



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

Rapporto 2009 sulle principali
imprese manifatturiere cremonesi

9 Luglio 2009

Hanno partecipato alla ricerca:

| | | |
|---------------------------|--|-------------------------------|
| <i>Alessandra Todisco</i> | Responsabile Osservatorio CERSI sulla imprenditorialità delle imprese della provincia di Cremona | alessandra.todisco@unicatt.it |
| <i>Fabio Antoldi</i> | Vice Direttore CERSI | fabio.antoldi@unicatt.it |
| <i>Deborah Garini</i> | CERSI | deborah.garini@unicatt.it |
| <i>Melania Ferri</i> | CERSI | |
| <i>Gabriele Saccardo</i> | CERSI | |

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

CERSI (2009), *Osservatorio sull'imprenditorialità della Provincia di Cremona – Rapporto 2009 sulle principali imprese manifatturiere cremonesi*, Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale – Università Cattolica del Sacro Cuore, Cremona, Luglio 2009.

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

CERSI - Centro di Ricerca per lo Sviluppo Imprenditoriale

Università Cattolica del Sacro Cuore

Via Milano 24 – 26100 Cremona

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

e-mail: cersi@unicatt.it

web site: www.unicatt.it/CERSI

Indice

| | |
|---|-----------|
| 1 - Executive Summary Osservatorio 2009..... | 5 |
| 2 - Introduzione | 9 |
| 2.1 - Lo scenario economico mondiale nel corso del 2007..... | 9 |
| 2.2 - L'economia in Italia..... | 9 |
| 2.3 - La profittabilità delle imprese manifatturiere tra il 2001 e il 2007..... | 10 |
| 2.4 - La struttura e l'andamento dell'economia cremonese | 13 |
| 2.5 - Gli scambi dell'economia cremonese con i mercati internazionali..... | 14 |
| 2.6 - La popolazione delle imprese cremonesi alla fine del 2007 | 16 |
| 3 - Il campione di imprese analizzato e la metodologia adottata | 17 |
| 3.1 - Le aziende oggetto di studio..... | 17 |
| 3.2 - Nota metodologica e costruzione degli indici di bilancio..... | 21 |
| 4 - Le performance dell'Industria Manifatturiera Cremonese..... | 25 |
| 4.1 - L'Industria Manifatturiera Cremonese | 25 |
| 4.2 - Analisi economico finanziaria aggregata | 27 |
| 4.3 - Analisi di posizionamento | 28 |
| 5 - Le performance delle imprese del settore Alimentare | 33 |
| 5.1 - L'Alimentare in Provincia di Cremona | 33 |
| 5.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 35 |
| 5.3 - Analisi di posizionamento | 36 |
| 6 - Le performance delle imprese del settore Carta/Editoria | 41 |
| 6.1 - La Carta/Editoria in Provincia di Cremona..... | 41 |
| 6.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 43 |
| 6.3 - Analisi di posizionamento | 44 |
| 7 - Le performance delle imprese del settore Chimico..... | 49 |
| 7.1 - La Chimica in Provincia di Cremona | 49 |
| 7.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 51 |
| 7.3 - Analisi di posizionamento | 52 |
| 8 - Le performance delle imprese del settore Elettronica | 57 |
| 8.1 - L'Elettronica in Provincia di Cremona..... | 57 |
| 8.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 59 |
| 8.3 - Analisi di posizionamento | 60 |
| 9 - Le performance delle imprese del settore Legno | 65 |
| 9.1 - Il Legno in Provincia di Cremona..... | 65 |
| 9.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 67 |
| 9.3 - Analisi di posizionamento | 68 |
| 10 - Le performance delle imprese del settore Meccanico..... | 73 |
| 10.1 - La Meccanica in Provincia di Cremona | 73 |
| 10.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 75 |
| 10.3 - Analisi di posizionamento | 76 |
| 11 - Le performance delle imprese del settore Metallurgia | 81 |
| 11.1 - La Metallurgia in Provincia di Cremona | 81 |
| 11.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 83 |
| 11.3 - Analisi di posizionamento | 84 |
| 12 - Le performance delle imprese del settore Minerali | 89 |
| 12.1 - I Minerali in Provincia di Cremona..... | 89 |
| 12.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore | 91 |
| 12.3 - Analisi di posizionamento | 92 |
| 13 - Le performance delle imprese del settore Mobili..... | 97 |

| | |
|---|------------|
| 13.1 - I Mobili in Provincia di Cremona..... | 97 |
| 13.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore..... | 99 |
| 14 - Le performance delle imprese del settore Petrolifero..... | 101 |
| 14.1 - Il Petrolio in Provincia di Cremona..... | 101 |
| 14.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore..... | 103 |
| 14.3 - Analisi di posizionamento..... | 104 |
| 15 - Le performance delle imprese del settore Plastica..... | 109 |
| 15.1 - La Plastica in Provincia di Cremona..... | 109 |
| 15.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore..... | 111 |
| 15.3 - Analisi di posizionamento..... | 112 |
| 16 - Le performance delle imprese del settore Tessile..... | 117 |
| 16.1 - Il Tessile in Provincia di Cremona..... | 117 |
| 16.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore..... | 119 |
| 16.3 - Analisi di posizionamento..... | 120 |
| 17 - Le performance delle imprese del settore Trasporti..... | 125 |
| 17.1 - I Trasporti in Provincia di Cremona..... | 125 |
| 17.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore..... | 127 |
| 17.3 - Analisi di posizionamento..... | 128 |
| Indice delle tabelle..... | 133 |
| Indice delle figure..... | 134 |
| Indice dei Box..... | 135 |
| Indirizzario delle Imprese del Panel analizzato..... | 137 |

1 - Executive Summary Osservatorio 2009

Il presente Rapporto illustra i risultati dell'analisi dei bilanci d'esercizio dal 2001 al 2007 di 195 imprese manifatturiere della Provincia di Cremona con fatturato superiore ai 3,5 milioni di euro, al fine di evidenziare le principali tendenze evolutive mostrate dalle singole imprese e dai diversi settori manifatturieri a cui esse appartengono.

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

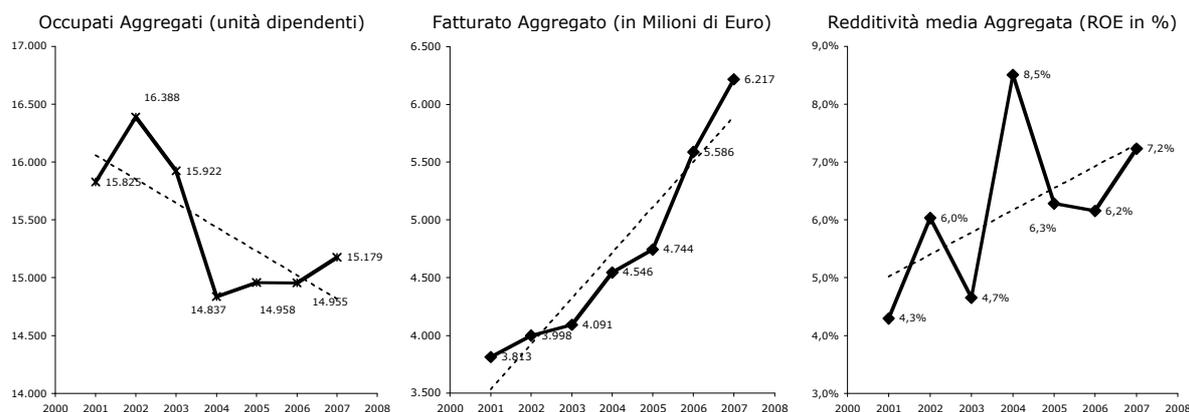
Di seguito si riportano i principali risultati dell' **analisi del campione a livello aggregato**:

- Le 195 imprese manifatturiere analizzate appartengono per il 23,1% al settore Alimentare, il 6,7% alla Carta/Editoria, l'8,2% a quello Chimico, il 7,2% all'Elettronica, il 5,1% al Legno, il 9,7% al Meccanico, il 17,9% alla Metallurgia, il 3,6% ai Minerali, l'1% ai Mobili, il 2,1% al Petrolifero, il 7,7% Plastica, il 4,1% Tessile, il 3,6% ai Trasporti. Il campione è costituito per il 5,6% da micro imprese (fino a 9 addetti), per il 51,3% da piccole imprese (10-49 addetti), per il 36,4% da medie imprese (50- 249) e per il 6,7% grandi imprese (numero di addetti superiore a 250).
- All'inizio del periodo di analisi, nel 2001, le imprese esaminate presentavano nel loro complesso ricavi di vendita aggregati di 3,812 miliardi di euro, che è salito a ben 6,217 miliardi al termine dell'esercizio 2007 (+63%). Tale crescita dei fatturati, molto importante, non è stata però costante nel tempo: è stata infatti pari ad appena + 4,9% nel 2002 (arrivando a 3,998 miliardi di euro) e addirittura solo +2,3% nel 2003 (a 4,090 miliardi di euro), per poi balzare in avanti di +11,1% nel 2004 (con un salto a 4,546 miliardi di euro), quindi attestandosi sul valore di +4,3% nel 2005 (a 4,743 miliardi di euro), per poi crescere del +17,8% nel 2006 (arrivando a 5,586 miliardi di euro), ed infine +11,3% nel 2007 (raggiungendo 6,217 miliardi di euro).
- Nonostante le performance di crescita siano elevate per tutte le classi dimensionali, la crescita dei fatturati delle imprese esaminate è stata decisamente più forte per le imprese di maggiori dimensioni: le 13 grandi imprese del campione (quelle oltre 250 addetti) sono cresciute del +81% nel periodo, le 71 medie imprese (50-249 addetti) del 55%, le 100 piccole imprese (10-49 addetti) del 48%, infine le 11 micro imprese del +29%.
- Con riguardo al numero dei dipendenti complessivamente impiegati nelle imprese esaminate, secondo i dati desunti dai bilanci si rileva, invece, un decremento molto significativo del numero dei dipendenti, che passa da 16.388 unità nel 2002, a 14.837 unità nel 2004, con una contrazione del 9,5% circa. Complessivamente le unità sono passate da 15.825 nel 2001 a 15.179 nel 2007 (-646 unità, pari a -4%), da sottolineare comunque un leggero incremento di unità nel 2007 rispetto al 2006 (+1,5%). Si tratta di un dato che, se confrontato con l'aumento costante e significativo dei fatturati, indica chiaramente una modifica dei modelli produttivi e organizzativi delle imprese, con-

notato da aumenti della produttività e diminuzione dell'occupazione diretta. Soprattutto il settore Tessile e Meccanico hanno subito tali trasformazioni.

- Negli anni oggetto di indagine, le performance reddituali delle imprese manifatturiere cremonesi sono complessivamente migliorate del 68%: infatti il ROE medio (Return on Equity) del campione aggregato è passato dal 4,3% nel 2001 all'7,23% nel 2007. L'anno 2003 è stato, da un punto di vista reddituale, un periodo difficile; in particolare, nell'anno 2003 in molti dei settori indagati si è raggiunto il punto di minimo del ROE aggregato. A partire dall'anno 2005 si rilevano segnali di ripresa, confermati dall'andamento degli indici reddituali dell'anno 2007.

Figura 1.1: Principali risultati in forma aggregata



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

- Con riguardo all'andamento dei fatturati aggregati delle 195 imprese nel periodo 2001-2007, i settori *Metallurgico* (35 imprese) e *Petroliero* (4 imprese) si mostrano particolarmente dinamici, con una variazione percentuale del fatturato delle loro imprese di quasi +124%. Seguono il settore *Plastica* (15 imprese) con +97%, il settore *Chimico* (16 imprese) con +62,2% e il settore *Minerali* (7 imprese) con +60%.
- Con riguardo alle variazioni del numero dei dipendenti tra il 2001 e il 2007 nel campione, i settori più in sofferenza risultano essere il *Tessile* (-39,1%), la *Meccanica* (-19,6%) e i *Trasporti* (-13,5%). In crescita sono invece la *Chimica* (+43,1%), il settore *Mobili* (+41,9%) e la *Plastica* (+38,7%).
- Dalla valutazione congiunta dell'andamento del fatturato e delle performance reddituali dei settori considerati, emerge che, nel periodo d'indagine, i settori che presentano prestazioni particolarmente positive in termini di ROE medio sono: il settore *Mobili* con +37,47% di ROE, pur avendo un tasso di crescita medio del fatturato del -4,05%; il settore dell'*Elettronica* con +34,59% di tasso di crescita medio del fatturato e +15,11% di ROE; il settore *Chimico* con +62,23% tasso di crescita medio del fatturato e +11,87% di ROE.

Tabella 1.1: Andamento dei dipendenti delle 195 imprese analizzate

| Numero Dipendenti delle 195 Imprese | | | | | | | | | |
|--|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------------|
| Settore | Imprese | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | Variazione 2007/01 |
| ALIMENTARE | 45 | 3.272 | 3.316 | 3.305 | 3.340 | 3.639 | 3.849 | 3.640 | -10,11% |
| CARTA/EDITORIA | 13 | 761 | 752 | 734 | 758 | 857 | 872 | 826 | -7,87% |
| CHIMICA | 16 | 1.824 | 1.724 | 1.708 | 1.587 | 1.414 | 1.364 | 1.275 | 43,06% |
| ELETTRONICA | 14 | 642 | 629 | 623 | 627 | 700 | 677 | 618 | 3,88% |
| LEGNO | 10 | 726 | 741 | 713 | 708 | 682 | 676 | 669 | 8,52% |
| MECCANICA | 19 | 1.612 | 1.628 | 1.637 | 1.771 | 2.027 | 2.053 | 2.005 | -19,60% |
| METALLURGIA | 35 | 3.227 | 3.119 | 3.137 | 3.095 | 3.626 | 3.642 | 3.530 | -8,58% |
| MINERALI | 7 | 712 | 680 | 671 | 675 | 761 | 777 | 726 | -1,93% |
| MOBILI | 2 | 176 | 179 | 171 | 195 | 161 | 173 | 124 | 41,94% |
| PETROLIFERA | 4 | 696 | 674 | 644 | 593 | 616 | 709 | 661 | 5,30% |
| PLASTICA | 15 | 627 | 606 | 654 | 569 | 460 | 483 | 452 | 38,72% |
| TESSILE | 8 | 521 | 525 | 518 | 522 | 537 | 675 | 856 | -39,14% |
| TRASPORTI | 7 | 383 | 383 | 445 | 398 | 446 | 440 | 443 | -13,54% |
| Importo totale | 195 | 15.179 | 14.955 | 14.958 | 14.837 | 15.922 | 16.388 | 15.825 | -4,08% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

I dati sinteticamente illustrati in questo Sommario del Rapporto sono illustrati con maggiore analiticità nei successivi capitoli.

Più in particolare, dopo la breve introduzione sullo scenario economico internazionale e nazionale e sull'economia delle imprese cremonesi svolta nel capitolo 2, nel capitolo 3 viene esaminato il profilo del campione e la metodologia utilizzata per analizzarlo.

Il successivo capitolo 4 illustra analiticamente i risultati delle analisi svolte sul settore manifatturiero aggregato, identificando i settori che si sono distinti in termini di fatturato e redditività aggregata di settore. Dal capitolo 5 in poi, è stato svolto uno studio specifico per settore, tramite alcuni indici di bilancio, evidenziando alla fine di ciascun capitolo l'azienda best performer del settore di riferimento. Infine, il rapporto si conclude con un indirizzario delle 195 imprese incluse nel campione.

Università Cattolica del Sacro Cuore
Cremona, 9 Luglio 2009

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

2 - Introduzione

Al fine di collocare le analisi del rapporto nel più ampio contesto economico, in questa introduzione si descrive brevemente il quadro economico mondiale, nazionale e cremonese nel 2007.

2.1 - Lo scenario economico mondiale nel corso del 2007¹

Nel 2007 l'economia mondiale ha mantenuto un ritmo di crescita molto sostenuto, con la prosecuzione della fase di robusta espansione in corso da ormai un quadriennio. Nella seconda metà del 2007, però, si sono manifestati i segnali di una crisi, la cosiddetta bolla immobiliare americana, che ha avuto origine nel mercato statunitense dei mutui subprime e si è propagata al sistema finanziario mondiale attraverso il trasferimento del rischio di credito effettuato con strumenti derivati di cattiva qualità.

Le conseguenze della crisi finanziaria espansasi a livello mondiale sull'economia reale si sono manifestati con molta intensità. La forte riduzione del valore della ricchezza, il rallentamento del credito, la contrazione della fiducia dei consumatori e delle imprese hanno frenato la domanda e la produzione nelle economie avanzate, dove si sono registrate significative perdite di posti di lavoro. Le conseguenze per l'attività nelle economie emergenti e in via di sviluppo, verso cui si orientano flussi creditizi internazionali di oltre due terzi inferiori a quelli del 2007, sono significative. La caduta del commercio internazionale si è ripercossa sull'attività economica, con rischi di ulteriore indebolimento del sistema bancario. La stima delle perdite conseguenti alla crisi, elaborata dal fondo monetario internazionale, si aggira pertanto intorno ai 945 miliardi di dollari, pari all'1,7% del PIL mondiale.

Nell'area Euro, si è registrato un PIL inferiore rispetto all'anno precedente: nel 2006, infatti, era pari al 2,8%, mentre nel 2007 al 2,6%, tuttavia c'è stata comunque una crescita significativa dell'economia giustificata dai capitali investiti.

2.2 - L'economia in Italia²

Nel 2007 il prodotto interno lordo dell'Italia è cresciuto dell'1,5 per cento, con un risultato meno favorevole dell'anno precedente (1,8 per cento). In particolare, come nell'anno precedente, lo sviluppo economico è stato più contenuto nel Mezzogiorno (0,9%) rispetto al Nord Est (1,8%), al Centro (1,7%) e al Nord Ovest (1,5%). Il differenziale negativo di crescita dell'Italia rispetto alla media dell'Unione Monetaria Europea, è rimasto nell'ordine di un punto percentuale circa.

Il Pil trimestrale italiano mette in luce una secca caduta dell'attività nel quarto trimestre (-0,4 per cento in termini congiunturali) seguita, tuttavia, da un recupero di analoga ampiezza nel primo trimestre di quest'anno. Sulla base di questa evoluzione, la variazione del PIL nel 2008 acquisita al primo trimestre è positiva, ma molto contenuta (+0,2 per cento). L'abbassamento della percentuale di crescita del PIL dell'economia italiana nel 2007, è imputabile in particolare all'innalzamento del tasso d'inflazione, alimentato dai persistenti rincari delle materie prime alimentari ed energetiche. Tutto questo si è riflesso abbastanza velocemente nelle aspettative e nei comportamenti degli operatori, in particolare delle imprese e delle famiglie, accentuando i già preesistenti fattori di debolezza dell'economia. L'aumento dell'inflazione e il conseguente calo della domanda hanno portato ad una diminuzione della produzione industriale, che ha registrato nel 2007 una crescita negativa pari al -0,2%. A conferma di ciò, analizzando i dati di produzione industriale relativi al 2007, più strettamente connessi alle dinamiche delle imprese manifatturiere, si può notare

¹Rapporto annuale ISTAT 2007.

²Economie Regionali, Banca d'Italia 2007; Decima indagine sulle imprese manifatturiere italiane, UniCredit Corporate Banking 2008.

una flessione dell'attività produttiva nel terzo trimestre dell'anno in questione, con l'Italia e la Germania che segnano i cali maggiori (-1,7% t/t e -1,2% t/t, rispettivamente).

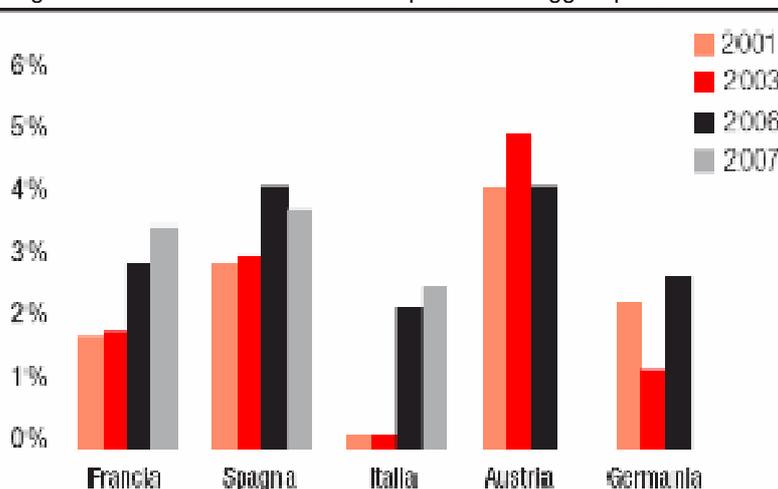
Sono però le rilevazioni sulla fiducia delle imprese a dare le informazioni più accurate e aggiornate su come le imprese hanno vissuto nel 2007 questa fase. A partire dall'estate 2007, infatti, si è registrato un crollo delle aspettative delle imprese e quindi del loro indice di fiducia, crollo ancora più marcato negli ultimi mesi dello stesso anno e destinato a raggiungere ben presto livelli minimi nel confronto storico. È chiaro che le indagini di fiducia possono essere caratterizzate, in fasi di diffusissima incertezza come quella del 2007, da eccessi di volatilità; altrettanto chiaro però è che su questa base si fondano le decisioni di investimento dell'imprenditore.

Nel 2007 è proseguita, con un indebolimento nella parte finale dell'anno, la fase di moderata espansione dell'attività produttiva che aveva già caratterizzato l'anno precedente. Tutti i principali settori hanno realizzato incrementi del valore aggiunto, eccetto quello agricolo. Il settore dei servizi e quello delle costruzioni hanno continuato a espandersi a ritmi moderati ma regolari; la dinamica del valore aggiunto dell'industria in senso stretto è rimasta positiva seppure molto attenuata rispetto all'anno precedente.

2.3 - La profittabilità delle imprese manifatturiere tra il 2001 e il 2007³

Guardando alla *profittabilità netta* delle imprese, calcolata come utile su fatturato, si nota che, mentre tra il 2001 e il 2003 si è registrato un andamento decrescente, da lì in avanti, almeno fino al 2007, le imprese tornano su un trend positivo, che sembra riflettere un fenomeno in parte ciclico, condiviso a livello europeo (cfr. fig. 2.1). Per quanto riguarda la dimensione, invece, sono di nuovo le piccole imprese a mostrare i livelli più bassi. Dall'analisi dei suddetti livelli, si evince come la profittabilità delle imprese italiane risulti essere meno brillante di quella osservata negli altri paesi europei, soprattutto in fasi di moderata crescita economica, conseguenza di un gap strutturale di produttività del nostro Paese che sembra, da una lettura congiunta delle evidenze, riguardare meno da vicino le imprese quotate.

Figura 2.1: Profittabilità netta delle imprese nei maggiori paesi euro-



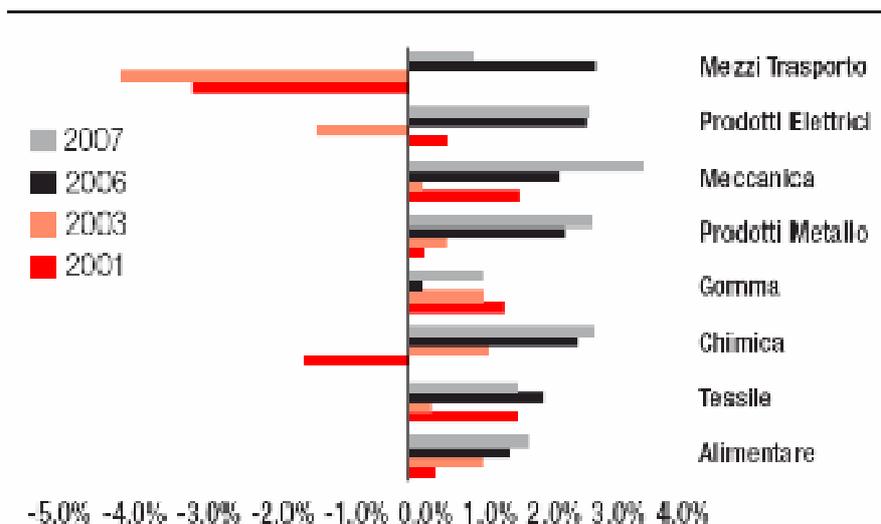
pei

Fonte: Decima indagine sulle imprese manifatturiere italiane, UniCredit Corporate Banking 2008

L'analisi di questo indice suggerisce dunque una minore capacità delle imprese italiane di remunerare il capitale di rischio. Anche qualora si tenga in considerazione l'effetto moltiplicativo della leva finanziaria sul rendimento complessivo, la situazione complessiva migliora solo lievemente nel confronto internazionale, confermando quanto evidenziato.

³ Decima indagine sulle imprese manifatturiere italiane, UniCredit Corporate Banking 2008.

Figura 2.2: Profittabilità netta per settore in Italia



Fonte:

indagine sulle imprese manifatturiere italiane, UniCredit Corporate Banking 2008

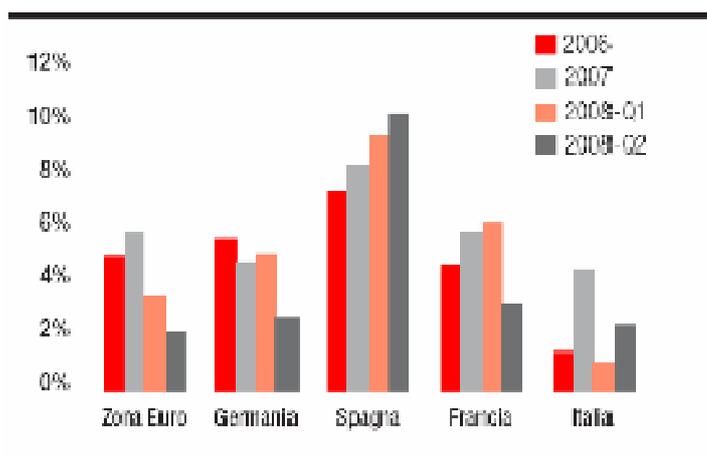
Decima

Focalizzando invece l'attenzione alla sola realtà nazionale, il grafico permette di evidenziare l'andamento del medesimo indicatore per alcuni dei principali settori del manifatturiero italiano. I dati del 2007 riconfermano il momento positivo vissuto dalla totalità dei settori nel corso del 2006. La *Meccanica* è il comparto che nel 2007 fa registrare sia la migliore performance, con l'indicatore che si attesta al 3,4% rispetto alla media nazionale di 2,5%, sia il migliore spunto rispetto al 2006 dove valeva solamente 2,1%. Positivo è anche l'andamento della *Chimica* che sembra aver superato le difficoltà di inizio millennio con il dato in progressione al 2,7%; seguono da vicino: produzioni di *apparecchi elettrici e oggetti in metallo*, entrambi allineati al 2,6%. In rallentamento, invece, il settore dei *mezzi di trasporto* che nel 2006 guidava la crescita a livello nazionale e che ora invece si situa al di sotto della media, nonostante un 2007 positivo in termini di immatricolazioni di nuove auto.

Male invece la *gomma* che, sebbene non faccia mai registrare dinamiche negative negli anni di riferimento, appare priva della dinamicità che si è invece osservata su altri settori. Rallenta il *Tessile* che comunque rimane in linea con i valori osservati nel corso del 2001, pari ad 1,5%. Il contesto economico, se da una parte sarà motivo di un rallentamento generalizzato (ad esclusione probabilmente dell'Alimentare, settore anticiclico per eccellenza), dall'altra, allo stesso tempo, si propone come banco di prova del processo di rinnovamento avviatosi nel sistema produttivo italiano nel corso degli ultimi anni. Evoluzione che si riflette direttamente nella crescita di performance fatta registrare in alcuni settori chiave del "Made in Italy".

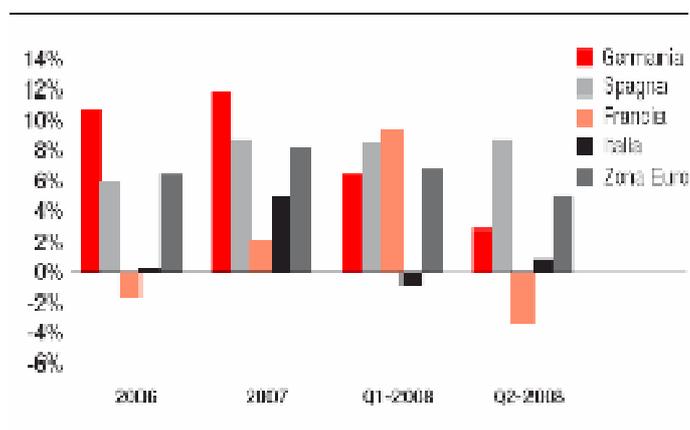
Dai dati di contabilità nazionale si possono estrarre anche informazioni relative alla *profitabilità lorda* del settore. Prendendo in considerazione prima l'intera economia (cfr. fig. 2.3) e poi unicamente il settore secondario (cfr. fig. 2.4), vale a dire l'industria, si ottiene una prima indicazione dei profitti generati dalle imprese calcolando il Margine Operativo Lordo (MOL), indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla sua gestione caratteristica al netto, quindi, di interessi (gestione finanziaria), tributi (gestione fiscale), deprezzamento di beni e ammortamenti.

Figura 2.3: Margine operativo lordo economia totale



Fonte: Decima indagine sulle imprese manifatturiere italiane, UniCredit Corporate Banking 2008

Figura 2.4: Margine operativo lordo industria



Fonte: Decima indagine sulle imprese manifatturiere italiane, UniCredit Corporate Banking 2008

Per quanto riguarda l'andamento dell'*intera economia*, emerge in modo abbastanza evidente che le imprese italiane in passato abbiano sofferto di un differenziale negativo abbastanza marcato rispetto al trend della Zona Euro. Il tasso di crescita del MOL dell'economia italiana, infatti, nel biennio 2006-2007 è sempre inferiore rispetto a quello dell'area euro, passando tuttavia dall'1% al 5% circa. Il differenziale è ancora più evidente se si presta attenzione al solo settore secondario, in quanto nel 2006 il MOL dell'industria italiana è pari a circa 0,5% contro il 6% della zona euro, mentre nel 2006, ha un tasso di crescita del 5% circa, di gran lunga superiore a quello dell'anno prima, ma tuttavia inferiore rispetto al tasso di crescita dell'area euro pari a circa l'8%.

Per quanto riguarda il settore dell'*industria manifatturiera*, il MOL percentuale sul fatturato, nel biennio considerato, rimane costante al 9%.

Dalla fine del 2007 alla prima metà del 2008, la dinamica dei risultati aziendali è stata influenzata negativamente dall'aumento dei prezzi delle commodities e dall'apprezzamento dell'euro; nei mesi seguenti e presumibilmente anche nella prima parte del 2009, essi saranno invece condizionati dal calo repentino della domanda, che tenderà a compensare, in tutto o in parte, il contributo positivo atteso dall'inversione di tendenza che ha interessato le prime due componenti ai margini di profitto ciò potrà comportare una riduzione della capacità di autofinanziamento delle imprese.

Per avere una visione più completa del quadro generale dell'industria italiana, ai fini della presente ricerca, è utile focalizzare l'attenzione sul settore secondario, in particolare

sull'industria manifatturiera, prendendo in considerazione le variazioni, nel biennio 2006-2007, di altri indicatori finanziari, quali: ROI e ROE .

Il ROI (acronimo di Return On Investment) è l'indice di redditività del capitale investito ed indica appunto la redditività e l'efficienza economica della gestione caratteristica a prescindere dalle fonti utilizzate. Viene calcolato dividendo il Risultato Operativo per il Capitale Investito, dove per Risultato Operativo si intende il risultato economico della sola Gestione Caratteristica, mentre per Capitale Investito si intende il totale degli impieghi caratteristici, ossia l'Attivo Totale Netto meno gli Investimenti Extracaratteristici. Il ROI medio dell'industria manifatturiera italiana nel 2007 era pari all'8,9%, superiore rispetto a quello del 2006 che era invece 8,6%.

Il ROE (Return On common Equity), invece, è un indice di redditività del capitale proprio. Esso rappresenta l'indice globale dei risultati economici dell'azienda. È una percentuale che evidenzia il potenziale del capitale di rischio e la capacità dell'azienda di attrarre capitali (cioè quanto rende il capitale conferito all'azienda). Il ROE dell'industria manifatturiera nel 2006 aveva una percentuale pari all'8,7%, mentre nel 2007 del 9,5%. Dai dati nazionali emerge che il ROE dell'Italia nel biennio considerato ha una percentuale che oscilla tra il 12% e il 13%, piuttosto elevata rispetto a quella delle imprese del settore manifatturiero.

È interessante sottolineare che, nonostante il rallentamento, i dati attuali in termini di rischiosità del settore delle imprese non mostrano significative variazioni.

Allo scopo di inquadrare correttamente i dati del rapporto nel contesto economico locale, si richiamano sinteticamente alcune informazioni inerenti lo scenario economico e imprenditoriale della Provincia di Cremona.

Pur essendo ovviamente disponibili dati anche più aggiornati, in questa breve introduzione per coerenza con il database dell'Osservatorio si fa riferimento alla situazione economica della Provincia alla fine del 2007, poiché l'analisi delle imprese presentata nei capitoli successivi è basata su bilanci di esercizio del periodo dal 2001 al 2007.

2.4 - La struttura e l'andamento dell'economia cremonese

Come è noto, il quadro economico della Provincia cremonese è piuttosto complesso e presenta elementi sostanziali di originalità rispetto al territorio nazionale e alla stessa Regione Lombardia. A questo proposito, basti pensare a come la forte tradizione agricola del territorio abbia storicamente condizionato lo sviluppo di un'economia avanzata, contenendo di fatto i tassi di occupazione nel settore manifatturiero e rallentando lo sviluppo di un settore terziario avanzato.

Per meglio comprendere il profilo strutturale dell'economia territoriale è opportuno far riferimento al *valore aggiunto* prodotto dal settore privato a livello provinciale, che è un indicatore della ricchezza prodotta da un territorio nei diversi comparti economici nel periodo considerato. La Tabella 2.1 illustra il contributo dei diversi comparti di attività economiche alla produzione del valore aggiunto provinciale in valore, mentre la successiva Tabella 2.2. ne evidenzia la composizione percentuale.

Con riferimento a tali comparti, la porzione decisamente superiore della ricchezza prodotta spetta al settore dei servizi (quali commercio e riparazioni, trasporti e comunicazioni, informatica e servizi alle imprese, servizi alle famiglie e altre attività, che con il 59% rappresenta la quota più rilevante di valore aggiunto). Tuttavia, il dato risulta inferiore alla percentuale della Lombardia (quasi il 66%) e nazionale (71,4%). Il valore aggiunto del settore terziario cremonese contribuisce solo al 2,71% di quello complessivo della Lombardia e solo allo 0,53% del dato nazionale.

Tabella 2.1: Valore aggiunto prodotto nel 2007 dai diversi comparti economici (dati in milioni di euro)

| Settori | Cremona (Prov) | Lombardia | Italia |
|--------------------------|----------------|----------------|------------------|
| Agricoltura | 449 | 2.982 | 27.193 |
| Totale industria | 2.973 | 91.439 | 348.995 |
| Industria manifatturiera | 2.534 | 75.983 | 269.220 |
| Costruzioni | 439 | 15.456 | 79.775 |
| Servizi | 4.934 | 182.082 | 938.932 |
| Totale | 8.356 | 276.503 | 1.315.120 |

Fonte: Atlante della Competitività (2008)

Tabella 2.2: Valore aggiunto prodotto nel 2007 dai diversi comparti economici (dati in %)

| Settori | Cremona (Prov) | Lombardia | Italia |
|--------------------------|----------------|-----------|--------|
| Agricoltura | 5,4% | 1,1% | 2,1% |
| Totale industria | 35,6% | 33,1% | 26,5% |
| Industria manifatturiera | 30,3% | 27,5% | 20,5% |
| Costruzioni | 5,3% | 5,6% | 6,1% |
| Servizi | 59,0% | 65,9% | 71,4% |
| Totale | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Fonte: Atlante della Competitività (2008)

Complessivamente il valore aggiunto dell'industria - distinto poi a seconda che si tratti di industria in senso stretto (attività manifatturiere) o delle costruzioni (che hanno assunto sempre più rilevanza negli anni recenti) - ha una discreta incidenza sul totale provinciale, ed è superiore rispetto a quello regionale e nazionale. L'industria cremonese produce il 3,25% del valore aggiunto lombardo e lo 0,85% di quello italiano. In particolare, è significativo il contributo dell'industria manifatturiera (30,3% del totale), di poco superiore al dato della Regione (27,5%) e di molto superiore al dato nazionale (20,5%).

Ovviamente, numericamente minore appare il valore aggiunto prodotto dall'agricoltura in Provincia (5,4%) che tuttavia è pari a circa 2 volte il dato medio nazionale e quasi 5 volte quello regionale. Il settore agricolo cremonese da solo produce il 15,06% del valore aggiunto agricolo regionale, l'1,65% del valore aggiunto agricolo nazionale. Esso tuttavia è in diminuzione rispetto al 2003, quando in termini assoluti era pari a 589 milioni di euro (-23,77%) e rappresentava il 15,94% del valore aggiunto regionale e l'1,90% di quello italiano.

2.5 - Gli scambi dell'economia cremonese con i mercati internazionali

L'analisi delle importazioni e delle esportazioni del territorio cremonese nel periodo 2004-2007 permette di determinare il grado di apertura del mercato cremonese e dare una misura indiretta del grado di internazionalizzazione delle imprese nella provincia. Chiaramente, il dato scaturente dall'analisi si riferisce al numero complessivo delle imprese operanti in un determinato ambito settoriale, non alle singole iniziative imprenditoriali, ma fornisce comunque un'indicazione indiretta sull'orientamento internazionale delle imprese locali, soprattutto paragonando i dati riferiti al 2007 e quelli riferiti al 2004.

Un primo importante aspetto da evidenziare riguarda i Paesi con i quali le imprese cremonesi intrattengono rapporti di import/export (cfr. tabella 2.3).

Quanto alle importazioni, l'Africa (con il 44,5%) e l'Europa (con il 44%) sono i continenti coi quali le aziende locali intrattengono la maggior parte dei rapporti in entrata. Il dato, invero anomalo, inerente l'Africa risente essenzialmente della cospicua importazione dalla Libia di greggio che viene poi trasformato dalle imprese petrolifere presenti nel territorio. Basse sono invece le percentuali di prodotti importati dall'Oceania e dall'America Centrale e Meridionale (0,5%).

Tabella 2.3: Import-export delle aziende cremonesi nei diversi Paesi del mondo (dati 2007)

| Paese | Import | % Import | Export | % Export |
|--|----------------------|---------------|----------------------|---------------|
| Unione Europea a 15 Paesi | 1.419.054.679 | 36,1% | 1.929.853.975 | 64,5% |
| Paesi entrati nell'Unione Europea nel 2004 | 151.924.120 | 3,9% | 235.429.015 | 7,9% |
| Paesi entrati nell'Unione Europea nel 2007 | 41.693.370 | 1,1% | 47.507.370 | 1,6% |
| Altri Paesi europei | 119.347.855 | 3,0% | 290.088.364 | 9,7% |
| Totale Europa | 1.732.020.024 | 44,0% | 2.502.878.724 | 83,6% |
| America Settentrionale | 34.901.392 | 0,9% | 137.593.057 | 4,6% |
| America Centrale e Meridionale | 20.460.416 | 0,5% | 47.971.481 | 1,6% |
| Totale America | 55.361.808 | 1,4% | 185.564.538 | 6,2% |
| Vicino e medio oriente | 105.423.837 | 2,7% | 105.139.478 | 3,5% |
| Altri paesi dell'Asia | 272.077.314 | 6,9% | 121.315.725 | 4,1% |
| Totale Asia | 377.501.151 | 9,6% | 226.455.203 | 7,6% |
| Africa | 1.752.806.167 | 44,5% | 58.980.404 | 2,0% |
| Oceania | 18.627.891 | 0,5% | 19.558.984 | 0,7% |
| Totale | 3.936.317.041 | 100,0% | 2.993.437.853 | 100,0% |

Fonte: Atlante della Competitività (2008)

Per quanto concerne le esportazioni, invece, il territorio Europeo è il principale destinatario delle produzioni cremonesi, con il 83,6% del totale dei prodotti esportati. L'Oceania rimane ancora il continente con il quale le aziende locali non intrattengono grandi rapporti commerciali (solo lo 0,7% dell'export è destinato ad essa).

È da notare che sul saldo commerciale complessivo, che risulta fortemente negativo, pesa in modo determinante lo squilibrio generato dalla voce di import Petrolifero dall'Africa.

Nel dettaglio, la Libia, la Francia, la Spagna e la Germania sono i principali partner commerciali per quanto riguarda l'import. Per quanto riguarda l'export, invece, il maggior numero di rapporti vengono intrattenuti con Francia, Belgio, Paesi Bassi e Stati Uniti.

Passando ad analizzare l'apporto internazionale delle diverse attività economiche del tessuto imprenditoriale cremonese, è bene sottolineare che il commercio estero di servizi presenta una quota molto bassa sul saldo commerciale provinciale: solo lo 0,9% di import e lo 0,2% di export riguarda questo comparto economico (cfr. tabella 2.4).

L'industria è quindi la parte preponderante del commercio internazionale della Provincia. Il saldo è in attivo e, in particolare, l'industria metalmeccanica rappresenta la maggiore porzione dell'export delle imprese cremonesi (saldo di + 35,47%).

Tabella 2.4: Import-export Provincia di Cremona per settore di attività economica (dati 2007)

| Segmento | Import | % Import | Export | % Export |
|------------------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
| Agricoltura e pesca | 91.147.095 | 2,32% | 14.342.723 | 0,48% |
| Alimentare | 271.490.438 | 6,90% | 294.897.172 | 9,85% |
| Sistema moda | 80.562.969 | 2,05% | 100.694.138 | 3,36% |
| Legno/carta | 123.929.960 | 3,15% | 93.183.365 | 3,11% |
| Chimica gomma plastica | 534.115.625 | 13,57% | 405.406.083 | 13,54% |
| Metalmeccanico | 1.235.122.768 | 31,38% | 2.001.194.359 | 66,85% |
| Altro industria | 1.599.948.186 | 40,65% | 83.720.013 | 2,80% |
| Totale | 3.936.317.041 | 100,00% | 2.993.437.853 | 100,00% |

Fonte: Atlante della Competitività (2008)

La Provincia di Cremona è quindi molto attiva nell'export dell'industria metalmeccanica, di quella Alimentare e Chimica; parimenti, essa è molto attiva nell'import di prodotti industriali, metalmeccanici e chimici.

La propensione all'esportazione, vale a dire il rapporto tra valore dell'export totale e valore aggiunto complessivo (nel territorio e nell'orizzonte temporale considerati) della Provincia di Cremona si attesta sul 24,79%, superiore a quella registrata a livello nazionale (23,56%), ma molto più bassa rispetto alla propensione all'esportazione del territorio lombardo (32,85%).

Tuttavia, rispetto al 2003 quando la propensione provinciale si attestava sul 19,5%, Cremona si presenta come un territorio votato all'export più di quanto avveniva in passato. Il tasso di apertura, cioè il rapporto tra valore complessivo dei beni commercializzati con l'estero e il totale del valore aggiunto prodotto della Provincia di Cremona è pari al 58,73% (+ 11,73% rispetto al 2003), superiore a quello nazionale (47,87%) ma ancora molto inferiore rispetto all'indice regionale (75,68%). L'imprenditoria di Cremona, e più in generale della Lombardia, è quindi molto interessata all'internazionalizzazione, visti gli alti tassi di crescita dei rapporti con partner esteri per la commercializzazione dei prodotti locali.

2.6 - La popolazione delle imprese cremonesi alla fine del 2007

Nel 2007 il numero di imprese iscritte al registro delle imprese della Camera di Commercio di Cremona è lievemente aumentato, risultando di 30.900 unità (+193 rispetto all'anno precedente). A fine 2007 le imprese del settore primario sono 5.016, quelle dell'industria complessivamente 8.910 (di cui ben 5.336 nelle costruzioni e 3.574 nei settori manifatturieri), mentre è il terziario ad assorbire la maggior parte di esse: 16.974 (*cf.* tab. 2.5). L'analisi dei vari settori produttivi è parzialmente distorta a causa della sempre più consistente presenza, soprattutto negli anni più recenti, delle imprese "non classificate", ma conferma la progressiva terziarizzazione dell'economia cremonese a scapito dei settori primario e secondario. A questo proposito, occorre però precisare che l'aumento della quota di imprese del settore dei servizi è in parte ascrivibile anche al fenomeno dell'outsourcing, cioè alla pratica adottata dalle imprese di esternalizzare alcune attività, tra le quali, nella fattispecie, quelle tipicamente tecnico-amministrative.

Tabella 2.5: Imprese registrate nelle principali divisioni di attività economica

| Divisione di attività economica | 1998 | 2001 | 2006 | 2007 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Agricoltura, caccia e relativi servizi | 5.668 | 5.502 | 5.152 | 5.016 |
| Industrie alimentari e delle bevande | 517 | 585 | 640 | 655 |
| Industrie tessili | 158 | 155 | 150 | 146 |
| Confezione di articoli di vestiario | 399 | 348 | 285 | 277 |
| Industria del Legno, esclusi Mobili | 358 | 335 | 295 | 282 |
| Editoria e stampa e riproduzione di supporti registrati | 188 | 196 | 190 | 182 |
| Fabbricazione e lavorazione di prodotti in metallo | 854 | 934 | 994 | 989 |
| Fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici | 455 | 426 | 416 | 413 |
| Fabbricazione di macchine e apparecchi elettrici | 211 | 203 | 181 | 178 |
| Fabbricazione di mobili e altre industrie manifatturiere | 447 | 446 | 462 | 452 |
| Costruzioni | 3.468 | 4.009 | 5.036 | 5.336 |
| Commercio e riparazione di autoveicoli | 997 | 932 | 890 | 875 |
| Commercio all'ingrosso e intermediari | 2.644 | 2.707 | 2.691 | 2.681 |
| Commercio al dettaglio e riparazione di beni personali | 3.755 | 3.665 | 3.596 | 3.528 |
| Alberghi e ristoranti | 1.496 | 1.556 | 1.666 | 1.688 |
| Trasporti terrestri | 894 | 896 | 896 | 876 |
| Attività ausiliarie dell'intermediazione finanziaria | 415 | 539 | 610 | 611 |
| Attività immobiliari | 1.066 | 1.326 | 1.737 | 1.799 |
| Informatica e attività connesse | 259 | 331 | 363 | 371 |
| Altre attività professionali e imprenditoriali | 777 | 908 | 1.016 | 1.079 |
| Attività ricreative, culturali e sportive | 245 | 285 | 338 | 343 |
| Altre attività dei servizi | 1.053 | 1.033 | 1.085 | 1.085 |
| Totale | 27.599 | 28.712 | 30.707 | 30.900 |

Fonte: Consuntivo strutturale 2009, Camera di Commercio di Cremona

3 - Il campione di imprese analizzato e la metodologia adottata

3.1 - Le aziende oggetto di studio

Il panel di imprese oggetto di studio è stato estratto dal database delle 469 imprese della Provincia di Cremona monitorate periodicamente dall' Osservatorio sulla imprenditorialità delle imprese cremonesi del CERSI (Università Cattolica, Cremona). Tale database è stato costituito nel 2006 partendo dall'elenco di tutte le imprese attive iscritte alla Camera di Commercio di Cremona con fatturato superiore ai 3,5 milioni di Euro ed è stato poi integrato con alcune imprese che – pur avendo sede legale fuori Provincia – sono in realtà a tutti gli effetti imprese cremonesi, in quanto hanno sede nella Provincia di Cremona o sono possedute da imprenditori cremonesi.

Per ciascuna delle imprese inserite nel database dell'Osservatorio periodicamente sono raccolti i bilanci d'esercizio (estratti dalla banca dati informatizzata Aida) e vengono aggiornati altri dati qualitativi relativi alla struttura aziendale. In tale database sono classificate le principali imprese manifatturiere, delle costruzioni e dei servizi della Provincia.

Le 195 imprese oggetto di elaborazione statistica in questo rapporto sono state incluse nel panel di analisi in base a questi criteri:

- appartenenza ai settori manifatturieri;
- media del fatturato negli anni 2001-2007 superiore a € 3,5 milioni;
- dati di bilancio completi nei sette anni di riferimento.

Con particolare riferimento al terzo fattore – che è risultato essere la causa di esclusione da queste elaborazioni statistiche per molte imprese monitorate dall'Osservatorio - vale la pena sottolineare che la decisione di includere solo imprese di cui si dispone di dati completi per tutto il periodo di riferimento è dovuta al fatto che la mancanza di dati relativi anche ad uno solo degli anni indagati può essere causa di distorsioni nell'interpretazione dinamica dei risultati aggregati.

Nella tabella 3.1 si riporta la composizione del campione oggetto di indagine, classificato sulla base del settore di appartenenza e della classe di fatturato: delle 195 imprese, il 23,6% appartiene alla classe dimensionale "3,5-5 milioni di Euro" di fatturato, il 46,2% alla classe "5-15 milioni di Euro", l'8,2% alla classe "15-25 milioni di Euro", il 22,1% alla classe "> 25 milioni di Euro".

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

| Settore | Classe fatturato | | | | Totale | Totale % |
|--------------------|------------------|-------|-------|-------|--------|----------|
| | 3,5-5 | 5-15 | 15-25 | >25 | | |
| ALIMENTARE | 9 | 16 | 4 | 16 | 45 | 23,1% |
| CARTA/EDITORIA | 3 | 8 | 1 | 1 | 13 | 6,7% |
| CHIMICA | 3 | 6 | 2 | 5 | 16 | 8,2% |
| ELETTRONICA | 4 | 9 | - | 1 | 14 | 7,2% |
| LEGNO | 5 | 2 | 1 | 2 | 10 | 5,1% |
| MECCANICA | 4 | 9 | 3 | 3 | 19 | 9,7% |
| METALLURGIA | 10 | 14 | 4 | 7 | 35 | 17,9% |
| MINERALI | - | 4 | - | 3 | 7 | 3,6% |
| MOBILI | - | 2 | - | - | 2 | 1,0% |
| PETROLIFERA | - | 1 | 1 | 2 | 4 | 2,1% |
| PLASTICA | 5 | 9 | - | 1 | 15 | 7,7% |
| TESSILE | 2 | 4 | - | 2 | 8 | 4,1% |
| TRASPORTI | 1 | 6 | - | - | 7 | 3,6% |
| Totale complessivo | 46 | 90 | 16 | 43 | 195 | 100,0% |
| Totale % | 23,6% | 46,2% | 8,2% | 22,1% | 100,0% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

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

| Settore | Classe Dipendenti | | | | Totale | Totale % |
|--------------------|-------------------|-------|--------|------|--------|----------|
| | 1-9 | 10-49 | 50-249 | >250 | | |
| ALIMENTARE | 5 | 21 | 15 | 4 | 45 | 23,1% |
| CARTA/EDITORIA | 1 | 8 | 4 | - | 13 | 6,7% |
| CHIMICA | 3 | 6 | 5 | 2 | 16 | 8,2% |
| ELETTRONICA | - | 11 | 3 | - | 14 | 7,2% |
| LEGNO | - | 6 | 4 | - | 10 | 5,1% |
| MECCANICA | - | 8 | 9 | 2 | 19 | 9,7% |
| METALLURGIA | 1 | 18 | 12 | 4 | 35 | 17,9% |
| MINERALI | - | 1 | 6 | - | 7 | 3,6% |
| MOBILI | - | - | 2 | - | 2 | 1,0% |
| PETROLIFERA | - | 1 | 2 | 1 | 4 | 2,1% |
| PLASTICA | - | 13 | 2 | - | 15 | 7,7% |
| TESSILE | 1 | 3 | 4 | - | 8 | 4,1% |
| TRASPORTI | - | 4 | 3 | - | 7 | 3,6% |
| Totale complessivo | 11 | 100 | 71 | 13 | 195 | 100,0% |
| Totale % | 5,6% | 51,3% | 36,4% | 6,7% | 100,0% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

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

| Classe Dipendenti | Classe fatturato | | | | | Totale % |
|--------------------|------------------|-------|-------|-------|--------|----------|
| | 3,5-5 | 5-15 | 15-25 | >25 | Totale | |
| 1-9 | 7 | 4 | - | - | 11 | 5,6% |
| 10-49 | 38 | 56 | 5 | 1 | 100 | 51,3% |
| 50-249 | 1 | 30 | 11 | 29 | 71 | 36,4% |
| >250 | - | - | - | 13 | 13 | 6,7% |
| Totale complessivo | 46 | 90 | 16 | 43 | 195 | 100,0% |
| Totale % | 23,6% | 46,2% | 8,2% | 22,1% | 100,0% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

Nella tabella 3.2 è evidenziata, invece, la classificazione delle imprese in base al criterio "classe di dipendenti", sancito dall'Unione Europea: il 5,6% del campione è costituito da micro imprese (numero di addetti inferiore a 9), il 51,3% da piccole imprese (numero di addetti compreso tra 10 e 49), il 36,4% da medie imprese (numero di addetti tra 50 e 249) e il 6,7% da grandi imprese (numero di addetti superiore a 250). Nella tabella 3.3 si riporta la composizione del campione incrociata per classe di fatturato e classe di dipendenti.

Con riferimento alla classificazione in settori, nella tabella 3.4 è fornito il dettaglio dei codici Ateco classificati nei 13 settori individuati: il 23,1% del campione appartiene al settore Alimentare, il 6,7% al settore della Carta/Editoria, il 8,2% dal settore Chimico, l'7,2% al settore Elettronico, il 5,1% al settore del Legno, il 9,7% alla Meccanica, il 17,9% alla Metallurgia, il 3,6% all'industria dei Minerali, l'1% all'industria del mobilio, il 2,1% al settore Petrolifero, il 7,7% all'industria della Plastica, il 4,1% al settore Tessile, il 3,6% al settore dei Trasporti.

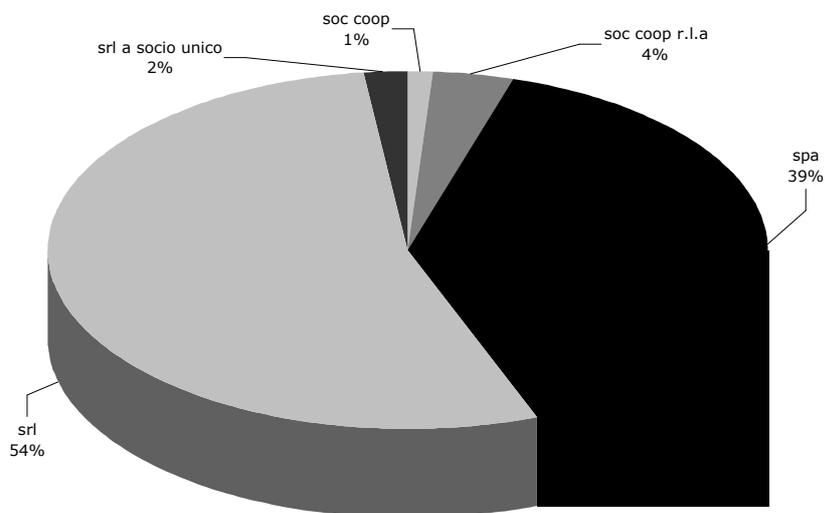
Tabella 3.4: Classificazione dei codici Ateco in settori

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

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

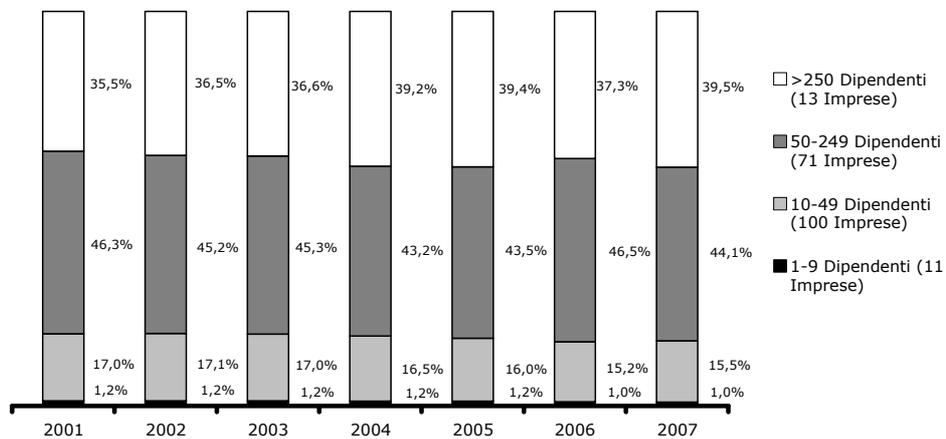
Le imprese del panel sono prevalentemente Società a Responsabilità Limitata (105 imprese), seguono le Società per Azioni (77 imprese); residuale il numero di Società Cooperative a Responsabilità Limitata (7 imprese), Società Cooperative (2 imprese) e Società a Responsabilità limitata a socio unico (4 imprese). La figura 3.1 riporta i dati relativi alla forma giuridica. Se si considera il fatturato aggregato delle 195 aziende (cfr. fig. 3.2), complessivamente dal 2001 al 2007 si rileva un incremento del contributo di fatturato proveniente dalle grandi imprese (dal 35,5% al 39,5%) mentre il contributo delle medie imprese e piccole imprese sembra lievemente ridursi (dal 46,3% nel 2001 al 44,1% nel 2007 per le medie imprese e dal 17% nel 2001 al 15,5% nel 2007 per le piccole imprese). Il fatturato delle microimprese resta sostanzialmente stabile.

Figura 3.1: Natura giuridica delle imprese del campione



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI

I dati raccolti dai bilanci pubblicati su AIDA sono stati inseriti in un database e sono stati quindi analizzati. Le variabili esaminate sono: natura giuridica; codice di attività; settore; classe dimensionale; numero dei dipendenti e fatturato (ricavi di vendita); EBIT (Earnings Before Interests and Tax); ROI (Return On Investment); ROE (Return On Equity), ROS (Return on Sales), e altri indici di liquidità e di produttività.

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

3.2 - Nota metodologica e costruzione degli indici di bilancio

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

Le grandezze monetarie analizzate sono le seguenti:

- **Totale Attivo:** è l'ammontare complessivo degli investimenti in essere che determinano il fabbisogno finanziario dell'azienda in un dato momento. Le attività si distinguono in circolanti e immobilizzate, a seconda della loro attitudine a trasformarsi in liquidità, direttamente o indirettamente, entro un breve o lungo periodo di tempo. Le attività circolanti sono rappresentate dal complesso degli investimenti che permangono nell'azienda per un breve arco temporale. Le attività immobilizzate rappresentano investimenti di durata pluriennale in immobilizzazioni tecniche, finanziarie, materiali e immateriali, che si prevede resteranno vincolate all'azienda per un lungo periodo di tempo.
- **Totale Patrimonio Netto:** il patrimonio netto esprime la consistenza del patrimonio di proprietà dell'impresa. Esso rappresenta le cosiddette fonti di finanziamento interne ossia quelle fonti provenienti direttamente o indirettamente dal soggetto o dai soggetti che costituiscono e promuovono l'azienda. Il patrimonio netto è pertanto l'insieme dei mezzi propri, determinato dalla somma del capitale conferito dal proprietario (o dai soci) in sede di costituzione dell'azienda o durante la vita della stessa con apporti successivi e dall'autofinanziamento.
- **Reddito Operativo (EBIT):** esprime il reddito che l'azienda è in grado di generare prima della remunerazione del capitale, comprendendo con questo termine sia il capitale di terzi sia il capitale proprio (patrimonio netto). Oltre alle componenti di reddito operative, l'EBIT comprende gli oneri e i proventi derivanti da gestioni accessorie nonché i proventi finanziari derivanti dalla cosiddetta gestione finanziaria attiva.
- **Totale dei Ricavi delle Vendite:** somma dei ricavi delle vendite e delle prestazioni generati dall'attività di impresa e dati dal prodotto tra prezzo e quantità. L'ammontare della somma dei ricavi subisce l'influenza dell'inflazione, quindi oltre all'aumento/diminuzione causata dai volumi, vi è da sommare tale grandezza.
- **Totale degli Utili/Perdite d'esercizio:** è il risultato globale delle varie gestioni, caratteristica e non caratteristica, dell'azienda.

Gli indicatori di redditività sono indici che permettono di osservare la capacità di un'impresa di produrre reddito e di generare risorse, mentre gli indicatori di solidità consentono di

analizzare le condizioni del patrimonio dell'impresa allo scopo di valutare se la situazione patrimoniale è equilibrata o meno.

Gli indici calcolati sono:

- Il ROI (Return on Investment): calcolato come il rapporto tra reddito operativo e totale dell'attivo, è l'indice di redditività del capitale investito ed esprime la redditività e l'efficienza economica della gestione caratteristica a prescindere dalle fonti utilizzate.
- Il ROE (Return On Equity): calcolato come il rapporto tra utile netto e patrimonio netto, è un indice di redditività del capitale proprio. Rappresenta l'indice globale dei risultati economici dell'azienda. È una percentuale che evidenzia il potenziale del capitale di rischio e la capacità dell'azienda di attrarre capitali (cioè quanto rende il capitale conferito all'azienda).
- Il ROS (Return on Sales): calcolato come rapporto tra reddito operativo e ricavi delle vendite, esprime la redditività aziendale in relazione alla capacità remunerativa del flusso dei ricavi, ovvero esprime la capacità di profitto ottenibile nel corso del ciclo acquisti di materie prime, lavorazione, vendita del prodotto finito.
- Grado di Indipendenza da Terzi (MP/MT): è un indice di solidità patrimoniale che permette di analizzare la composizione delle fonti di finanziamento e di indicare quanto la società dipende dal capitale di terzi. È un indice di correlazione poiché permette di valutare, dal semplice confronto matematico, la relazione tra le due grandezze monetarie patrimoniali.

Accanto a queste grandezze ed indici, indagati in maniera puntuale in ogni settore, sono stati esaminati anche i dati riguardanti: numero di dipendenti, grado di indebitamento a breve e lungo termine, indice di liquidità ed EBITDA/vendite.

L'edizione 2009 dell'Osservatorio del CERSI è stata inoltre arricchita con una serie di analisi che mostrano i dati di bilancio con una chiave di lettura diversa, queste analisi possono essere suddivise nelle seguenti macroaree.

- Analisi economico finanziaria aggregata del settore: questo tipo di indagine mira a valutare qualitativamente le performance della gestione caratteristica e non caratteristica a partire da un'analisi quantitativa di cui se ne spiegheranno i dettagli nel proseguo del paragrafo
- Analisi delle matrici di posizionamento: il posizionamento all'interno di matrici costruite sul piano cartesiano permette di apprezzare a livello grafico le performance reddituali degli attori dell'arena competitiva, evidenziandone le differenze dimensionali di crescita e di redditività, oltre che di solidità patrimoniale.
- Classifiche: stilate utilizzando tre dimensioni (tasso di crescita del fatturato percentuale 2001-2007, la media del fatturato 2001-2007 e il ROE medio 2001-2007), contengono ed identificano le prime cinque aziende di ciascun settore che si sono distinte dal gruppo in base ai parametri utilizzati.

In particolare, l'analisi di posizionamento è volta ad evidenziare quali sono state nel periodo 2001-2007 le aziende che si sono distinte per: tasso di crescita percentuale del fatturato, ROE medio percentuale e grado di indipendenza da terzi medio. Per ciascun settore è stata identificata un'azienda best performer, di cui si fornisce un approfondimento.

Per ciascun settore si propone quindi:

Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio

Il quadrante in alto a destra della matrice racchiude le aziende che hanno valori positivi per entrambe le grandezze, ad indicazione del buono/ottimo trend di crescita ottenuto nel periodo considerato e della buona/ottima capacità di attrarre a sé capitali, e quindi potenzialità per il futuro.

Il quadrante in basso a sinistra, invece, contiene le aziende che hanno subito una decrescita e che hanno una capacità di redditività del capitale proprio (ROE) negativa.

Il ROE negativo può derivare da una perdita d'esercizio, in questo caso permanente negli anni, oppure da un patrimonio netto negativo; nel secondo caso, per l'azienda aumenta notevolmente il rischio di fallimento nell'eventualità in cui non si provveda al più presto al reintegro del patrimonio netto (ripatrimonializzazione).

Le aziende che presentano un alto tasso di crescita, ma un ROE negativo (quadrante in basso a destra) potrebbero presentare un considerevole aumento di fatturato sebbene, nel periodo analizzato, il risultato di esercizio sia stato sistematicamente negativo. La dimensione della bolla indica la grandezza del fatturato 2007 dichiarato nel bilancio.

Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi

Nella matrice di posizionamento si collocano le aziende sul piano cartesiano, correlando la performance del tasso di crescita del fatturato con l'indebitamento. Per bassi valori dell'indice si avrà un elevato grado di dipendenza e, viceversa, per alti valori dell'indice si avrà un basso grado di dipendenza da terzi. Questo tipo di analisi è utile per individuare il tipo di struttura patrimoniale delle aziende del settore in relazione ai tassi di crescita. La dimensione della bolla indica la grandezza del fatturato 2007 dichiarato nel bilancio.

Analisi economico-finanziaria aggregata di settore

Correlando l'andamento del ROE a quello del patrimonio netto totale si possono osservare gli scostamenti tra le due grandezze ed analogamente per la correlazione tra ROI e totale dell'attivo. Dalla lettura congiunta di queste grandezze si può desumere l'incidenza delle performance della gestione caratteristica (data dall'andamento del ROI) e della gestione globale (caratteristica e non) data dall'andamento del ROE sull'andamento complessivo del settore.

4 - Le performance dell'Industria Manifatturiera Cremonese

4.1 - L'Industria Manifatturiera Cremonese

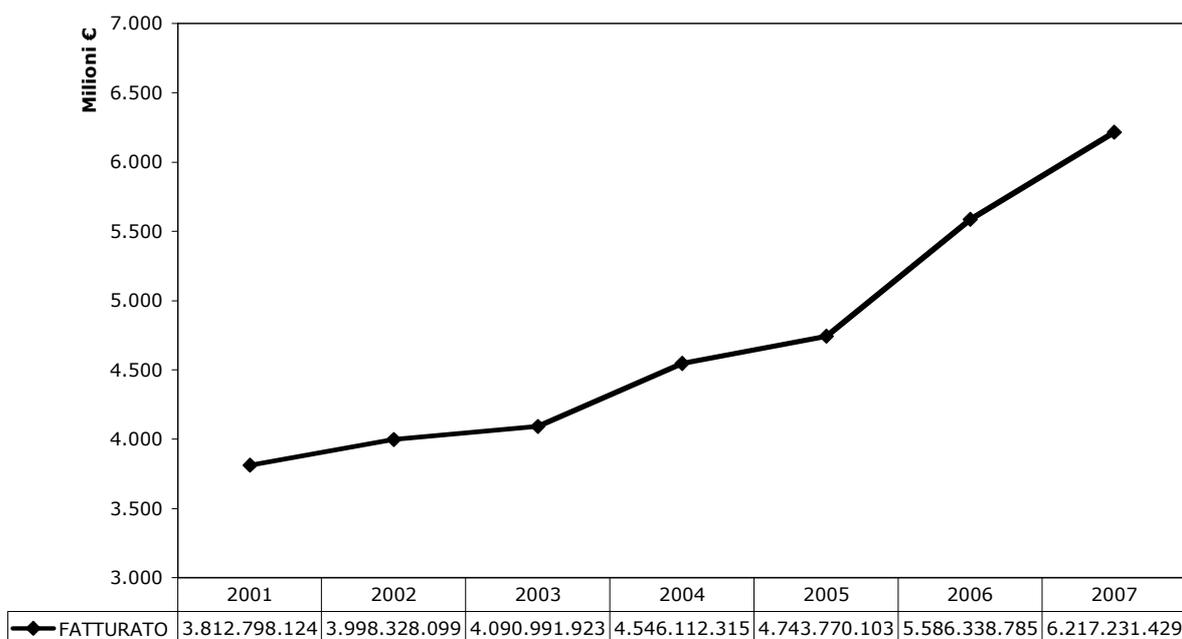
Nel periodo 2001-2007 il settore manifatturiero della provincia di Cremona ha fatto registrare una crescita considerevole: il fatturato aggregato, infatti, è aumentato del 63% dal 2001 al 2007. A fronte di tale incremento si rileva, tuttavia, una diminuzione del 4% del numero degli addetti e un andamento dell'indice di redditività ROE complessivamente in crescita, ma altalenante negli anni oggetto di indagine (cfr. tab. 4.1, fig. 4.1 e fig. 4.2)

Tabella 4.1: Andamento del settore manifatturiero nel periodo 2001-2007

| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio |
|--------------------|---------------|-------------------|-----------|
| 2001 | 3.812.798.124 | 15.825 | 4,30% |
| 2002 | 3.998.328.099 | 16.388 | 6,03% |
| 2003 | 4.090.991.923 | 15.922 | 4,65% |
| 2004 | 4.546.112.315 | 14.837 | 8,51% |
| 2005 | 4.743.770.103 | 14.958 | 6,28% |
| 2006 | 5.586.338.785 | 14.955 | 6,15% |
| 2007 | 6.217.231.429 | 15.179 | 7,23% |
| Δ 2007-2001 | 63,06% | -4,08% | |

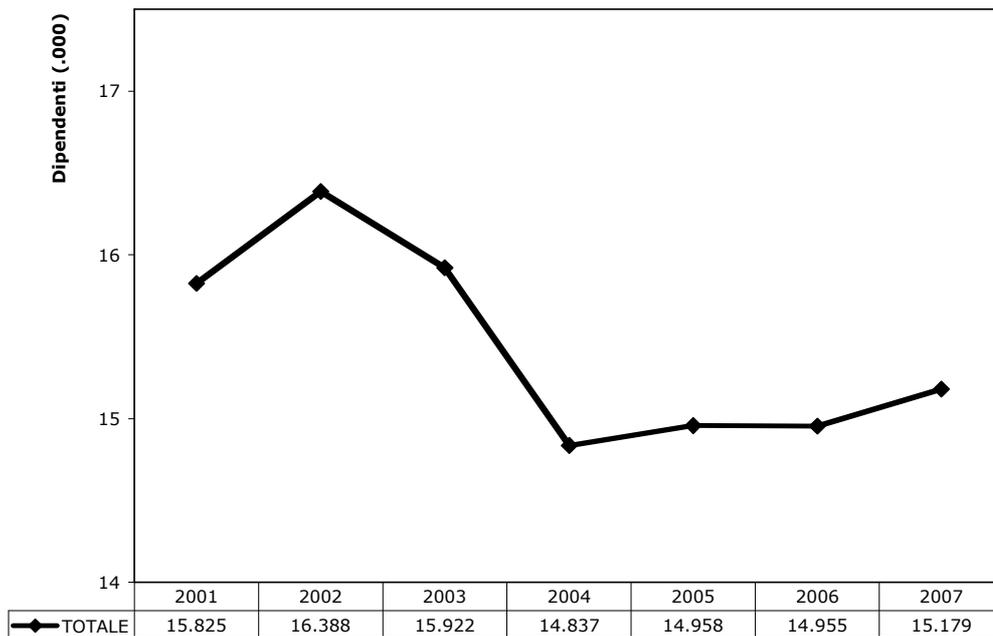
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

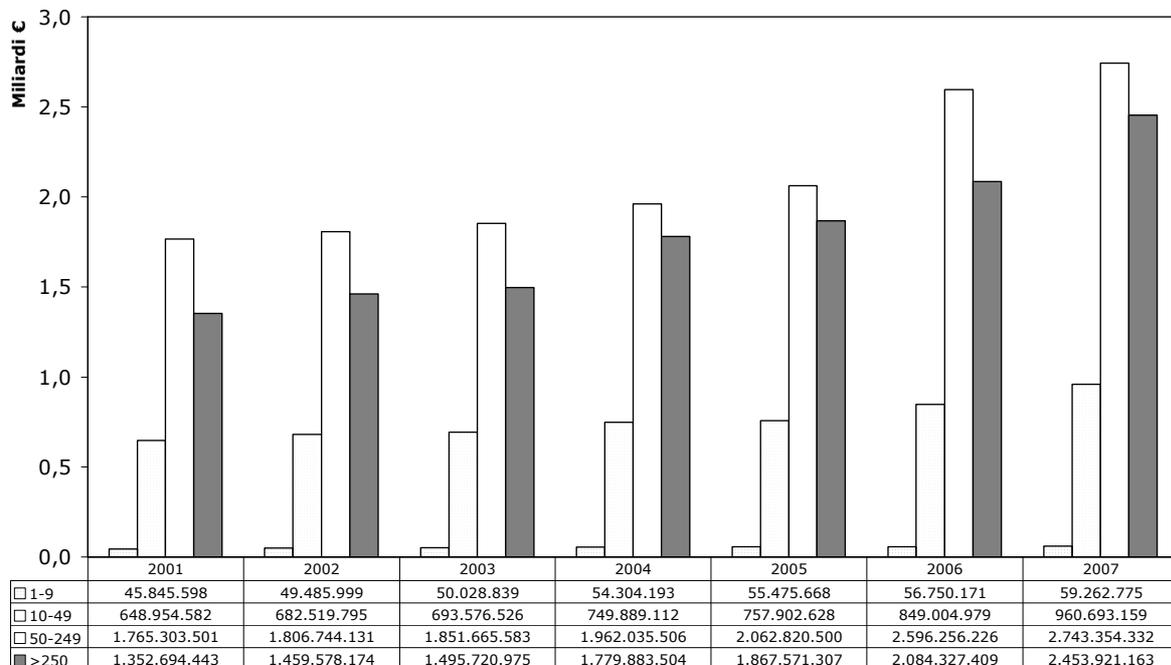
Figura 4.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

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



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

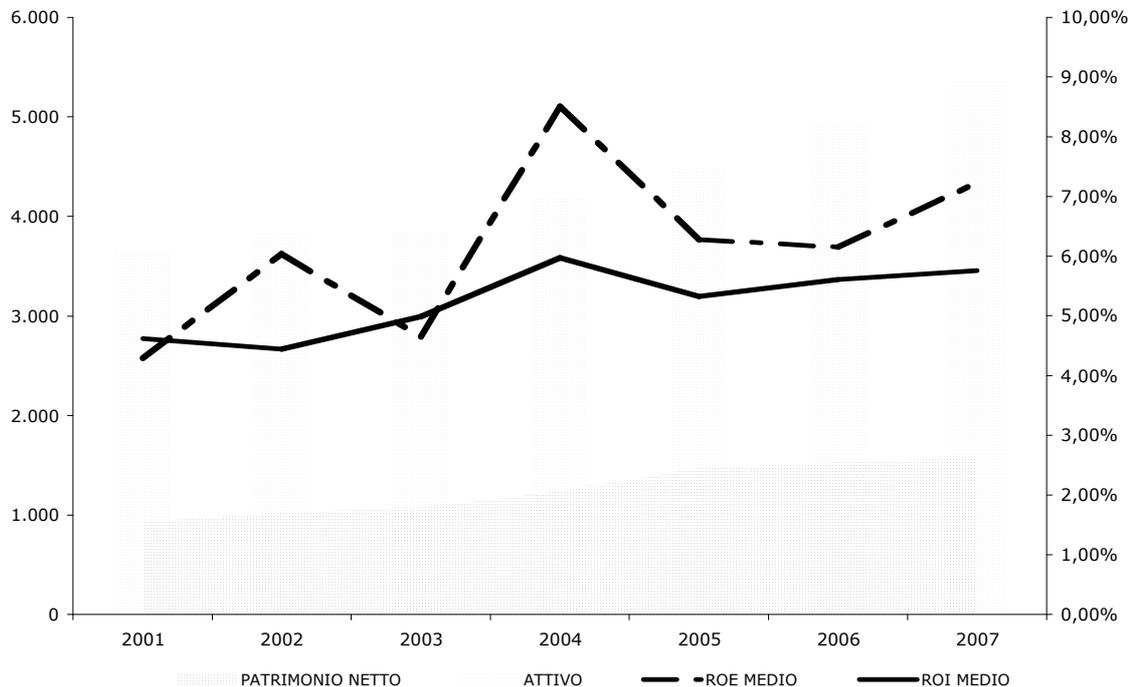
4.2 - Analisi economico finanziaria aggregata

La correlazione tra gli indicatori di redditività ROE e ROI con i valori monetari di Patrimonio Netto e Totale dell'Attivo permette di scomporre e di comprendere la performance aggregata di settore.

La figura 4.4 propone una rappresentazione grafica di queste grandezze. L'economia Manifatturiera Cremonese mostra un andamento del ROI costantemente in lieve crescita, che nel periodo 2001-2007 guadagna circa un punto percentuale, attestandosi su un valore del 6% a fine periodo. Questo tasso di crescita della redditività del capitale investito è essenzialmente dovuto alla crescita in positivo del reddito operativo derivante dalla sola gestione caratteristica.

Il ROE aggregato, invece, mostra un andamento più variabile, registrando un picco assoluto nell'anno 2004. Essendo il ROE l'indice di redditività del capitale proprio, e quindi un indicatore completo e globale di valutazione dell'intera gestione, le variazioni registrate nel periodo sono plausibilmente da attribuire alla gestione non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

Figura 4.4: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

4.3 - Analisi di posizionamento

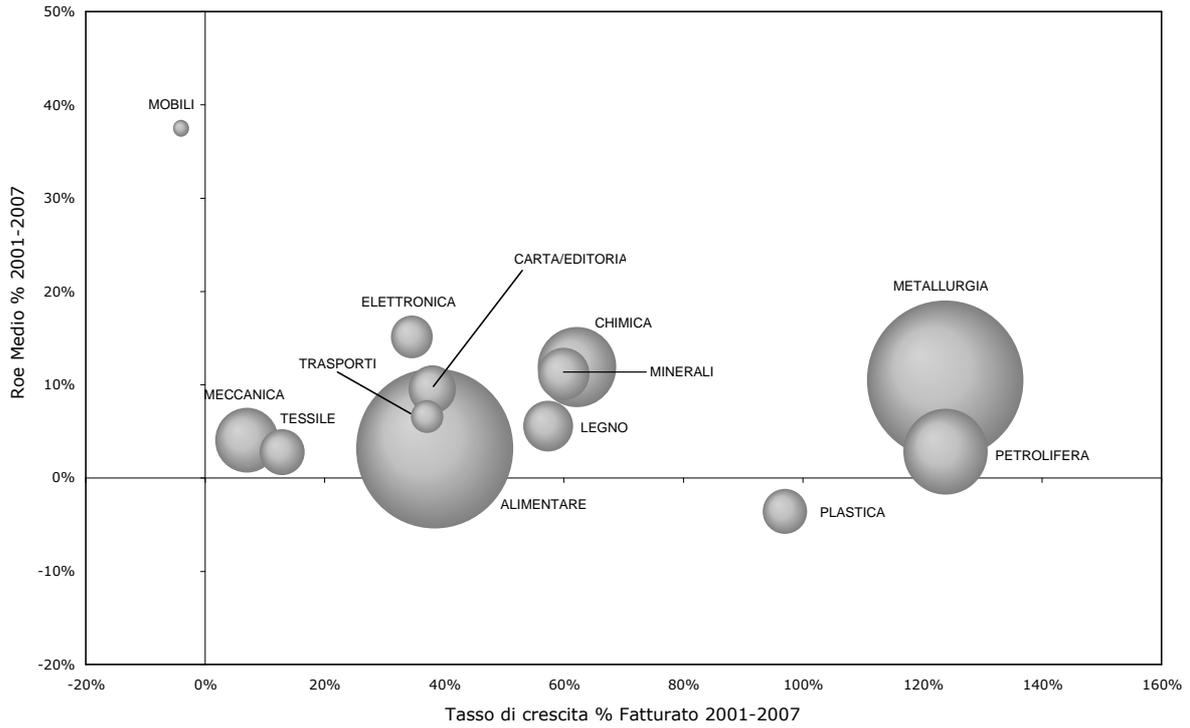
La figura 4.5 mostra la distribuzione dei settori aggregati per ROE e tasso di crescita del fatturato. Alla destra del grafico sono localizzati i settori che hanno un elevato tasso di crescita del fatturato (Metallurgia, Petrolifero e Plastica) e una redditività del capitale proprio mediamente bassa; più a sinistra si possono distinguere i settori con un tasso di crescita che si aggira intorno al 60% (Chimica, Minerali e Legno) e una redditività del capitale proprio che si aggira intorno al 5-10%; vi sono poi settori con un tasso di crescita fra il 30% e il 40% (Elettronica, Trasporti, Carta/Editoria, Alimentare) e una redditività tra il 5% e il 15%, trascinata soprattutto da piccole imprese. All'estrema sinistra del grafico sono collocati i settori con una crescita inferiore al 15% (Meccanica, Tessile) o addirittura negativa (Mobili).

Il tasso di crescita negativo del settore Mobili è giustificato dal fatto che in esso sono state incluse unicamente due imprese, una delle quali caratterizzata da performance ottime, mentre l'altra da performance non soddisfacenti. Il ROE medio dell'azienda sana è talmente elevato da far apparire il settore dei Mobili come best performer per tasso medio del ROE fra tutti i settori considerati.

La figura 4.6 mostra il posizionamento dei settori aggregati in base al grado di indipendenza da terzi. Tanto più è basso il valore dell'indice, tanto più il settore è indebitato e utilizza capitale di terzi per finanziarsi; viceversa, tanto più è alto il valore dell'indice tanto più il settore si finanzia con mezzi propri.

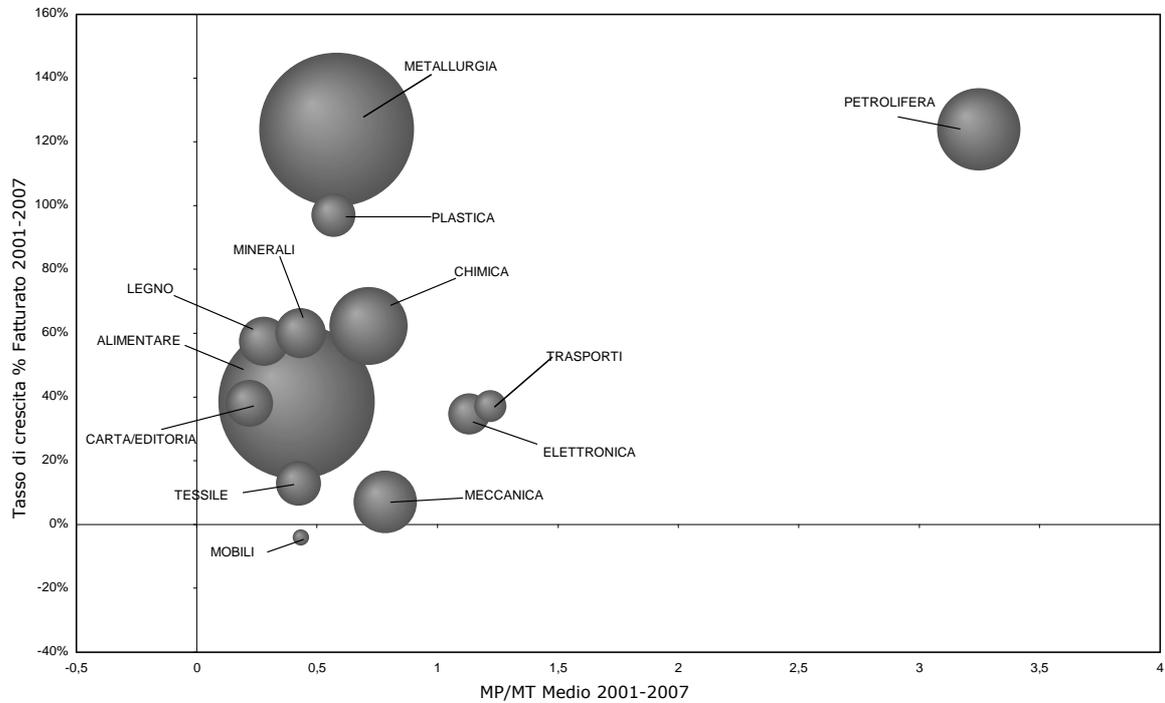
Dall'analisi del grafico si evidenzia che le imprese che hanno un grado di indipendenza basso fanno parte dei settori: Mobili, Carta/Editoria, Tessile, Alimentare, Legno e Minerali. Le aziende con un alto grado di indipendenza fanno capo ai settori: Meccanico, Elettronico, Trasporti, Chimico, Plastica, Metallurgico e al settore Petrolifero. Quest'ultimo presenta un indice superiore a 3: si può quindi presumere che le imprese si finanzino prevalentemente con capitale proprio.

Figura 4.5: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.6: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: : Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

4.3.1 - Classifica dei settori

Di seguito vengono riportate tre tabelle contenenti la classifica generale dei settori in base al fatturato dell'anno 2007 (cfr. tab. 4.2), al tasso di crescita registrato nel periodo 2001-2007 (cfr. tab. 4.3), e alla media totale del ROE (cfr. tab.4.4). In seguito si propone il confronto tra i fatturati aggregati registrati dalle imprese dei settori analizzati (cfr. fig. 4.7).

Tabella 4.2: Classifica per fatturato

| DENOMINAZIONE | Fatturato 2007 | Tasso di crescita fatturato 2007/2001 |
|----------------|----------------|---------------------------------------|
| ALIMENTARE | 1.888.030.158 | 38,41% |
| METALLURGIA | 1.856.587.999 | 123,83% |
| PETROLIFERA | 543.317.889 | 123,91% |
| CHIMICA | 479.486.292 | 62,23% |
| MECCANICA | 314.285.373 | 7,01% |
| MINERALI | 204.583.993 | 60,01% |
| LEGNO | 196.758.843 | 57,42% |
| CARTA/EDITORIA | 175.214.233 | 38,00% |
| TESSILE | 158.088.983 | 12,88% |
| PLASTICA | 153.269.637 | 97,02% |
| ELETTRONICA | 139.940.979 | 34,59% |
| TRASPORTI | 84.556.509 | 37,13% |
| MOBILI | 23.110.541 | -4,05% |
| TOTALE | 6.217.231.429 | +63% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.3: Classifica per tasso di crescita del fatturato

| DENOMINAZIONE | Tasso di crescita fatturato 2007/2001 | Fatturato 2007 |
|----------------|---------------------------------------|----------------|
| PETROLIFERA | 123,91% | 543.317.889 |
| METALLURGIA | 123,83% | 1.856.587.999 |
| PLASTICA | 97,02% | 153.269.637 |
| CHIMICA | 62,23% | 479.486.292 |
| MINERALI | 60,01% | 204.583.993 |
| LEGNO | 57,42% | 196.758.843 |
| ALIMENTARE | 38,41% | 1.888.030.158 |
| CARTA/EDITORIA | 38,00% | 175.214.233 |
| TRASPORTI | 37,13% | 84.556.509 |
| ELETTRONICA | 34,59% | 139.940.979 |
| TESSILE | 12,88% | 158.088.983 |
| MECCANICA | 7,01% | 314.285.373 |
| MOBILI | -4,05% | 23.110.541 |
| TOTALE | +63% | 6.217.231.429 |

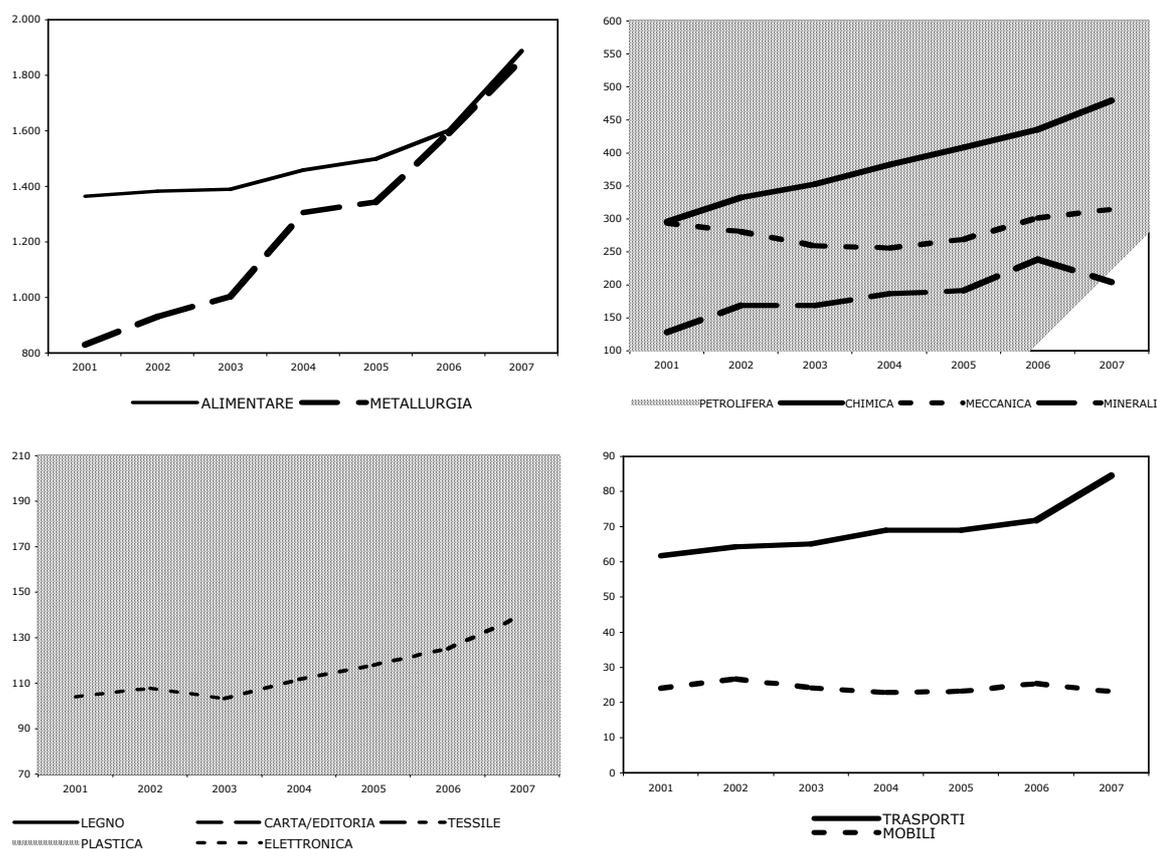
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 4.4: Classifica per ROE medio

| DENOMINAZIONE | MEDIA TOTALE ROE % | MEDIA TOTALE ROI % | FATTURATO 2007 |
|----------------|--------------------|--------------------|----------------|
| MOBILI | 37,47% | 16,94% | 23.110.541 |
| ELETTRONICA | 15,11% | 9,74% | 139.940.979 |
| CHIMICA | 11,87% | 7,34% | 479.486.292 |
| MINERALI | 11,14% | 8,17% | 204.583.993 |
| METALLURGIA | 10,49% | 7,02% | 1.856.587.999 |
| CARTA/EDITORIA | 9,50% | 5,71% | 175.214.233 |
| TRASPORTI | 6,55% | 7,07% | 84.556.509 |
| LEGNO | 5,55% | 5,62% | 196.758.843 |
| MECCANICA | 4,05% | 5,64% | 314.285.373 |
| ALIMENTARE | 3,17% | 3,51% | 1.888.030.158 |
| PETROLIFERA | 2,82% | 2,88% | 543.317.889 |
| TESSILE | 2,76% | 2,10% | 158.088.983 |
| PLASTICA | -3,62% | 3,51% | 153.269.637 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 4.7: Andamento del fatturato dei settori manifatturieri (in milioni di Euro)



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

5 - Le performance delle imprese del settore Alimentare

5.1 - L'Alimentare in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Alimentare sono 45: di queste, 5 (11%) sono micro imprese, 21 (47%) sono imprese di piccole dimensioni, 15 (33%) sono medie imprese e 4 (9%) sono grandi imprese.

Negli ultimi sette anni il settore Alimentare cremonese è cresciuto in valore (*cf.* tab. 5.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 38,4%, confermando il trend di crescita registrato durante l'intero periodo di rilevazione (*cf.* fig. 5.1). Il dato relativo al numero dei dipendenti è invece altalenante, ma tendenzialmente in riduzione: le unità impiegate nel settore Alimentare, infatti, sono passate da 3.640 nel 2001, a 3.305 nel 2005, per arrivare infine a 3.272 nel 2007 (*cf.* fig. 5.2).

Tabella 5.1: Andamento generale del settore Alimentare nel periodo 2001-2007

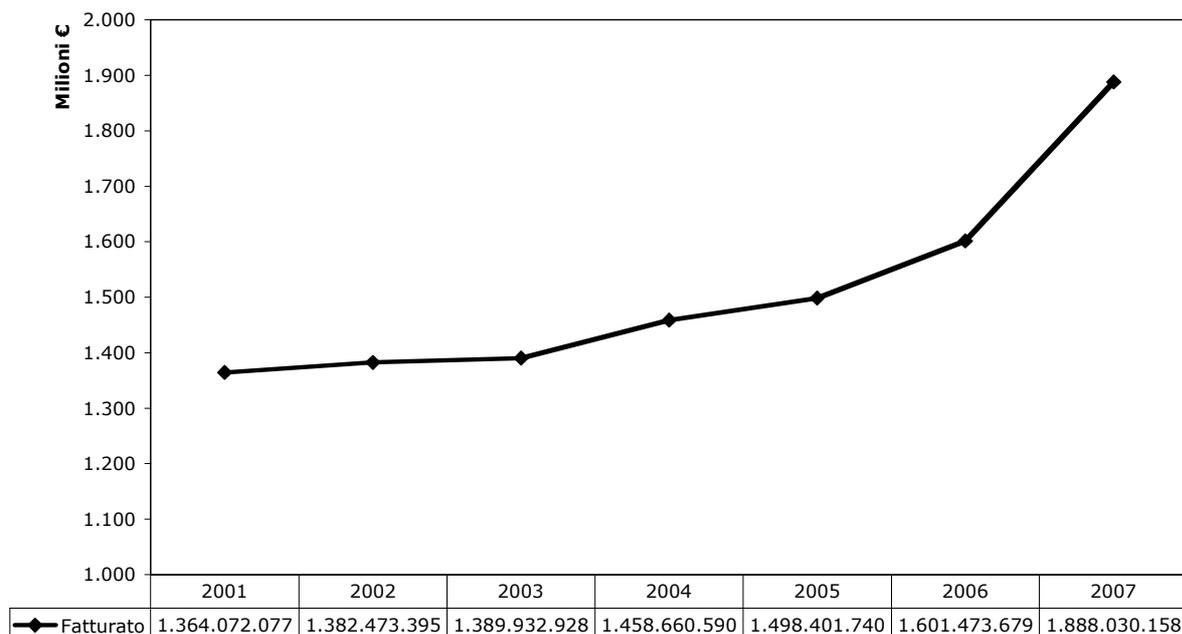
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|---------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 1.364.072.077 | 3.640 | -3,3% |
| 2002 | 1.382.473.395 | 3.849 | -2,7% |
| 2003 | 1.389.932.928 | 3.639 | 3,9% |
| 2004 | 1.458.660.590 | 3.340 | 7,2% |
| 2005 | 1.498.401.740 | 3.305 | 5,9% |
| 2006 | 1.601.473.679 | 3.316 | 1,3% |
| 2007 | 1.888.030.158 | 3.272 | 5,5% |
| Δ 2007-2001 | 38,4% | -10,1% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Risulta importante il balzo segnato dall'indice di redditività, ROE, che è passato dal -3,3% nel 2001 al 5,5% del 2007: questa forte discontinuità è spiegabile non tanto con un miglioramento complessivo della redditività delle imprese del settore di tale portata, quanto piuttosto con il valore fortemente negativo che tale indice aveva nel 2001 e 2002 a causa esclusivamente delle performance negative di quattro imprese incluse nel panel (una di grandi dimensioni, una di medie dimensioni e due piccole imprese). Una volta risolta la crisi di tali imprese, il dato aggregato è immediatamente risalito (da -2,7% a +3,9%). Dal 2005 al 2006 si registra un leggero decremento del ROE (da 5,9% a 1,3%): ciò è probabilmente dovuto alle operazioni di finanza straordinaria (ad esempio, acquisizioni di aziende o di rami di azienda) effettuate da alcune imprese nel 2006 con l'obiettivo di aumentare il proprio raggio d'azione o di guadagnare competitività sul mercato attraverso dimensioni più consistenti.

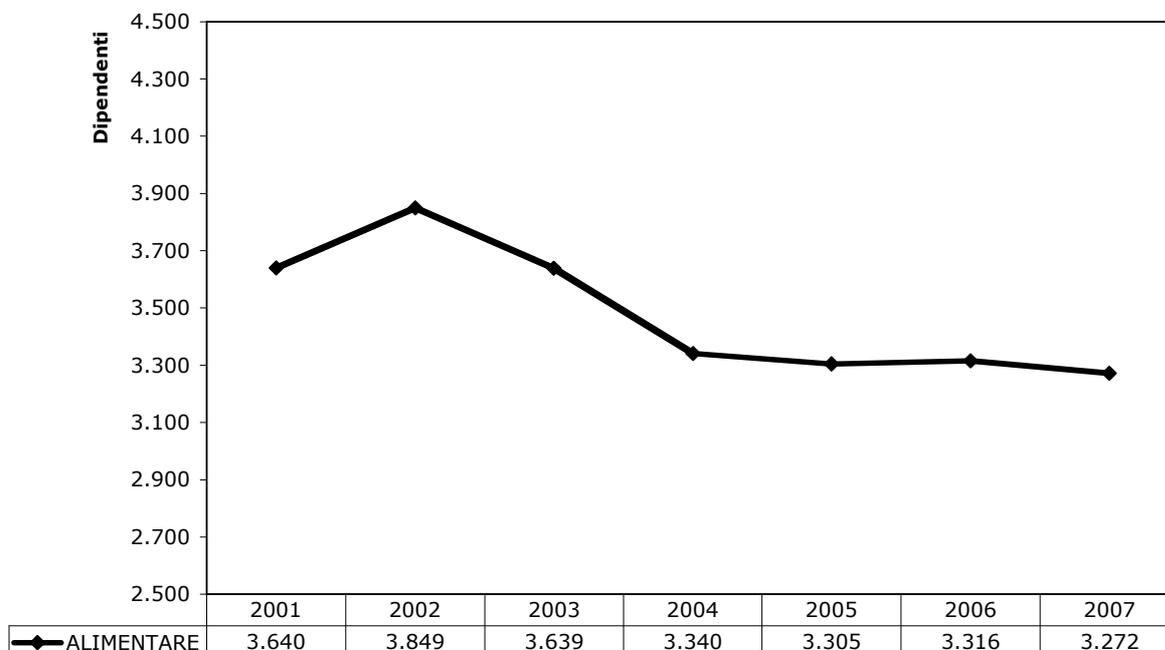
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o,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

Figura 5.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 5.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

5.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

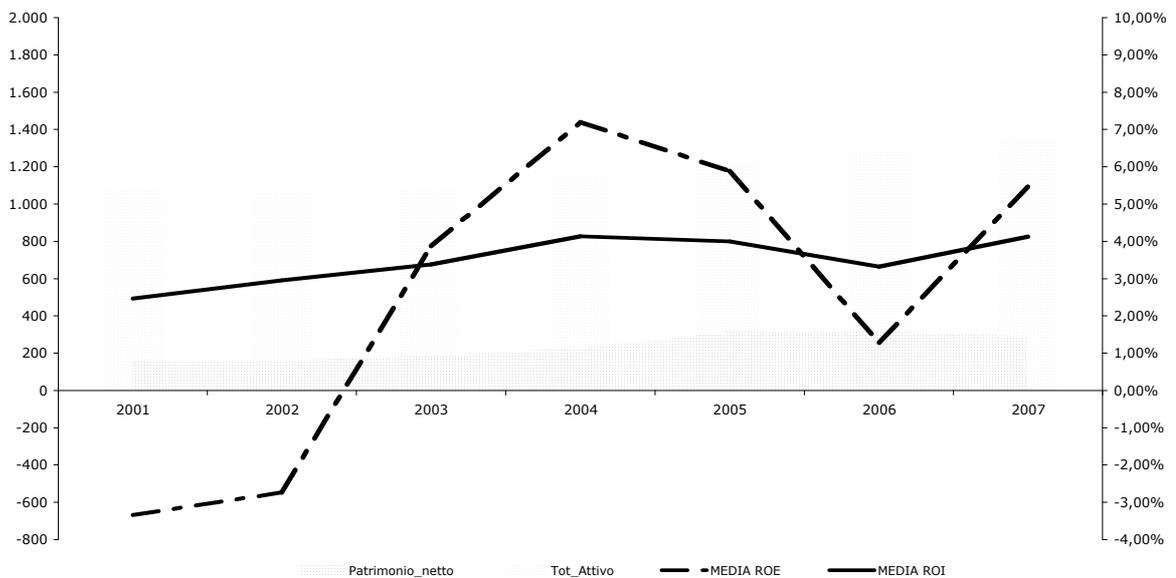
Nel periodo 2001-2007, il settore Alimentare mostra un andamento del ROI grosso modo costante (4% circa); il ROE, invece, presenta un andamento altalenante (cfr. fig. 5.3.).

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

In generale, negli anni 2001 e 2002 il settore Alimentare ha registrato tassi di redditività del capitale proprio negativi, dovuti, come detto in precedenza, a quattro aziende fortemente in crisi. Nel triennio 2003-2005, la gestione non caratteristica ha portato il settore su livelli di ROE doppi rispetto al ROI, per poi arrestarsi nel 2006 e riprendere nel 2007.

Si precisa che l'importante decremento del ROE nell'anno 2006 è imputabile in larga parte alle performance reddituali negative di quattro aziende, una di grandi, una di medie e una di piccole dimensioni.

Figura 5.3: Andamento economia settore Alimentare



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

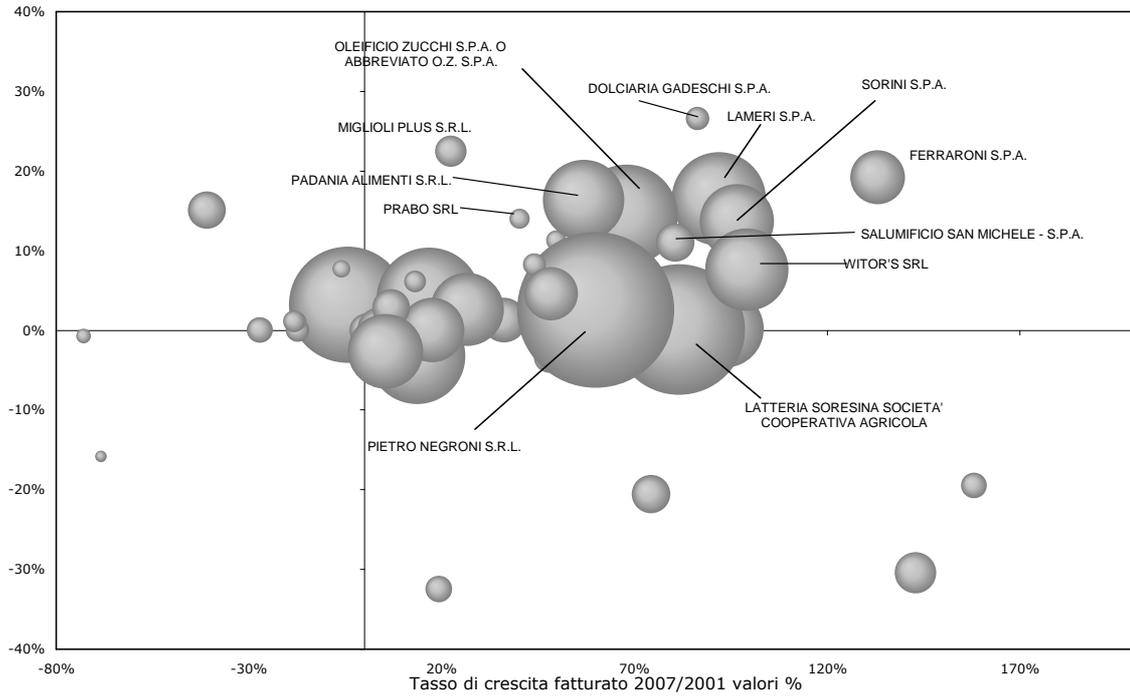
5.3 - Analisi di posizionamento

La figura 5.4 mostra che gran parte delle aziende del campione operanti nel settore Alimentare si attestano su tassi di redditività piuttosto bassi (0-10%). Questo fenomeno può essere imputabile alla natura del core business del settore, che è un settore maturo, con prodotti a bassa marginalità che necessitano di una scala produttiva decisamente grande per ottenere un apprezzabile ritorno sugli investimenti.

Si evidenziano fenomeni di isolamento in tutti i quadranti della matrice. I posizionamenti nei quadranti negativi spiegano situazioni di difficoltà, ridimensionamento o crisi strutturali, mentre l'isolamento nel quadrante positivo evidenzia prestazioni sia in termini di crescita di fatturato sia di redditività, spiegabili con strategie o comparti di settore particolari. Emerge un'azienda best performer, di cui si approfondiscono le strategie nel focus alla fine di questo capitolo.

La figura 5.5 evidenzia che le aziende prese in esame mostrano, nel periodo considerato, un medio-alto grado di dipendenza dal capitale di finanziamento proveniente da terzi. Infatti, il ricorso all'indebitamento, ovvero alla ricerca e reperimento di fonti di finanziamento esterne alla compagine sociale dell'azienda, è una prassi consolidata soprattutto per le aziende che presentano dimensioni maggiori nel settore. Bassi livelli di dipendenza si riscontrano più frequentemente in aziende di dimensioni minori. In ultimo, dal grafico risulta evidente la correlazione tra il grado di indipendenza e il tasso di crescita: ad elevati tassi di crescita del fatturato corrisponde un basso grado di indipendenza, ciò sta a rimarcare l'importanza della leva finanziaria nella crescita del sistema azienda.

Figura 5.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

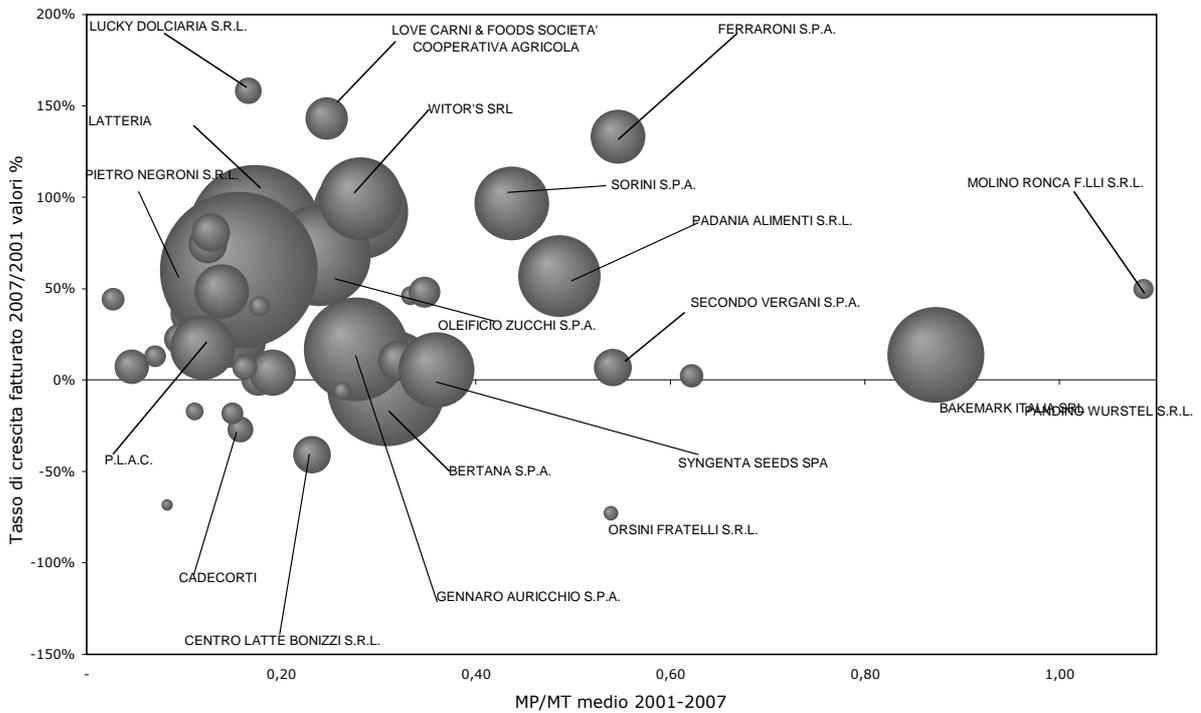


Figura 5.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

5.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 5.2, 5.3 e 5.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali, espresse in ROE e ROI.

Tabella 5.2: Classifica delle prime 5 aziende per fatturato

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|---|---------------------------|----------------|
| 1 | PIETRO NEGRONI S.R.L. | 167.008.312 | 276.055.771 |
| 2 | BERTANA S.P.A. | 156.110.385 | 154.698.659 |
| 3 | LATTERIA SORESINA SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA | 130.036.475 | 194.559.833 |
| 4 | GENNARO AURICCHIO S.P.A. | 109.600.062 | 121.664.174 |
| 5 | BAKEMARK ITALIA SRL | 106.006.519 | 104.097.375 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di Crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|--|---------------------------------------|----------------|
| 1 | LUCKY DOLCIARIA S.R.L. | 158,1% | 8.056.992 |
| 2 | LOVE CARNI & FOODS SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA | 142,9% | 20.299.439 |
| 3 | FERRARONI S.P.A. | 133,2% | 33.715.934 |
| 4 | WITOR'S SRL | 99,2% | 77.748.058 |
| 5 | SORINI S.P.A. | 96,6% | 62.093.748 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 5.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|---------------------------|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | DOLCIARIA GADESCHI S.P.A. | 10-49 | 3,5-5 | 26,6% | 12,1% |
| 2 | MIGLIOLI PLUS S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 22,5% | 6,5% |
| 3 | FERRARONI S.P.A. | 10-49 | 15-25 | 19,2% | 11,5% |
| 4 | LAMERI S.P.A. | 50-249 | >25 | 16,5% | 8,0% |
| 5 | PADANIA ALIMENTI S.R.L. | 50-249 | >25 | 16,3% | 9,7% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare in particolare Ferraroni s.p.a. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Alimentare, di cui si propone un focus nel seguente box (*cf.* box 1).

BOX 1: FERRARONI SPA**Ferraroni S.p.A.**

Via Casalmaggiore 18, Bonemerse (Cr)

Attività

Produzione di mangimi, foraggi ed integratori zootecnici per il settore lattiero e suinicolo.

Strategia

Nel periodo analizzato, la politica aziendale impostata ha consentito alla società di conseguire risultati positivi ed in crescita nonostante il settore maturo in cui opera stia da tempo attraversando un momento di forte difficoltà.

Il settore mangimistico, infatti, già da qualche anno è stato colpito da una forte crisi dovuta a vari fattori, tra cui:

- il problema della ripartizione delle quote latte;
- l'aumento del prezzo delle materie prime, che si è stabilizzato nel 2005 per poi tornare a crescere negli anni seguenti;
- il rincaro dei prezzi dei mangimi che ha comportato una diminuzione delle vendite;
- margini di profitto sempre più ridotti, soprattutto per effetto della dilatazione dei tempi medi di incasso dei crediti verso clienti.

Ferraroni ha superato la crisi, registrando una crescita in termini quantitativi (fatturato e quota di mercato) e qualitativi (processo produttivo e prodotto), grazie a:

- l'oculata gestione degli approvvigionamenti;
- il progressivo abbandono della vendita di prodotti agronomici;
- investimenti programmati in nuovi impianti e macchinari che si sono tradotti in un incremento significativo della capacità produttiva (produttività) e in un miglioramento qualitativo dei prodotti;
- investimenti in Ricerca e Sviluppo per aumentare la qualità del processo produttivo lo studio di nuove formulazioni di prodotti offerti alla clientela;
- il potenziamento della rete di distribuzione;
- l'attività sinergica sviluppata con la collegata "TRACCIAVERDE S.r.l." con cui ha rapporti di carattere commerciale.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | +133,2% |
| ROE medio 2001-2007: | +19,2% |
| Fatturato 2007: | € 33.715.934 |

6 - Le performance delle imprese del settore Carta/Editoria

6.1 - La Carta/Editoria in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore della Carta/Editoria sono 13: di queste, 1 (8%) è una microimpresa, 8 (62%) sono imprese di piccole dimensioni, 4 (30%) sono medie imprese.

Negli ultimi sette anni il settore della Carta/Editoria cremonese (*cfr.* tab. 6.1) è cresciuto in valore, registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 38%.

Il numero dei dipendenti (*cfr.* fig. 6.2), invece, ha subito un andamento altalenante, tendente ad una diminuzione, con un lieve incremento finale (+3,7%): il settore della Carta/Editoria, infatti, impiegava 826 unità del 2001, contro le 761 del 2007.

Tabella 6.1: Andamento generale del settore della Carta/Editoria nel periodo 2001-2007

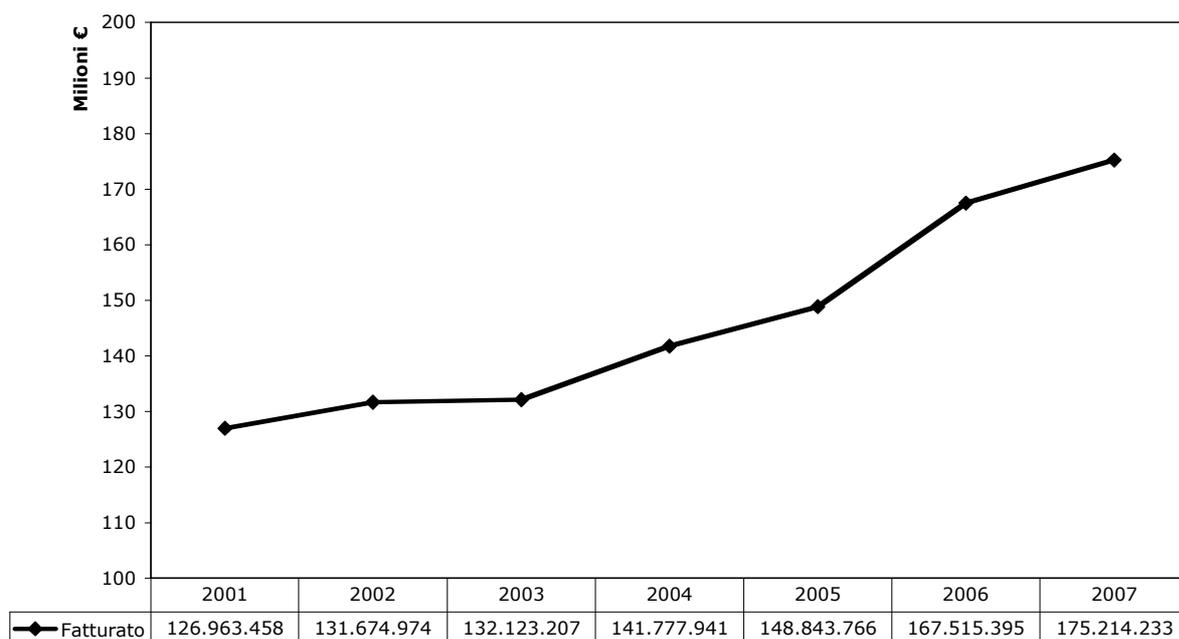
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 126.963.458 | 826 | 8,1% |
| 2002 | 131.674.974 | 872 | 16,5% |
| 2003 | 132.123.207 | 857 | 5,3% |
| 2004 | 141.777.941 | 758 | 13,1% |
| 2005 | 148.843.766 | 734 | 11,9% |
| 2006 | 167.515.395 | 752 | 7,2% |
| 2007 | 175.214.233 | 761 | 5,5% |
| Δ 2007-2001 | 38,0% | -7,9% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Per quanto riguarda il ROE, i dati mostrano una forte discontinuità, spiegabile non tanto con un miglioramento della redditività del settore di tale portata, quanto piuttosto con i dati di performance fortemente negativi registrati da due imprese appartenenti al settore in oggetto, entrambe imprese di piccole dimensioni. Il 2007 sembra riproporre per alcune imprese le criticità verificatesi nel 2003: da un lato un calo negli indici di redditività (ROE e ROI), dall'altro un incremento nell'indebitamento a lungo termine e nel rapporto tra debiti verso le banche e fatturato.

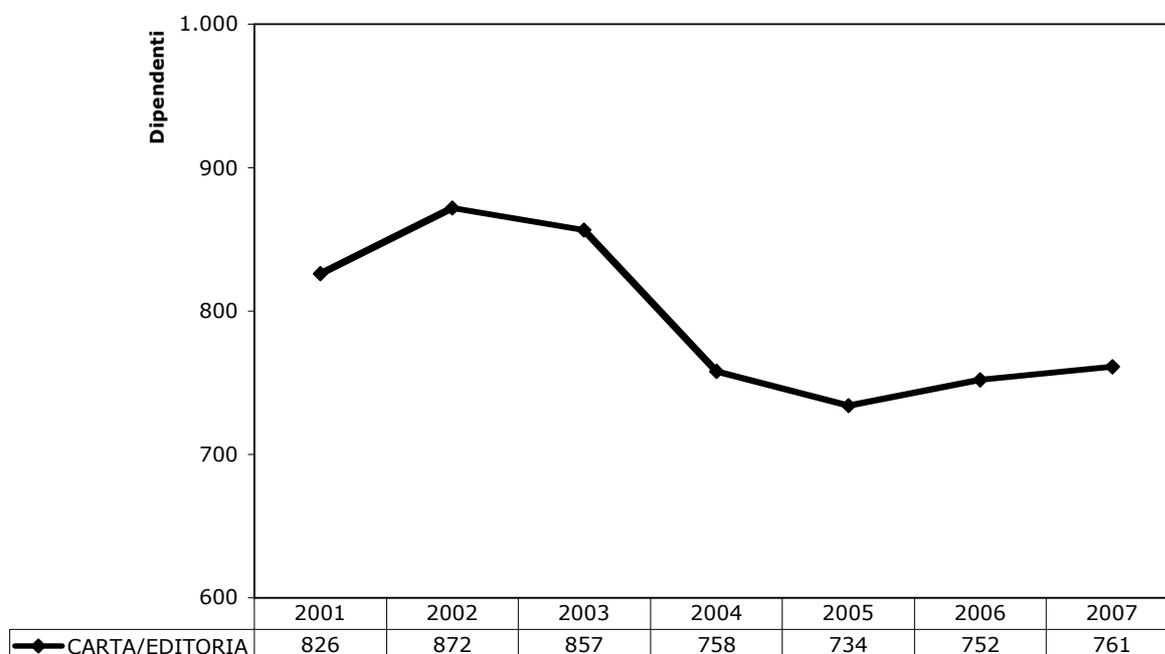
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o,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

Figura 6.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 6.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

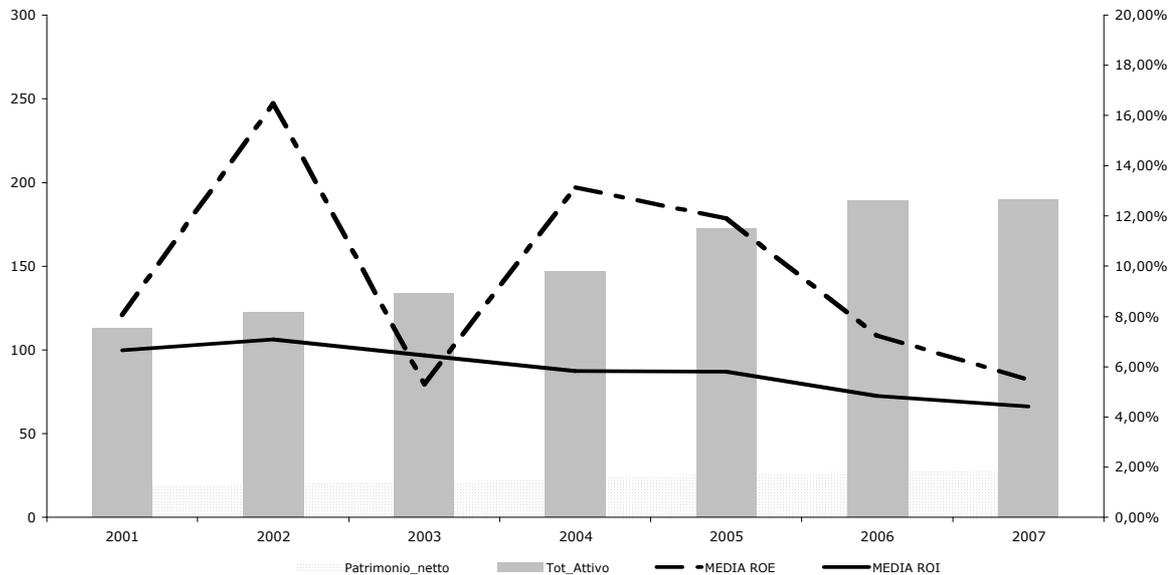
6.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Carta/Editoria mostra un andamento del ROI in lieve caso (4% circa); il ROE, invece, presenta un andamento altalenante (*cfr.* fig. 6.3.).

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

In generale, dal 2001 al 2002 il settore Carta/Editoria ha registrato un forte incremento del tasso di redditività toccando il picco massimo del periodo, seguito da un brusco calo l'anno seguente, il 2003. La generazione di Utili Netti ha ripreso nel 2004 per poi stabilizzarsi e decrescere perdendo un totale di quasi sei punti percentuali nel triennio seguente.

Figura 6.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

6.3 - Analisi di posizionamento

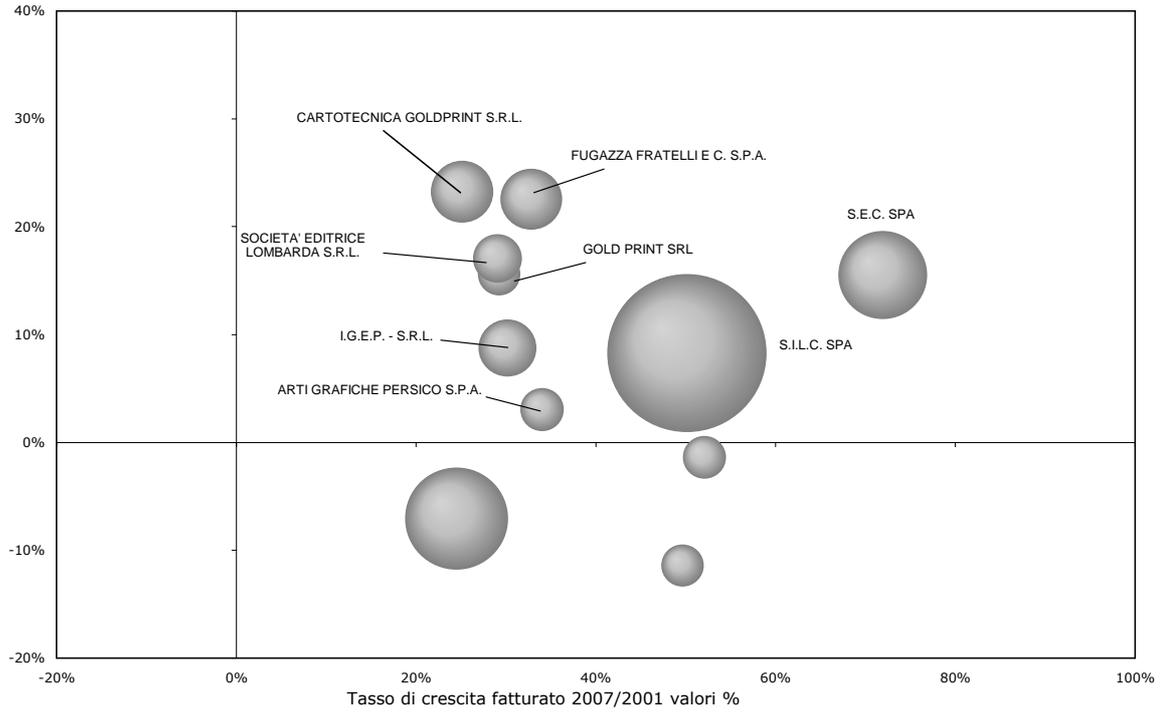
Le aziende del panel operanti nel settore Carta/Editoria mostrano una concentrazione su livelli di redditività buoni, dell'ordine del 10-20% (*cfr.* fig. 6.4).

Nel panel sono presenti aziende che hanno un tasso di crescita inferiore al 40% e aziende che hanno un tasso di crescita superiore al 50%. La maggior parte delle aziende del settore si attesta su una crescita percentuale del fatturato che va dal 20% al 40% con dimensioni di volume d'affari ridotte rispetto alle "grandi". Nel settore Carta/Editoria, rispetto agli altri settori analizzati, si osserva un'inversione di tendenza in quanto le aziende di grandi dimensioni in termini di fatturato (dimensione della bolla) hanno un tasso percentuale di crescita del fatturato superiore, che supera il 50% nel periodo in esame, forti anche del consolidamento dei bilanci con le società controllate, come verrà spiegato nel focus a fine capitolo. La generazione di utili, e quindi di redditività del capitale proprio, premia le aziende di dimensioni più contenute che, probabilmente, sono in grado di presidiare nicchie di mercato a più alto valore aggiunto mentre, a maggiori dimensioni di volumi d'affari, i tassi di redditività sono proporzionalmente minori, fenomeno che invece viene contraddetto per quanto riguarda i tassi di crescita.

Tendenzialmente, il settore della Carta/Editoria nella provincia di Cremona mostra aziende in crescita con buoni, se non ottimi, tassi di ritorno sul capitale proprio, a conferma della buona imprenditorialità dei player di settore.

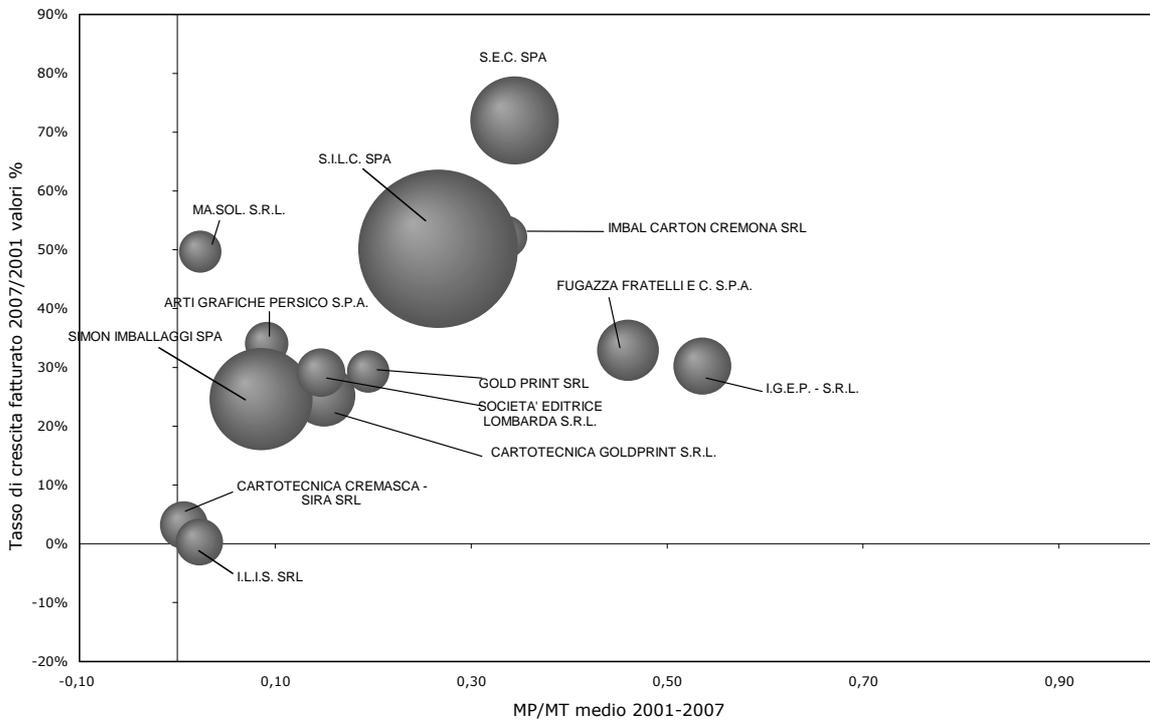
Le aziende del settore Carta/Editoria tendono, nella maggior parte dei casi, ad avere un grado di indipendenza da terzi medio basso (*cfr.* figura 6.5): ciò significa che sono molto o mediamente indebitate e che attingono a fonti di finanziamento principalmente da capitale di terzi. Prendendo come esempio le aziende best performer per ROE, la Fugazza fratelli & C. s.p.a e la Cartotecnica Goldprint s.r.l., si può notare come, pur avendo entrambe una crescita del fatturato nella media e una redditività rilevante, la prima si finanzia soprattutto con mezzi propri, mentre la seconda risulti essere molto più esposta nei confronti di terze economie, a dimostrazione della differente gestione aziendale che le caratterizza. Le imprese con fatturato più elevato presentano un indice di indebitamento dello 0.3, ad indicare una politica di finanziamento orientata all'utilizzo di capitale di terzi piuttosto che di capitale proprio.

Figura 6.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 6.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

6.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 6.2, 6.3 e 6.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|----------------------------------|------------------------------|-------------------|
| 1 | S.I.L.C. SPA | 52.589.834 | 63.817.116 |
| 2 | SIMON IMBALLAGGI SPA | 21.865.093 | 26.714.341 |
| 3 | S.E.C. SPA | 14.323.598 | 19.824.000 |
| 4 | CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L. | 9.940.073 | 9.795.691 |
| 5 | FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A. | 8.032.775 | 9.712.745 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|------------------------------|--|----------------|
| 1 | S.E.C. SPA | 71,9% | 19.824.000 |
| 2 | IMBAL CARTON CREMONA SRL | 52,1% | 4.776.190 |
| 3 | S.I.L.C. SPA | 50,1% | 63.817.116 |
| 4 | MA.SOL. S.R.L. | 49,7% | 4.606.219 |
| 5 | ARTI GRAFICHE PERSICO S.P.A. | 34,0% | 4.912.828 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 6.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|-----------------------------------|----------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 23,2% | 7,5% |
| 2 | FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A. | 10-49 | 5-15 | 22,5% | 14,1% |
| 3 | SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 17,0% | 6,1% |
| 4 | GOLD PRINT SRL | 10-49 | 5-15 | 15,6% | 5,6% |
| 5 | S.E.C. SPA | 50-249 | 5-15 | 15,5% | 10,0% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la S.E.C. s.p.a. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Carta/Editoria, di cui si propone un focus nel seguente box (*cfr.* box 2).

BOX 2: SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE SPA**Società Editoriale Cremonese S.E.C. S.p.a.**

Via Delle industrie 2, Cremona

Attività

Edizione di quotidiani locali.

Strategia

La Società Editoriale Cremonese venne fondata l'8 luglio 1946 da un gruppo di agricoltori e diede subito vita al suo primo giornale, il settimanale politico sportivo denominato "Il Lunedì".

Attualmente la sua testata più importante, che ha subito molte variazioni nel corso degli anni, è "La Provincia di Cremona e Crema".

Negli ultimi anni l'azienda ha mantenuto una crescita contenuta ma costante grazie ad una radicale modificazione della struttura patrimoniale-finanziaria, avvenuta nel 2004, dovuta ad operazioni immobiliari effettuate a mezzo leasing, e a successivi investimenti in programmi di gestione editoriale e pubblicitaria, attrezzature Hardware e Software, sviluppo di progetti informatici e acquisizione di macchinari e attrezzature.

Il fatturato ha avuto percentuali di crescita poco elevate, ad esclusione del balzo avvenuto tra il 2005 e il 2006 dovuto al consolidamento del bilancio della società con le controllate (tasso di crescita 2005/2006 +49%). Al fatturato 2006-2007 hanno concorso, oltre alla S.E.C. :

- la società PubliA S.r.l., controllata al 100%;
- la Società Editrice Lombarda S.r.l., partecipata al 50% che si occupa della stampa delle pubblicazioni editte dalla S.E.C.;
- la società Servis S.r.l., controllata indiretta al 100% per il tramite della PubliA S.r.l., che si occupa della composizione e impaginazione della pubblicità e l'acquisto della pubblicazione settimanale di annunci Free-press regolati a corrispettivi di mercato;
- la società Cremona OnLine S.r.l., controllata direttamente per il 67%;
- la Società Servizi Editoriali S.r.l., partecipata al 50% indirettamente per il tramite della PubliA.

Il posizionamento come best performer è essenzialmente dovuto al consolidamento delle società controllate che hanno impattato sul profilo economico finanziario dell'azienda.

Il primo posto attribuito alla società nella classifica va interpretato alla luce di queste considerazioni.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 71,94% |
| ROE medio 2001-2007: | 15,53% |
| Fatturato 2007: | € 19.824.000 |

7 - Le performance delle imprese del settore Chimico

7.1 - La Chimica in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Chimico sono 16: di queste, 3 (19%) sono microimprese, 6 (38%) sono imprese di piccole dimensioni, 5 (31%) sono medie imprese e 2 (12%) sono grandi imprese.

Negli ultimi sette anni il settore Chimico cremonese è cresciuto in valore (*cfr.* tab.7.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 62,2%.

Il numero di dipendenti complessivamente impiegati nel settore manifesta una crescita in linea con quella del fatturato, come si può vedere dal raffronto delle figure 7.1 e 7.2: 1.275 dipendenti nel 2001 contro i 1.824 del 2007.

Tabella 7.1: Andamento generale del settore Chimico nel periodo 2001-2007

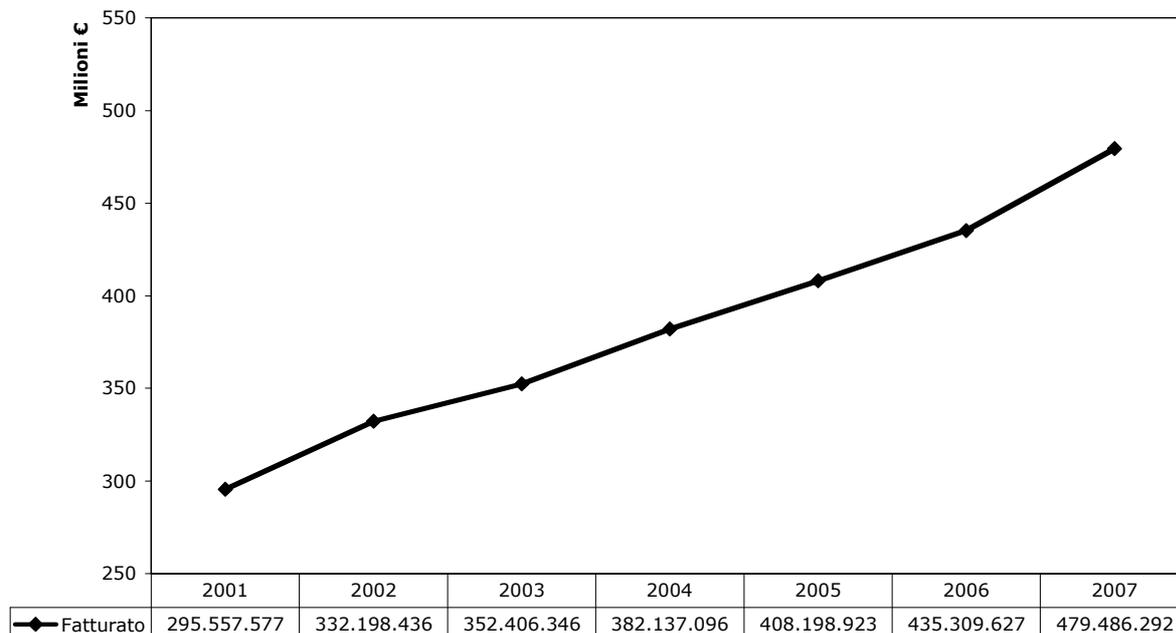
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 295.557.577 | 1.275 | 8,2% |
| 2002 | 332.198.436 | 1.364 | 15,3% |
| 2003 | 352.406.346 | 1.414 | 17,3% |
| 2004 | 382.137.096 | 1.587 | 17,9% |
| 2005 | 408.198.923 | 1.708 | 7,0% |
| 2006 | 435.309.627 | 1.724 | 6,3% |
| 2007 | 479.486.292 | 1.824 | 12,4% |
| Δ 2007-2001 | 62,2% | 43,1% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Le performance reddituali delle imprese del settore Chimico fanno registrare, nel periodo di riferimento, un miglioramento: il ROE medio dell'anno 2001 è pari a 8,2% e si attesta su un 12,4% nel 2007.

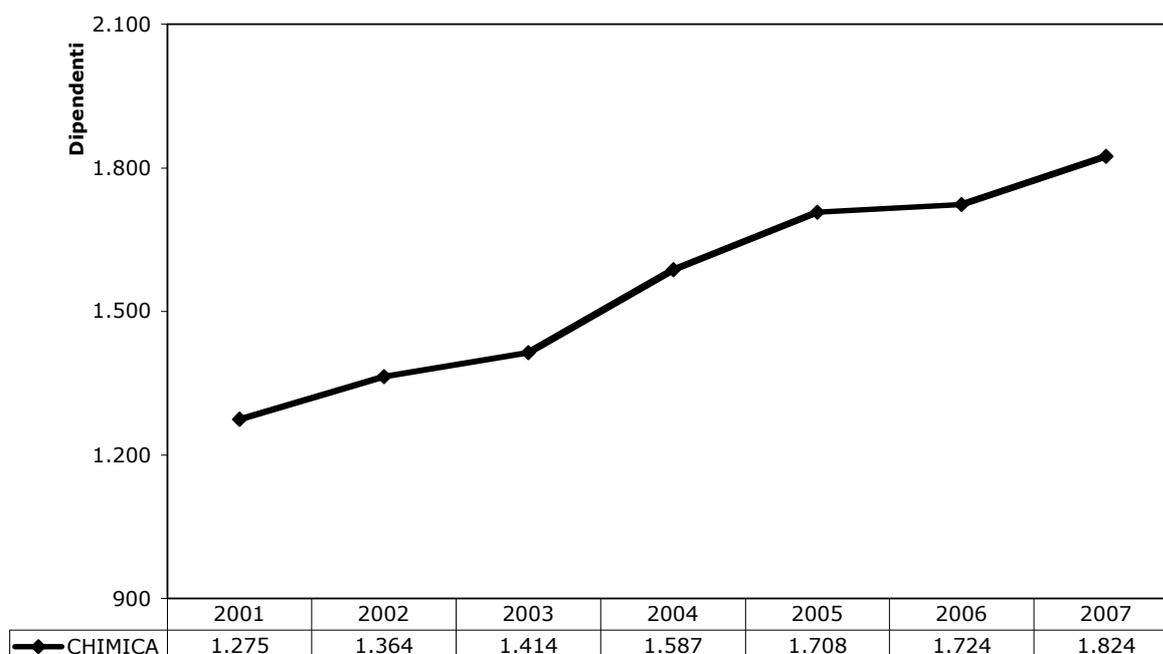
L'anno 2003, che per altri settori si è rivelato "critico" dal punto di vista reddituale, per le imprese del settore Chimico si presenta come un anno di miglioramento generalizzato delle performance reddituali, che si registrano in forte crescita anche per l'anno successivo – il 2004.

Figura 7.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 7.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

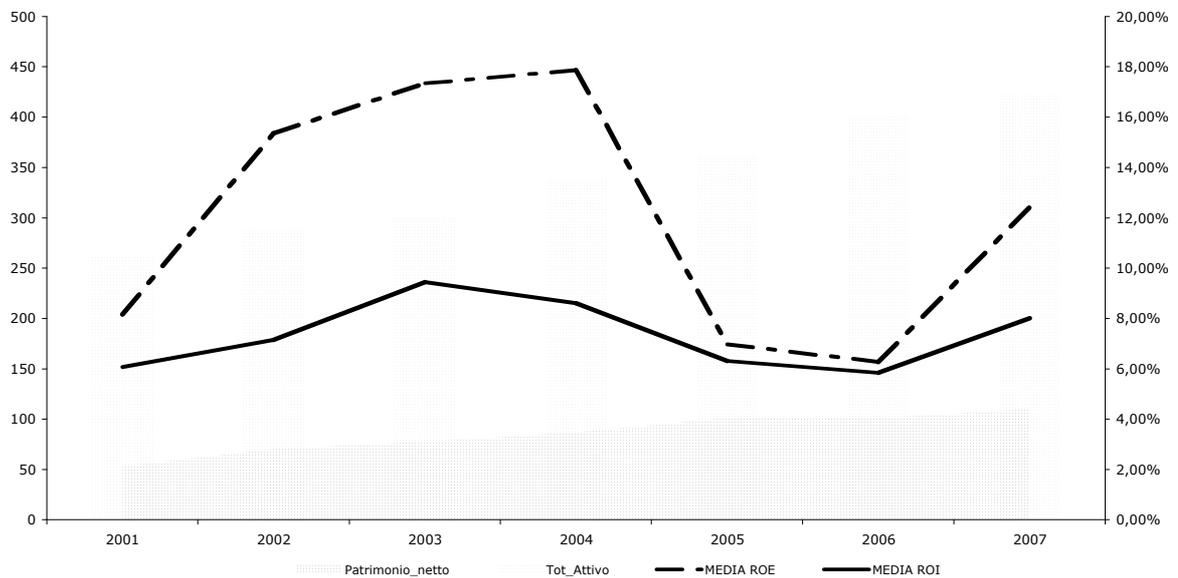
7.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Chimico mostra un andamento del ROI variabile ed in lieve crescita (8% circa); il ROE presenta un andamento discontinuo (cfr. fig. 7.3.).

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

In generale, nel quadriennio 2001-2004 il settore Chimico ha registrato un ROE in costante crescita, il differenziale tra ROE e ROI che si registra nel 2004 può essere spiegato con accadimenti della gestione non caratteristica avvenuti nel 2003 che hanno visto i loro effetti nel bilancio chiuso nell'anno 2004, dove di contro si può vedere una costante erosione del ROI. Dal 2004 al 2006 il settore ha avuto un generale calo delle performance che hanno iniziato riprendere quota nel 2007.

Figura 7.3: Andamento economia settore



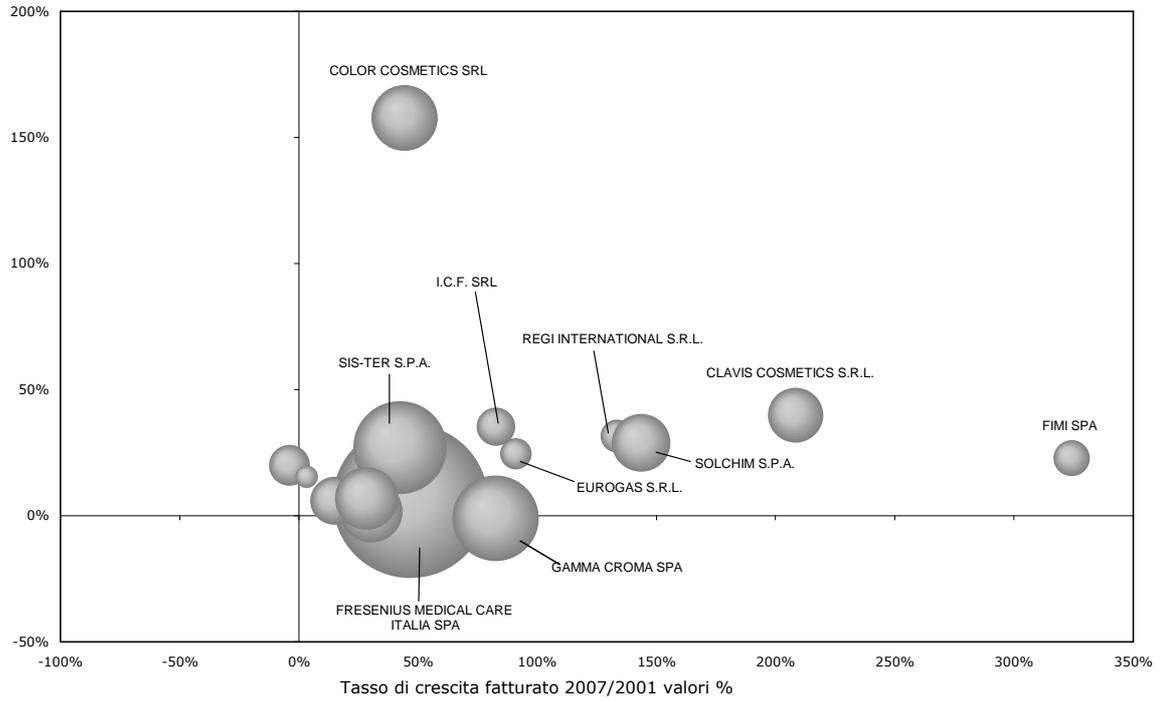
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

7.3 - Analisi di posizionamento

La figura 7.4 mostra che le aziende presenti nel panel del settore Chimico seguono due linee differenti quanto a tasso di crescita medio percentuale del fatturato: si possono infatti notare aziende che registrano un tasso di crescita inferiore al 50% e aziende che presentano un tasso di crescita significativamente distante da tale valore. Soltanto un'azienda del campione considerato ha il ROE negativo e soltanto una il tasso di crescita del fatturato negativo. Tendenzialmente, le imprese che hanno un tasso di crescita medio percentuale del fatturato superiore hanno una crescita abbastanza elevata che si aggira intorno al 40% e una redditività del capitale proprio che si attesta dal 5% al 30% circa. Dalla figura 7.4 si possono notare due aziende che hanno performance ben distinte da quelle del gruppo principale: una evidenzia un ROE superiore al 150% e quindi un'elevata redditività, a fronte di una crescita del fatturato del 44% nell'arco temporale considerato; l'altra evidenzia una crescita percentuale del fatturato superiore al 300% e un ROE superiore al 20%.

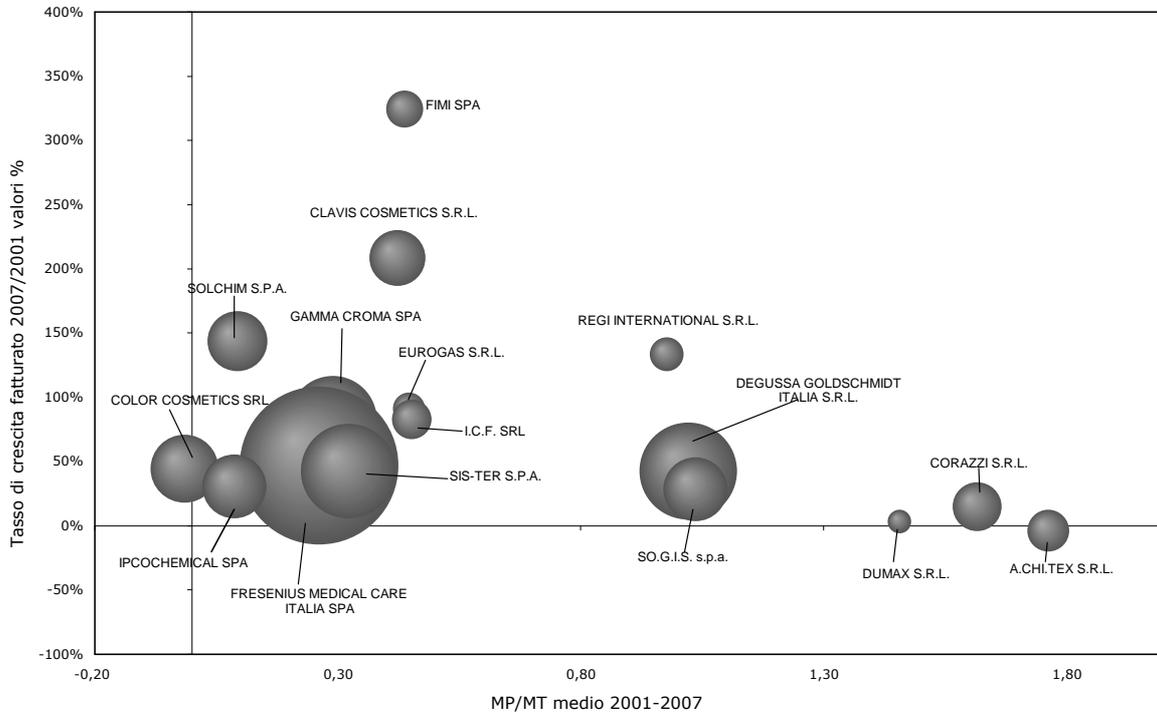
La figura 7.5 mostra che la crescita del settore Chimico è giustificata dagli investimenti sovvenzionati in larga parte da fonti di finanziamento esterne all'azienda. Le imprese che evidenziano ottime prestazioni dal punto di vista reddituale, sia in termini di crescita del fatturato che di ROE, risultano essere fra quelle che più ricorrono all'indebitamento per favorire lo sviluppo aziendale. Si finanziano invece con capitale proprio, le aziende che presentano una crescita inferiore al 15%; queste ultime, posizionate nel grafico alla destra del gruppo principale crescono in termini percentuali molto più lentamente, ma mantengono l'indebitamento a livelli minimi..

Figura 7.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 7.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

7.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 7.2, 7.3 e 7.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------------------|------------------------------|----------------|
| 1 | FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA SPA | 124.871.571 | 148.204.000 |
| 2 | DEGUSSA GOLDSCHMIDT ITALIA S.R.L. | 46.959.496 | 56.310.692 |
| 3 | SIS-TER S.P.A. | 45.177.177 | 53.269.111 |
| 4 | GAMMA CROMA SPA | 35.023.201 | 45.815.852 |
| 5 | COLOR COSMETICS SRL | 23.399.705 | 27.448.488 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|---------------------------|---|----------------|
| 1 | FIMI SPA | 324,3% | 8.376.046 |
| 2 | CLAVIS COSMETICS S.R.L. | 208,4% | 18.915.455 |
| 3 | SOLCHIM S.P.A. | 143,8% | 21.372.420 |
| 4 | REGI INTERNATIONAL S.R.L. | 133,5% | 6.922.049 |
| 5 | EUROGAS S.R.L. | 91,2% | 6.275.099 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabelle 7.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|---------------------------|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | COLOR COSMETICS SRL | 50-249 | >25 | 157,6% | 2,7% |
| 2 | CLAVIS COSMETICS S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 39,8% | 21,5% |
| 3 | I.C.F. SRL | 10-49 | 5-15 | 35,2% | 21,0% |
| 4 | REGI INTERNATIONAL S.R.L. | 1-9 | 3,5-5 | 31,5% | 25,8% |
| 5 | SOLCHIM S.P.A. | 10-49 | 5-15 | 28,9% | 8,6% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la Clavis Cosmetics s.p.a. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Chimico, di cui si propone un focus nel seguente box (cfr. box 3).

BOX 3: CLAVIS COSMETICS SRL**Clavis Cosmetics srl**

Via dell'Industria 1, Chieve (Cr)

Attività

Fabbricazione di prodotti per toletta: profumi, cosmetici, saponi e simili.

Strategia

Fondata nel 1982, Clavis Cosmetics è oggi una delle principali aziende nella produzione di cosmetici conto terzi. Essa appartiene al Polo della Cosmesi, aggregazione di 130 imprese operanti nella provincia di Cremona e appartenenti all'intera filiera cosmetica.nato nel Giugno 2005

Clavis Cosmetics è leader specializzato nella realizzazione di prodotti cotti "Wet and Dry" come ombretti, fard, ciprie e terre.

Creatività, innovazione, spirito di cooperazione, flessibilità e qualità sono la chiave del successo dell'azienda, che offre alla propria clientela (più di 300 clienti di 50 paesi diversi) una vasta gamma di prodotti per soddisfare le esigenze presenti e future. Al fine di mantenere e incrementare la posizione di mercato, la società investe nella ricerca e nello sviluppo di nuovi prodotti e nella realizzazione di campionature necessarie all'acquisizione di nuovi clienti e alla gestione dei clienti ordinari.

Grazie a questa formula aziendale, la Clavis è cresciuta costantemente negli anni, in particolare dal 2004 al 2008, non solo aumentando il suo fatturato, ma anche imponendosi all'interno del mercato italiano ed estero .

A fine 2008 la società si è fusa con l'azienda Gamma Croma S.p.A. costituendo una nuova società produttrice di cosmetici chiamata "Chromavis" che è presente, oltre che in Italia, in Francia e Stati Uniti.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 208,41% |
| ROE medio 2001-2007: | 39,81% |
| Fatturato 2007: | € 18.915.455 |

8 - Le performance delle imprese del settore Elettronica

8.1 - L'Elettronica in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore dell'Elettronica sono 14: di queste, 11 (79%) sono imprese di piccole dimensioni e 3 (21%) sono imprese di medie dimensioni.

Negli ultimi sette anni il settore dell'Elettronica cremonese complessivamente è cresciuto in valore (*cf.* tab. 8.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 34,6%. Da notare, però, il decremento del fatturato nel 2003, dovuto ad una crisi generalizzata del settore manifatturiero.

Il numero dei dipendenti (*cf.* fig. 8.2) ha mostrato un lieve incremento: il settore dell'Elettronica, infatti, impiegava 618 unità del 2001, contro le 642 del 2007.

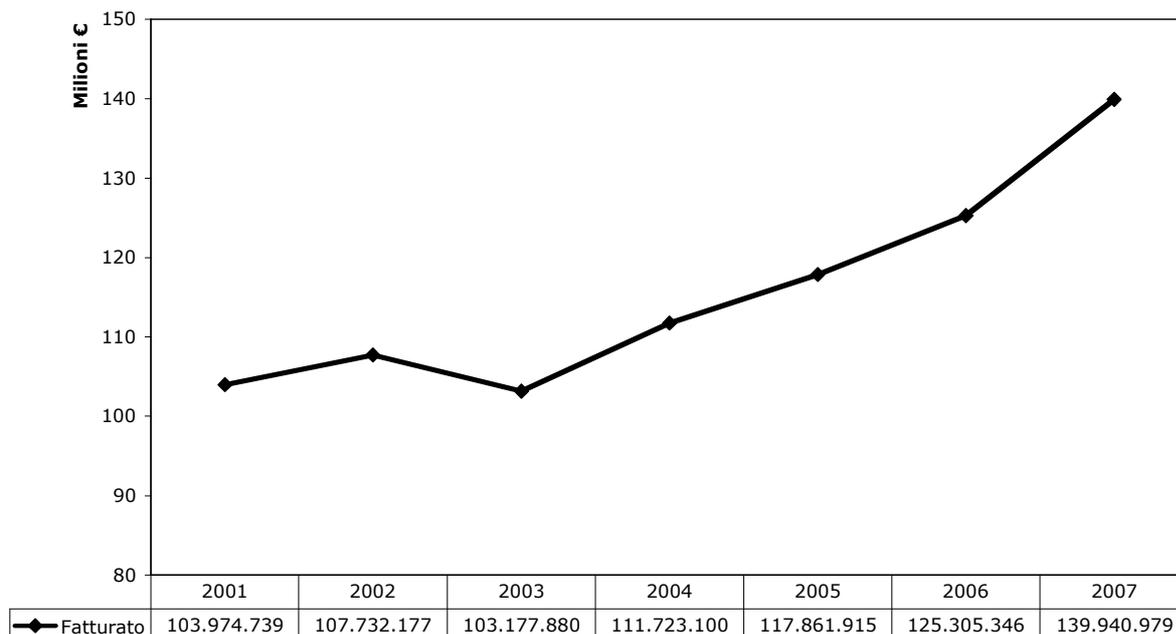
Tabelle 8.1: Andamento generale del settore dell'Elettronica nel periodo 2001-2007

| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 103.974.739 | 618 | 17,0% |
| 2002 | 107.732.177 | 677 | 21,2% |
| 2003 | 103.177.880 | 700 | 8,7% |
| 2004 | 111.723.100 | 627 | 14,9% |
| 2005 | 117.861.915 | 623 | 12,2% |
| 2006 | 125.305.346 | 629 | 12,9% |
| 2007 | 139.940.979 | 642 | 18,6% |
| Δ 2007-2001 | 34,6% | 3,9% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

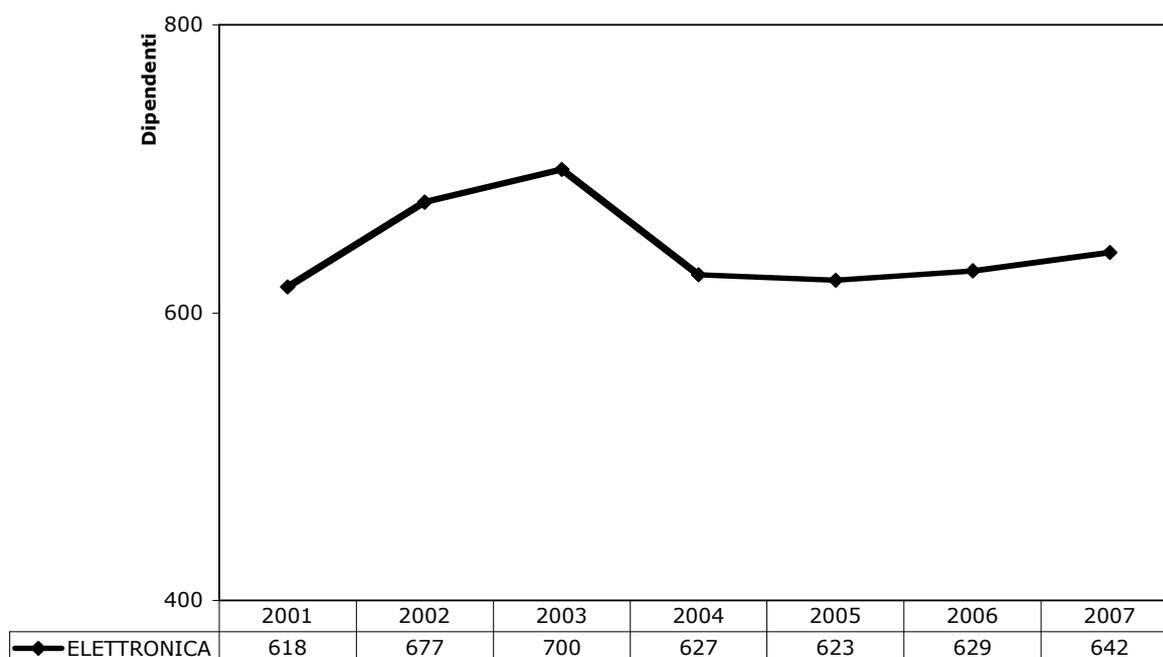
La redditività media del settore (ROE medio) ha fatto registrare un miglioramento nel periodo considerato, passando dal 17% nel 2001 al 18,6% nel 2007 (*cf.* tab. 8.1). La variazione percentuale del ROE si è ridotta significativamente nel 2003 a causa delle performance di alcune imprese per le quali gli anni considerati non sono stati particolarmente produttivi sotto il profilo reddituale.

Figura 8.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 8.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

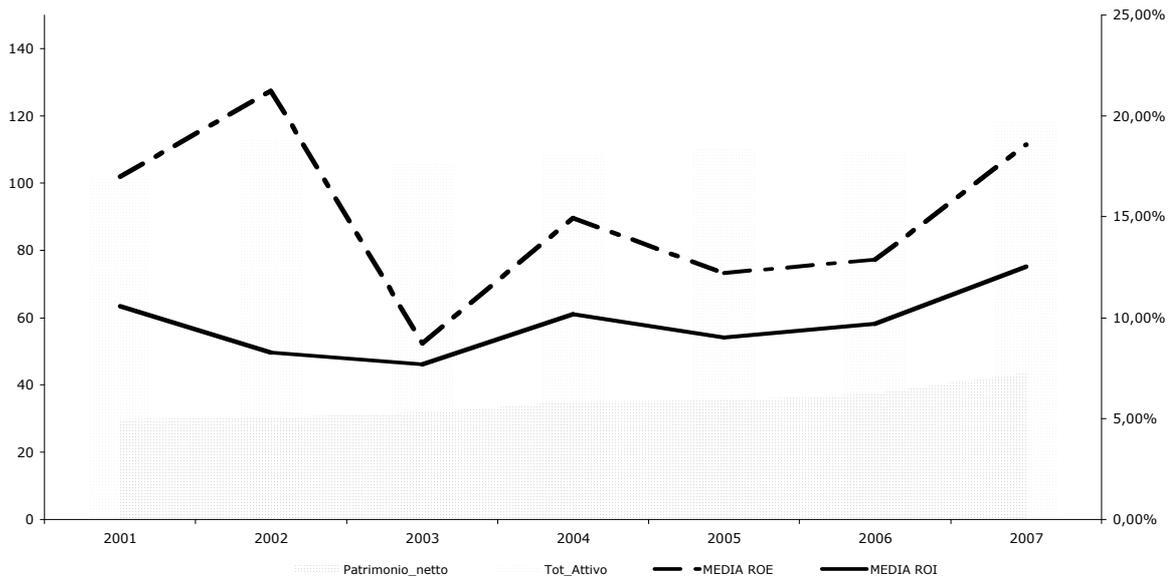
8.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Elettronico mostra un andamento del ROI in crescita lieve (13% circa); il ROE, invece, presenta un andamento variabile (*cf.* fig. 8.3.).

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

In generale, nel 2002 il settore presenta il picco massimo di redditività del capitale proprio pur in presenza di una diminuzione del ROI. Il 2003, invece, è l'anno che segna le peggiori prestazioni in termini di ROE, anno dopo il quale i tassi ricominciano a crescere. Dopo un lieve assestamento registrato nel triennio 2004-2006, il 2007 è l'anno della ripresa. Data la sostanziale costanza dei valori monetari di Attivo e Patrimonio netto, si può concludere che ad incidere maggiormente nelle performance delle aziende cremonesi del settore Elettronico sia la gestione caratteristica.

Figura 8.3: Andamento economia settore



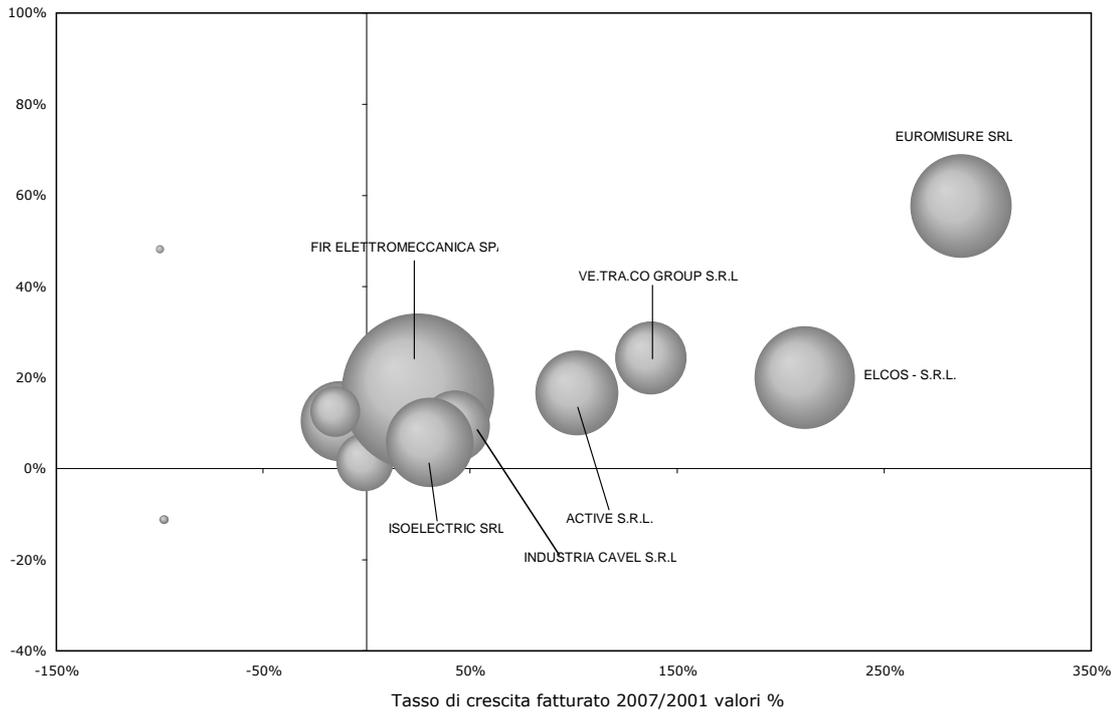
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

8.3 - Analisi di posizionamento

La figura 8.4 mostra il posizionamento delle aziende del settore dell'Elettronica in termini di ROE e fatturato. Si può notare come la maggior parte delle imprese del campione studiato abbia una crescita percentuale del fatturato inferiore al 50% e un ROE inferiore al 20%. All'interno del panel si possono distinguere due aziende con una crescita approssimativamente pari al 100-130% e due, rispettivamente, pari al 210% e 285% circa. Le imprese di medie dimensioni registrano indici di redditività del capitale proprio superiori alla media del campione, come nel caso della best performer, di cui si parlerà nel focus a fine capitolo.

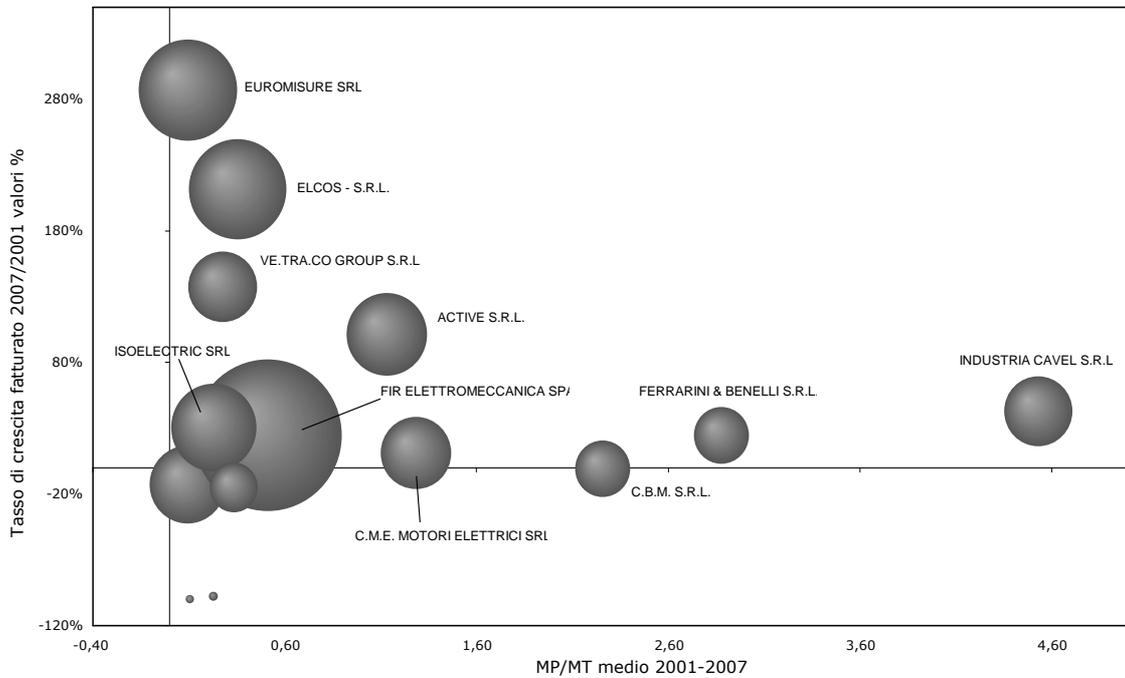
La figura 8.5 mostra che le aziende caratterizzate da eccellenti performance reddituali sono quelle che presentano un basso grado di indipendenza da terzi, e dunque molto esposte nei confronti di terze economie, in quanto si finanziano principalmente con capitale di terzi piuttosto che con capitale proprio (imprese posizionate in alto a sinistra). Si finanziano, invece, quasi esclusivamente con capitale proprio, le imprese che non hanno un tasso percentuale di crescita particolarmente rilevante e un volume d'affari ridotto (estrema destra).

Figura 8.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 8.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

8.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 8.2, 8.3 e 8.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-------------------------|------------------------------|-------------------|
| 1 | FIR ELETTRMECCANICA SPA | 29.752.704 | 36.539.267 |
| 2 | ISOELECTRIC SRL | 10.545.969 | 12.137.343 |
| 3 | A.E.C. S.R.L. | 9.750.435 | 9.675.937 |
| 4 | ELCOS - S.R.L. | 8.659.075 | 15.879.708 |
| 5 | EUROMISURE SRL | 8.627.658 | 16.252.658 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|------------------------|---|-------------------|
| 1 | EUROMISURE SRL | 287,2% | 16.252.658 |
| 2 | ELCOS - S.R.L. | 211,7% | 15.879.708 |
| 3 | VE.TRA.CO GROUP S.R.L. | 137,3% | 8.087.771 |
| 4 | ACTIVE S.R.L. | 101,4% | 10.875.573 |
| 5 | INDUSTRIA CAVEL S.R.L. | 42,7% | 7.781.482 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 8.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|-------------------------------|----------------------|---------------------|-----------|-----------|
| 1 | EUROMISURE SRL | 10-49 | 5-15 | 57,7% | 15,4% |
| 2 | AEC POWER DISTRIBUTION S.R.L. | 10-49 | 3,5-5 | 48,1% | 12,3% |
| 3 | FERRARINI & BENELLI S.R.L. | 10-49 | 3,5-5 | 27,0% | 30,3% |
| 4 | VE.TRA.CO GROUP S.R.L. | 10-49 | 3,5-5 | 24,3% | 9,4% |
| 5 | ELCOS - S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 19,9% | 8,2% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono determinate imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la Euromisure S.r.l. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Elettronico, di cui si propone un focus nel seguente box (cfr. box 4).

BOX 4: EUROMISURE SRL**Euromisure s.r.l.**

Via G. Borghisani 4, Pieve san Giacomo (Cr)

Attività

Fabbricazione di apparecchiature per la distribuzione ed il controllo dell'elettricità.

Strategia

La Euromisure nasce nel 1987 a Pieve San Giacomo, dove tuttora ha il suo stabilimento produttivo.

L'azienda, a partire dal 2001, ha mostrato un ritmo di crescita costante nel tempo, particolarmente incalzante nel biennio 2006/2007. Dai bilanci di questi ultimi due anni, infatti, è emerso un fatturato notevolmente superiore a quello del 2005, che ha raggiunto i 16.252.658€ nel 2007.

Nel 2005 la società ha sofferto di un calo di commesse che tuttavia non ha minato la quota di mercato dell'azienda in quanto gli ordinativi sono cresciuti notevolmente già dai primi mesi dell'anno successivo; ciò ha permesso all'azienda di mantenere la propria posizione nel settore delle apparecchiature primarie per misura di portata e temperatura grazie soprattutto al grado di professionalità raggiunto.

Grazie alla limitata dimensione e flessibilità della struttura aziendale, la Euromisure s.r.l. è stata in grado di contrastare la concorrenza delle aziende straniere che, a causa dell'elevata dimensione, hanno maggiori difficoltà nell'adeguarsi alle esigenze della clientela.

Nel 2006, rispetto al 2005, si rileva un notevole incremento del fatturato e della quota di mercato nazionale ed internazionale dovuto agli investimenti (realizzati negli esercizi precedenti) diretti al miglioramento qualitativo del servizio offerto e degli impianti e macchinari dell'azienda.

Il 2007 si è mostrato anch'esso un anno positivo, in quanto la società ha beneficiato di un sensibile aumento di commesse incrementando significativamente la propria posizione sia nel mercato nazionale che internazionale.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 287,16% |
| ROE medio 2001-2007: | 57,65% |
| Fatturato 2007: | € 16.252.658 |

9 - Le performance delle imprese del settore Legno

9.1 - Il Legno in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore del Legno sono 10: di queste, 6 (60%) sono imprese di piccole dimensioni e 4 (40%) sono imprese di medie dimensioni.

Negli ultimi sette anni il settore del Legno è cresciuto in valore (*cf.* tab. 9.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 57,4%.

Anche il numero di dipendenti complessivamente impiegato nel settore è aumentato: da 669 unità impiegate nel 2001, si è passati a 726 unità nel 2007 (*cf.* fig. 9.2).

Tabella 9.1: Andamento generale del settore del Legno nel periodo 2001-2007

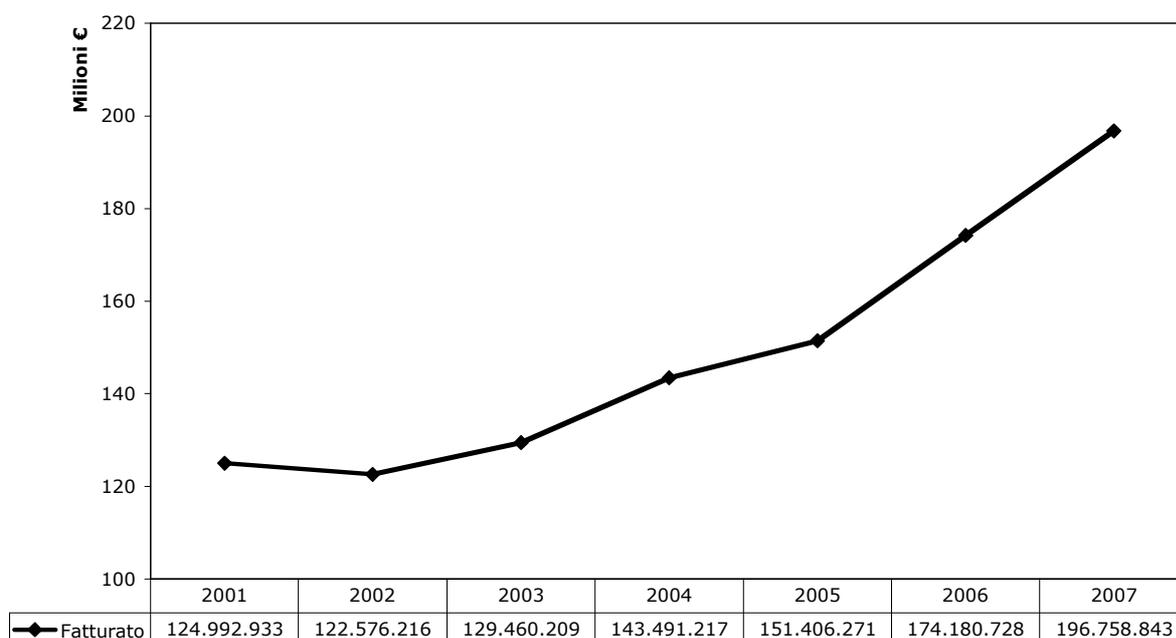
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 124.992.933 | 669 | 2,6% |
| 2002 | 122.576.216 | 676 | 3,1% |
| 2003 | 129.460.209 | 682 | 1,9% |
| 2004 | 143.491.217 | 708 | 7,0% |
| 2005 | 151.406.271 | 713 | 7,0% |
| 2006 | 174.180.728 | 741 | 5,2% |
| 2007 | 196.758.843 | 726 | 10,3% |
| Δ 2007-2001 | 57,4% | 8,5% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, la redditività media del settore è aumentata notevolmente, passando dal 2,6% del 2001 al 10,3% del 2007. Nel 2006, a livello globale di settore, si registra comunque un'inversione di tendenza: il ROE medio di settore è infatti pari al 5,2% (*cf.* tab. 9.1).

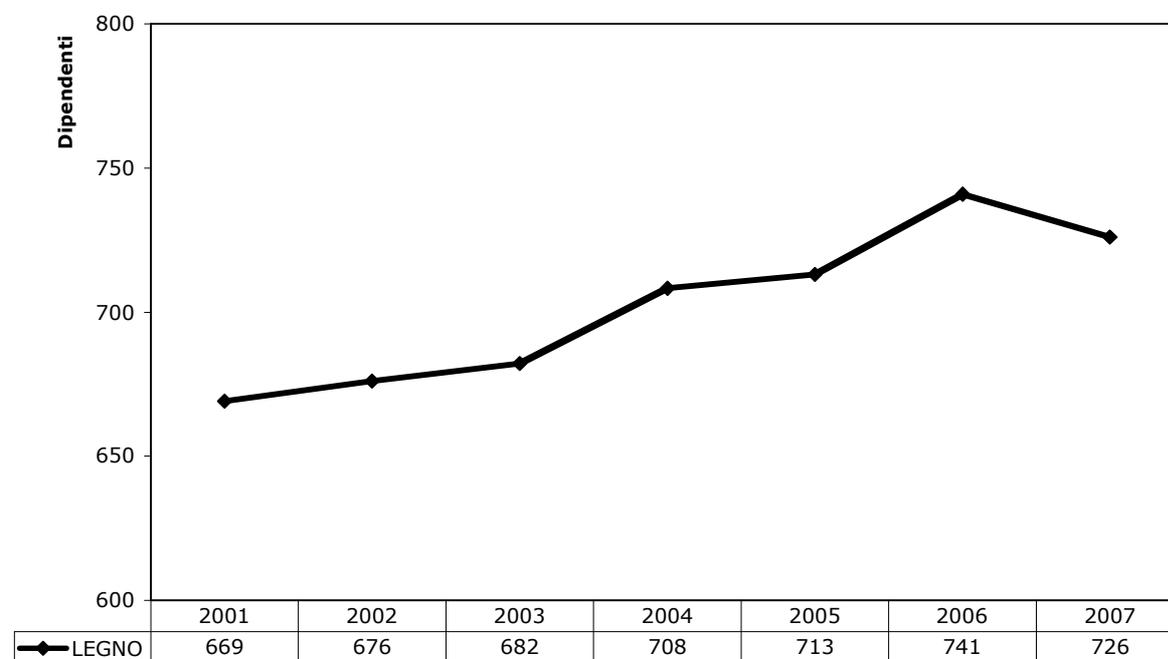
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti (*cf.* fig. 9.1 e fig. 9.2) si può notare un andamento pressoché omogeneo, ad esclusione del 2007, dove il fatturato aggregato di settore cresce ancora, mentre il numero dei dipendenti diminuisce. Ciò può essere spiegato con un aumento della produttività per addetto o con un incremento dei prezzi di vendita.

Figura 9.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 9.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

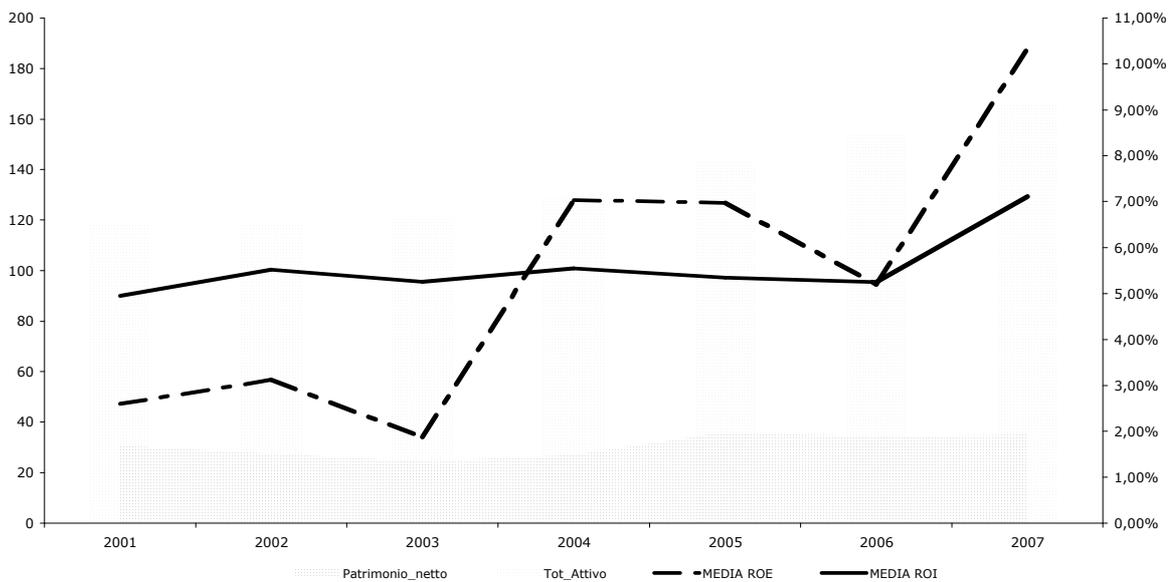
9.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Legno mostra un andamento del ROI in crescita costante (7,5% circa); allo stesso modo il ROE presenta ottime performance (cfr. fig. 9.3.).

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

In generale, il settore Legno nel triennio 2001-2003 registra tassi di redditività in crescita, ma attestati su valori bassi. Il 2004 è l'anno della svolta, soprattutto per quanto riguarda il ROE che passa dal 2% del 2003 al 8% del 2004. Dall'anno 2004 al 2007 il settore si attesta su buoni tassi di ROE e ROI.

Figura 9.3: Andamento economia settore



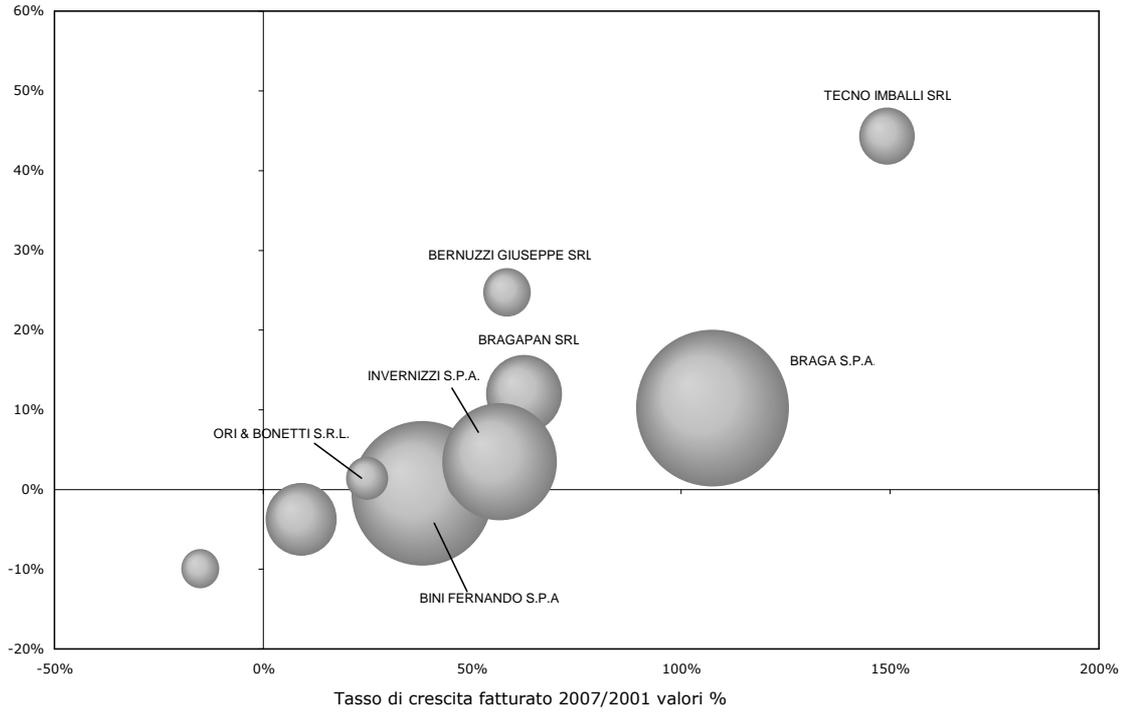
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

9.3 - Analisi di posizionamento

Le aziende del settore Legno presentano una crescita media che si attesta intorno al 50%. Il panel analizzato evidenzia, però, alcune aziende di piccole dimensioni che hanno performance particolarmente negative sia in termini di ROE che di tasso di crescita del fatturato e aziende, invece, che hanno ottime prestazioni dal punto di vista di crescita del volume d'affari. Tendenzialmente, il settore evidenzia una redditività del capitale proprio che si attesta su valori bassi, sotto il 15% o addirittura negativi, ad eccezione di qualche impresa di dimensioni più contenute che riesce ad ottenere performance ottimali in entrambe le grandezze, sia in termini di ROE che di crescita del fatturato.

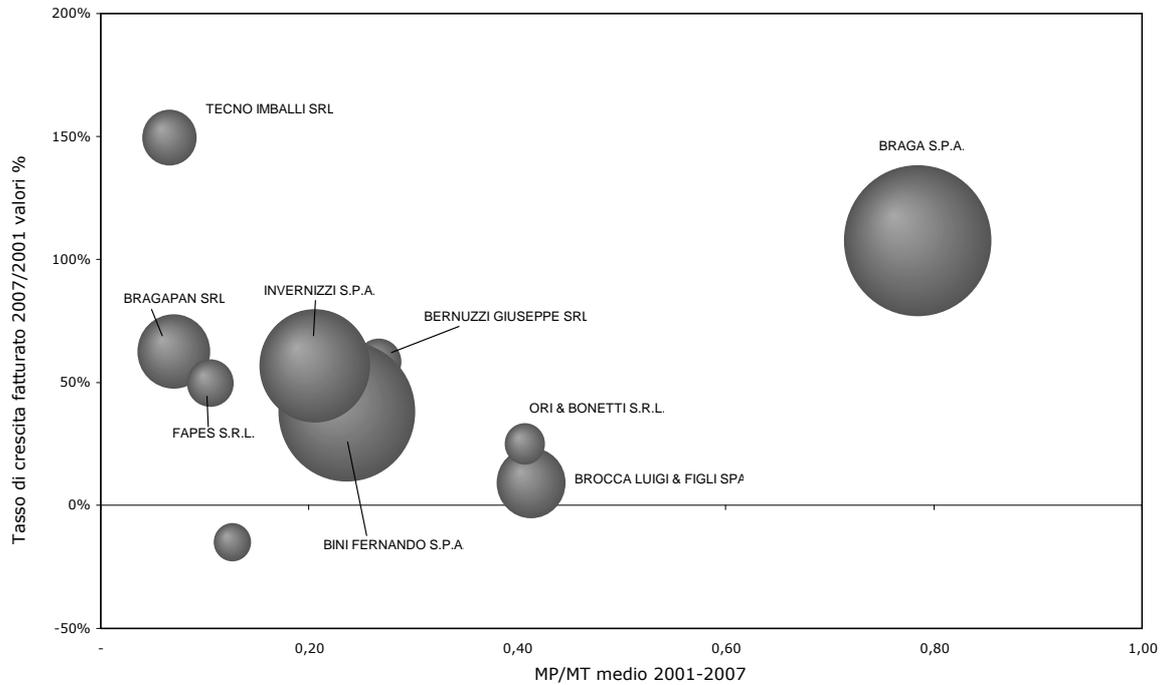
Il settore Legno mostra generalmente un livello di indebitamento elevato, in quanto la maggior parte delle aziende del panel analizzato presenta un grado di indipendenza da terzi che non supera lo 0,3, fatta eccezione per qualche piccola impresa che ha un grado di indebitamento di 0.4 circa. Dall'osservazione congiunta dei grafici 9.4 e 9.5 si può notare la performance inconsueta dell'azienda Braga s.p.a., caratterizzata da un giro d'affari considerevole e quindi, in teoria, con una flessibilità ridotta rispetto alle imprese di piccole dimensioni che solitamente si destreggiano meglio all'interno del mercato. Braga s.p.a. presenta un tasso di crescita del fatturato superiore al 100%, a fronte di un alto grado di indipendenza da terzi, superiore allo 0.8: ciò significa che l'azienda in questione si finanzia quasi interamente con capitale proprio ed ha una posizione consolidata all'interno del mercato nel quale opera.

Figura 9.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 9.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

9.3.1 - Classifiche di settore

Nelle tabelle 9.2, 9.3 e 9.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato | Fatturato 2007 |
|---|--------------------------|-----------------|----------------|
| 1 | BRAGA S.P.A. | 40.012.403 | 58.366.008 |
| 2 | BINI FERNANDO S.P.A. | 39.120.733 | 49.984.731 |
| 3 | INVERNIZZI S.P.A. | 25.527.366 | 33.145.898 |
| 4 | BROCCA LUIGI & FIGLI SPA | 11.329.161 | 12.788.187 |
| 5 | BRAGAPAN SRL | 10.933.931 | 14.488.987 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------|---------------------------------------|----------------|
| 1 | TECNO IMBALLI SRL | 149,4% | 8.044.125 |
| 2 | BRAGA S.P.A. | 107,6% | 58.366.008 |
| 3 | BRAGAPAN SRL | 62,5% | 14.488.987 |
| 4 | BERNUZZI GIUSEPPE SRL | 58,4% | 5.672.313 |
| 5 | INVERNIZZI S.P.A. | 56,7% | 33.145.898 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 9.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|-----------------------|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | TECNO IMBALLI SRL | 10-49 | 3,5-5 | 44,3% | 8,2% |
| 2 | BERNUZZI GIUSEPPE SRL | 10-49 | 3,5-5 | 24,7% | 7,8% |
| 3 | BRAGAPAN SRL | 10-49 | 5-15 | 12,0% | 3,1% |
| 4 | BRAGA S.P.A. | 50-249 | >25 | 10,2% | 8,9% |
| 5 | INVERNIZZI S.P.A. | 50-249 | 15-25 | 3,5% | 4,3% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che mostrano una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la Tecno Imballi S.r.l. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore del Legno, di cui si propone un focus nel seguente box (*cf.* box 5).

BOX 5: TECNO IMBALLI SRL**Tecno Imballi Srl**

Via Bertolino 2, 26025 Pandino (Cr)

Attività

I principali servizi offerti dall'azienda sono: progettazione degli imballi; fornitura di casse in legno, gabbie, selle e pallet; magazzinaggio; fornitura di container e relativo stivaggio.

Strategia

La Tecno Imballi srl opera nel campo dell'imballaggio industriale da 25 anni ed è certificata UNI EN ISO 9001 dal 1995. L'esperienza nella spedizione di impiantistica via terra, via mare e aerea in tutto il mondo, le ha permesso di maturare significativamente.

La mission dell'impresa si può sintetizzare in tre parole: affidabilità, rapidità e professionalità, che da sempre caratterizzano il modus operandi della Tecno Imballi.

L'azienda utilizza tecnologie avanzate per la progettazione e la produzione di imballi, corredati da certificato di corrispondenza alle norme UNI 9151 o alla specifica contrattuale richiesta.

Le quattro sedi dell'azienda (Pandino, Legnano, Mezzago, Castel San Giovanni) dispongono di un'area coperta di 9.000 mq e di un'area scoperta di 15.000 mq, perfettamente attrezzata per operazioni di movimentazione.

La Tecno Imballi possiede attrezzature avanzate e svolge ogni tipo di servizio per soddisfare a pieno tutte le richieste del cliente.

Le operazioni di imballo, confezionamento materiali e stivaggio container vengono effettuate da personale specializzato, attrezzato per operare in completa autonomia, e possono essere eseguite presso i fornitori dei clienti o presso le sedi dell'azienda.

| | |
|------------------------------|-------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 149,4% |
| ROE medio 2001-2007: | 44,3% |
| Fatturato 2007: | € 8.044.125 |

10 - Le performance delle imprese del settore Meccanico

10.1 - La Meccanica in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Meccanico cremonese sono 19: di queste, 8 (42%) sono imprese di piccole dimensioni, 9 (47%) sono imprese di medie dimensioni e 2 (11%) sono grandi imprese.

Negli ultimi sette anni il settore Meccanico cremonese è cresciuto in valore (*cf.* tab. 10.1), registrando un incremento del fatturato di 7 punti percentuali rispetto al 2001. Tuttavia, il trend di crescita del settore è tutt'altro che continuo: dal 2001 al 2004 i ricavi dalle vendite sono progressivamente diminuiti, per riprendersi a partire dall'anno 2005.

Le unità impiegate nel settore Meccanico cremonese hanno subito negli anni di indagine una continua diminuzione, passando dalle 2.005 unità del 2001 alle 1.612 del 2007 (*cf.* fig. 10.2).

Tabella 10.1: Andamento generale del settore Meccanico nel periodo 2001-2007

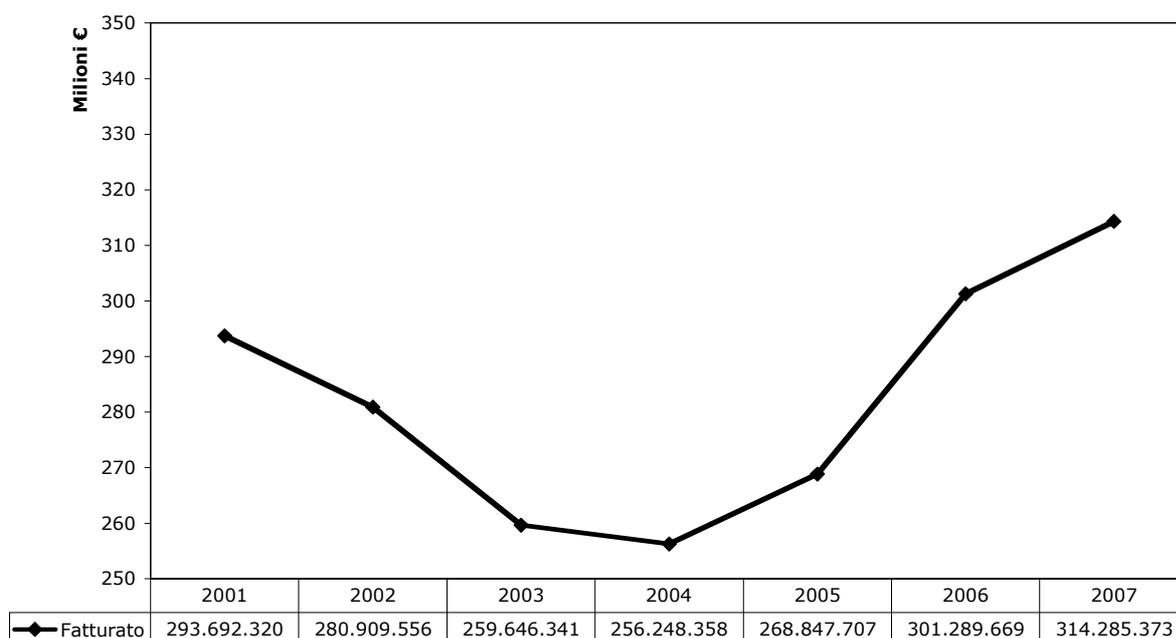
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|-------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 293.692.320 | 2.005 | 10,0% |
| 2002 | 280.909.556 | 2.053 | 2,8% |
| 2003 | 259.646.341 | 2.027 | 2,4% |
| 2004 | 256.248.358 | 1.771 | 7,4% |
| 2005 | 268.847.707 | 1.637 | 10,6% |
| 2006 | 301.289.669 | 1.628 | 12,7% |
| 2007 | 314.285.373 | 1.612 | -15,5% |
| Δ 2007-2001 | 7,0% | -19,6% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, si rileva un calo delle performance del settore: il ROE è passato dal 10% nel 2001 al -15,5% (*cf.* tab. 10.1). Per circa un terzo delle imprese indagate ROE e ROI presentano un andamento asincrono (il ROE subisce una drastica diminuzione dal 2001 al 2005 mentre il ROI no): considerata la composizione dei due indici in oggetto – il ROE è influenzato dalla gestione caratteristica, patrimoniale, finanziaria e straordinaria mentre il ROI solo dalla gestione caratteristica – è possibile imputare tale asincronia a dinamiche finanziarie e/o straordinarie più che operative.

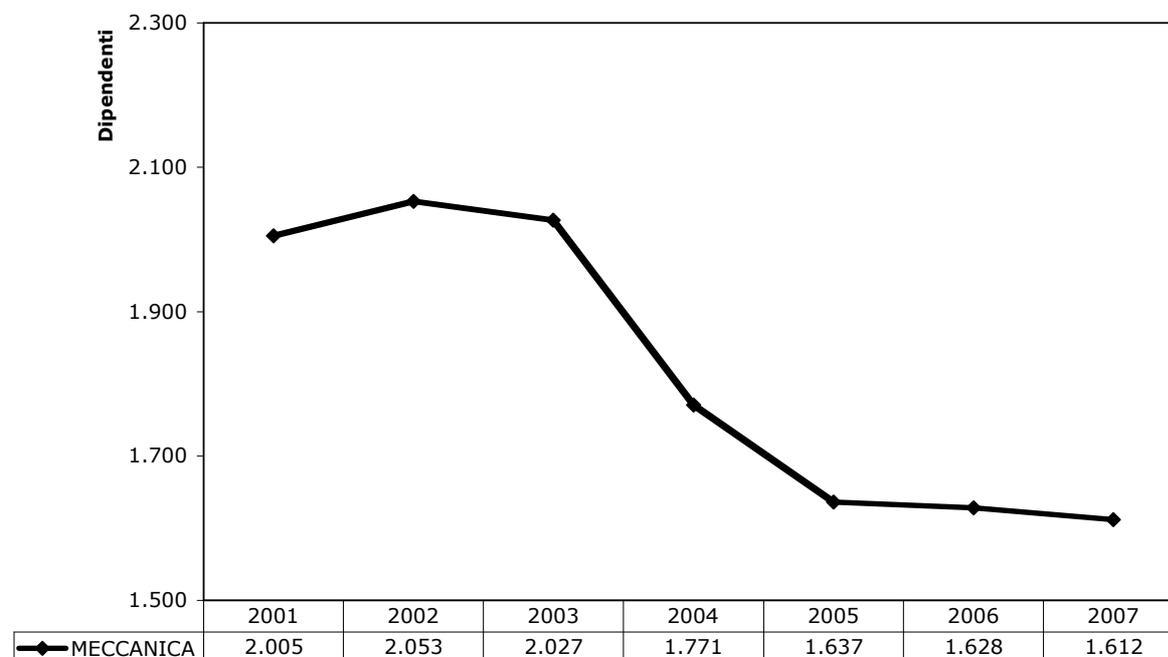
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti (*cf.* fig. 10.1 e fig. 10.2) si può notare che, a partire dal 2004, mentre il fatturato aggregato riprende a crescere significativamente, il numero degli addetti del settore subisce un notevole decremento. Di tale fenomeno, come per altri settori, è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita.

Figura 10.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 10.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

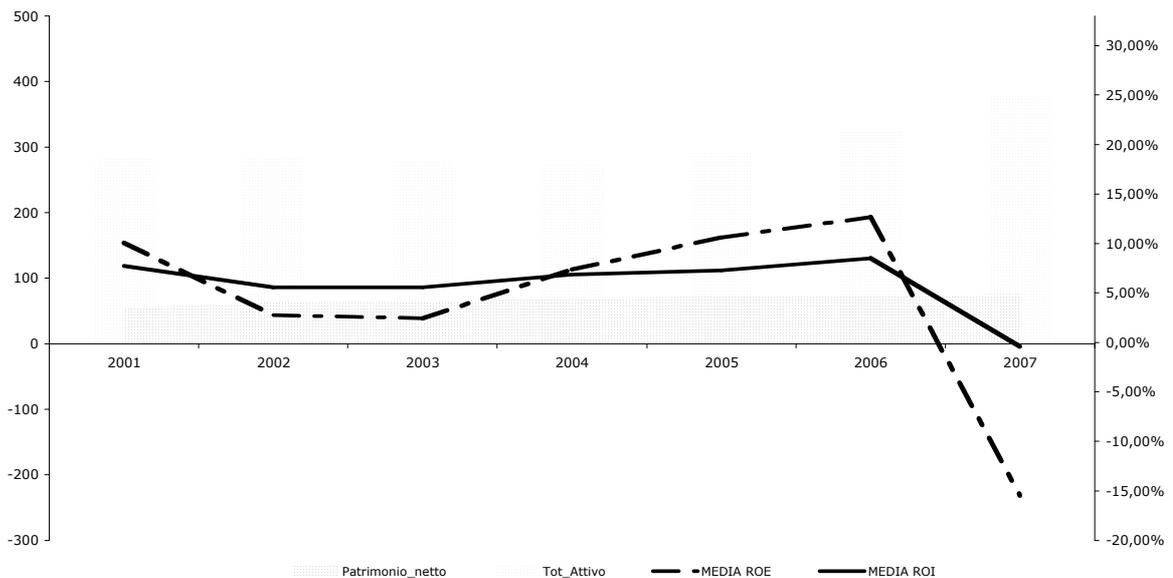
10.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Meccanico mostra un andamento del ROI grosso modo costante per poi decrescere nel 2007 (0% circa); anche il ROE presenta un andamento decrescente (cfr. fig. 10.3.).

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

In generale, dall'anno 2001 al 2002 il settore Meccanico registra un ROE in diminuzione ma ancora positivo. Il triennio 2004-2006, vede una globale ripresa per poi piombare su livelli addirittura negativi nel 2007, sintomo di disfunzioni sia a livello di gestione caratteristica che di gestione finanziaria, patrimoniale e straordinaria. Ciò potrebbe essere letto come un'avvisaglia dell'attuale crisi economica che sta attanagliando le economie di tutto il mondo.

Figura 10.3: Andamento economia settore



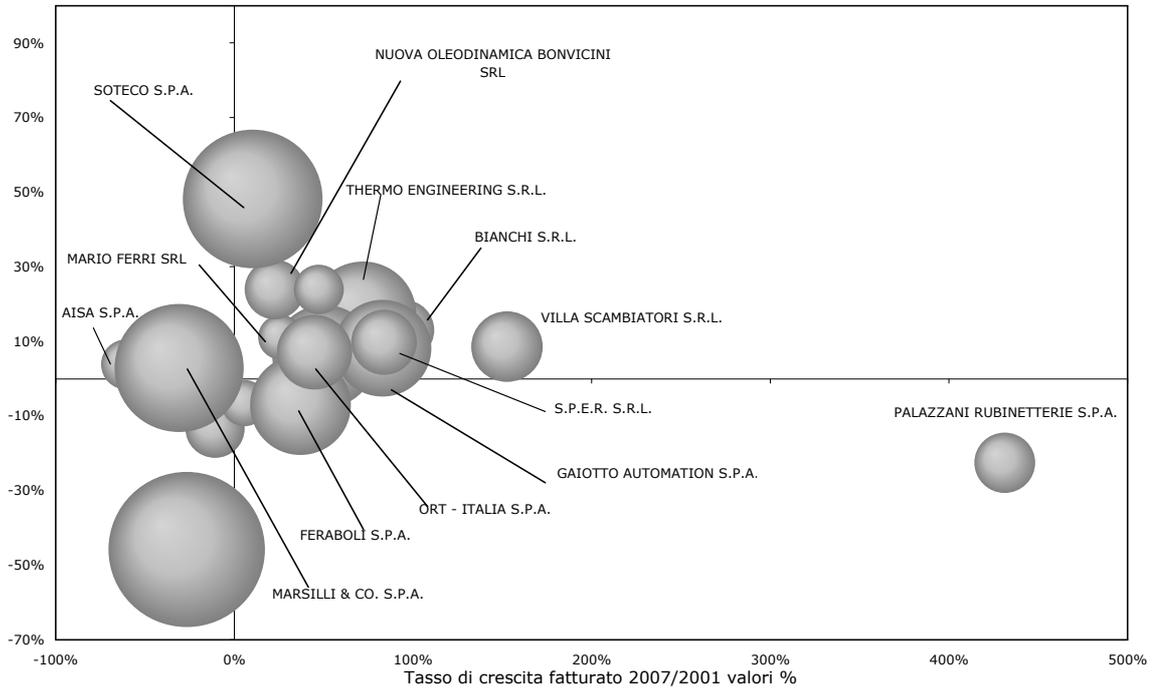
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

10.3 - Analisi di posizionamento

Le aziende del panel operanti nel settore Meccanico, posizionate nella figura 10.4, mostrano una concentrazione su livelli di redditività del capitale proprio molto bassi, nell'ordine del 7% circa. Le aziende di medie e piccole dimensioni, generalmente, hanno un tasso medio di crescita del fatturato che si attesta intorno al 60-70% e un ROE del 10% circa. Le aziende che hanno maggiori dimensioni di volume d'affari, invece, hanno mostrato un tasso di crescita vicino allo zero o addirittura negativo. Poche aziende riescono a distinguersi dalle performance medie del settore, mostrando un tasso di crescita del fatturato molto elevato oppure una redditività superiore alla media; tuttavia, se si mostrano migliori in termini di tasso di crescita del fatturato, possono presentare prestazioni particolarmente negative in termini di ROE e viceversa.

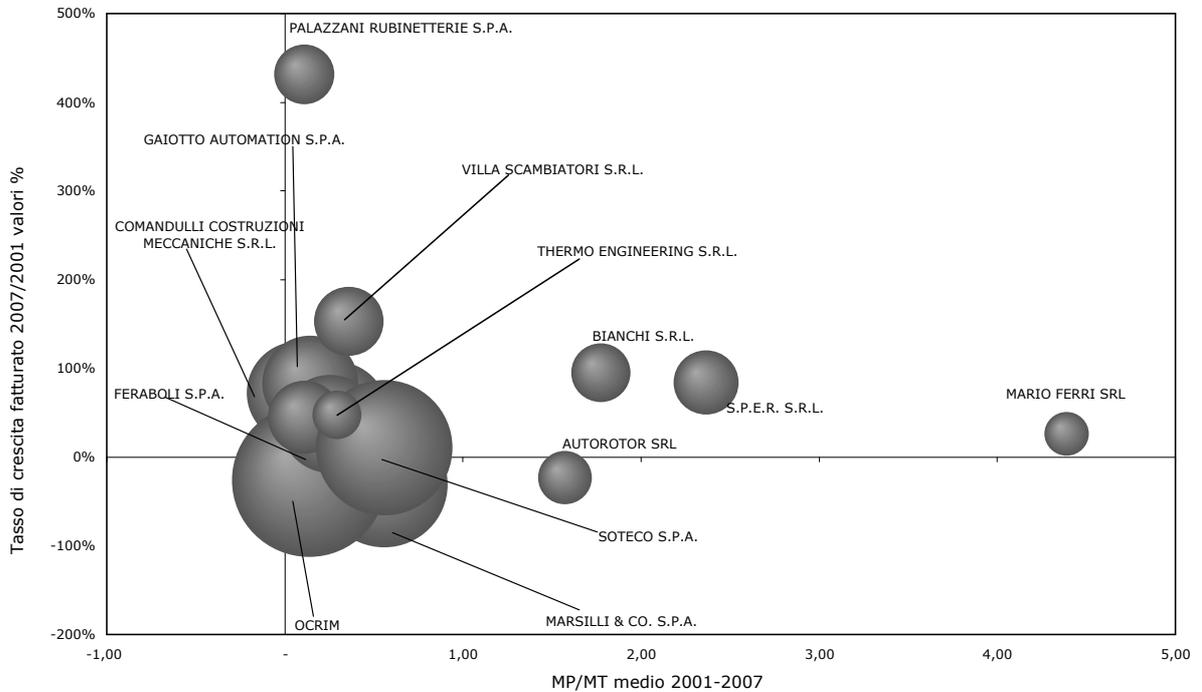
Il settore della Meccanica, come è evidente dalla figura 10.5, ha un basso grado di indipendenza da terzi, in quanto la maggior parte delle aziende prese in considerazione ha un grado di indipendenza inferiore allo 0.5. Le aziende che hanno il volume d'affari maggiore, che solitamente sono più indipendenti in quanto hanno un mercato consolidato e un tasso di crescita del fatturato molto basso, in questo caso mostrano anch'esse un elevato grado di dipendenza da terzi alla pari delle piccole e medie imprese del settore. Si distinguono dal gruppo principale, evidenziando, invece, un elevato grado di indipendenza da terzi, imprese di piccole dimensioni che presentano un tasso di crescita del fatturato del 70% circa o molto inferiore - tuttavia positivo - e che utilizzano come fonte quasi esclusivamente il capitale proprio.

Figura 10.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 10.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

10.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 10.2, 10.3 e 10.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------|---------------------------|----------------|
| 1 | OCRIM S.P.A. | 58.276.351 | 53.032.645 |
| 2 | MARSILLI & CO. S.P.A. | 39.694.857 | 36.379.000 |
| 3 | SOTECO S.P.A. | 38.936.358 | 42.079.019 |
| 4 | FERABOLI S.P.A. | 20.218.695 | 22.165.754 |
| 5 | FRA.BO SPA | 18.951.296 | 23.364.066 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di Crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-------------------------------|---------------------------------------|----------------|
| 1 | PALAZZANI RUBINETTERIE S.P.A. | 431,5% | 8.135.243 |
| 2 | VILLA SCAMBIATORI S.R.L. | 152,7% | 11.067.962 |
| 3 | BIANCHI S.R.L. | 95,1% | 8.059.704 |
| 4 | S.P.E.R. S.R.L. | 83,9% | 9.550.735 |
| 5 | GAJOTTO AUTOMATION S.P.A. | 83,0% | 20.760.511 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 10.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|--|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | SOTECO S.P.A. | 50-249 | >25 | 48,2% | 29,4% |
| 2 | NUOVA OLEODINAMICA BONVICINI SRL | 10-49 | 5-15 | 23,9% | 10,9% |
| 3 | THERMO ENGINEERING S.R.L. | 10-49 | 3,5-5 | 23,9% | 13,6% |
| 4 | COMANDULLI COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L. | 50-249 | 15-25 | 17,2% | 5,6% |
| 5 | BIANCHI S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 13,0% | 13,1% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste sono da notare Soteco S.p.A. e Palazzani Rubinetterie S.p.A. che risultano essere, la prima per ROE e la seconda per tasso di crescita del fatturato, le aziende best performer del settore Meccanico, di cui si propone un focus nel seguente box (cfr. box 6).

BOX 6: SOTECO SPA – PALAZZANI RUBINETTERIE SPA**Soteco S.p.a.**

Via Enrico Fermi 2, Casteverde (Cr)

Attività

Fabbricazione e installazione di macchine per la pulizia (comprese le lavastoviglie) per uso non domestico.

Strategia

Soteco, società del gruppo IPC, nasce nel 1975 ed è oggi leader mondiale nella produzione di aspirapolvere, aspiraliquidi, lavamoquette.

Essa è presente capillarmente, con la sua rete di distributori, sul territorio nazionale e in altri 70 paesi del mondo dove esporta l'80% del suo fatturato. IPC Soteco ha costituito 4 filiali: Francia, Spagna, Belgio, oggi confluite nel gruppo IPC.

IPC Soteco si è guadagnata la leadership mondiale apportando innovazioni radicali nel campo degli aspirapolvere e lavamoquette, che sono poi state replicate dai principali concorrenti. La ricerca e sviluppo, la tecnologia e soprattutto l'organizzazione commerciale, che ha creato una vasta rete di distributori finalizzata non solo alla vendita, ma anche all'assistenza e ai servizi al cliente, hanno negli anni consolidato il suo primato mondiale.

Da sempre orientata ai bisogni dei clienti, IPC Soteco ha saputo cogliere le esigenze del mercato traducendole in soluzioni innovative e competitive, sbaragliando così la concorrenza cinese e turca. Lo stabilimento di 25000 mq, le linee di assemblaggio, i reparti all'avanguardia e la produzione verticalizzata per il 70% dei componenti, rappresentano una realtà altamente efficiente e concorrenziale. L'elevato standard nel customer service, una politica personalizzata per il cliente ed un servizio puntuale ed accurato completano le caratteristiche dell'organizzazione. IPC Soteco è certificata UNI EN ISO: 9001 ed. 2000, meglio conosciuta come Vision 2000.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 10,45% |
| ROE medio 2001-2007: | 48,18% |
| Fatturato 2007: | € 42.079.019 |

Palazzani Rubinetterie S.p.a.

Via Anelli 75/77, Casalmorano (Cr)

Attività

Fabbricazione, installazione, riparazione e manutenzione di rubinetti e valvole.

Strategia

L'azienda nasce nell'aprile 2001 a seguito dell'acquisizione della Idrograndi Rubinetterie S.p.A. e, nel corso del 2003, cambia denominazione, divenendo "Palazzani Rubinetterie S.p.a."

Il percorso di questi anni è stato caratterizzato da una prima fase di ristrutturazione dell'immobile e dei macchinari di proprietà e da una seconda fase caratterizzata da numerosi investimenti per far fronte alle variazioni di mercato e alla concorrenza.

Il biennio 2006-2007 non è stato particolarmente positivo per il mercato idrosanitario europeo, conseguenza della notevole riduzione dell'export, particolarmente accentuata nel 2007.

In questo contesto economico non troppo favorevole, la volontà dell'azienda è stata quella di affermare sul mercato il proprio marchio e promuovere i propri prodotti. Per questo motivo si è proceduto ad un potenziamento della rete di vendita incrementando così gradualmente il fatturato che, nonostante la crisi del settore, è tuttora in costante crescita.

La gestione strategica dell'azienda, in particolare, ha fatto leva su:

- una progressiva politica di incremento dei prezzi di vendita che è continuata anche nel 2007;
- azioni volte a rafforzare il marchio attraverso la promozione e la comunicazione con grossi vantaggi in termini di visibilità per l'azienda e per i clienti;
- la produzione di nuovi articoli per far fronte alla concorrenza interna ed estera;
- la ricerca di prodotti cosiddetti di nicchia;
- investimenti in ricerca ed innovazione dei prodotti e dei processi produttivi per ottimizzare i costi industriali.

| | |
|------------------------------|-------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 431,46% |
| ROE medio 2001-2007: | -22,58% |
| Fatturato 2007: | € 8.135.243 |

11 - Le performance delle imprese del settore Metallurgia

11.1 - La Metallurgia in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Metallurgico cremonese sono 35: di queste, 1 (3%) è una micro impresa, 18 (50%) sono imprese di piccole dimensioni, 12 (36%) sono imprese di medie dimensioni e 4 (11%) sono grandi imprese.

Tabella 11.1: Andamento generale del settore Metallurgico nel periodo 2001-2007

| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|---------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 829.447.601 | 3.530 | 8,3% |
| 2002 | 931.257.066 | 3.642 | 6,3% |
| 2003 | 1.002.505.513 | 3.626 | 1,2% |
| 2004 | 1.306.397.120 | 3.095 | 12,7% |
| 2005 | 1.343.467.199 | 3.137 | 7,4% |
| 2006 | 1.592.013.885 | 3.119 | 13,2% |
| 2007 | 1.856.587.999 | 3.227 | 15,7% |
| Δ 2007-2001 | 123,8% | -8,6% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

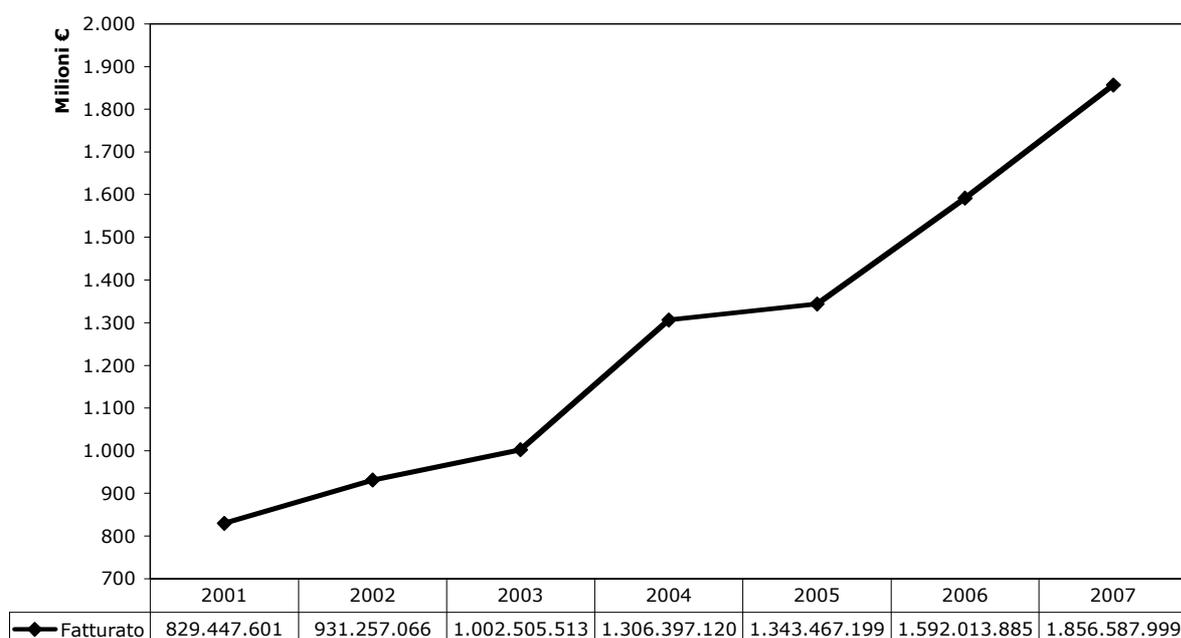
Negli ultimi sette anni il settore Metallurgico cremonese è cresciuto in valore (*cf.* fig. 11.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 123,8% (*cf.* tab. 11.1); tale risultato è attribuibile in via principale agli ottimi risultati conseguiti da due imprese di grandi dimensioni.

È invece diminuito il numero finale dei dipendenti, passato da 3.530 unità del 2001 a 3.227 del 2007 (*cf.* fig. 11.2).

Dal punto di vista reddituale si rileva un miglioramento delle performance del settore: il ROE è passato dall'8,3% nel 2001 al 15,7% nel 2007, raggiungendo il suo valore minimo nell'anno 2003, come già evidenziato per altri settori.

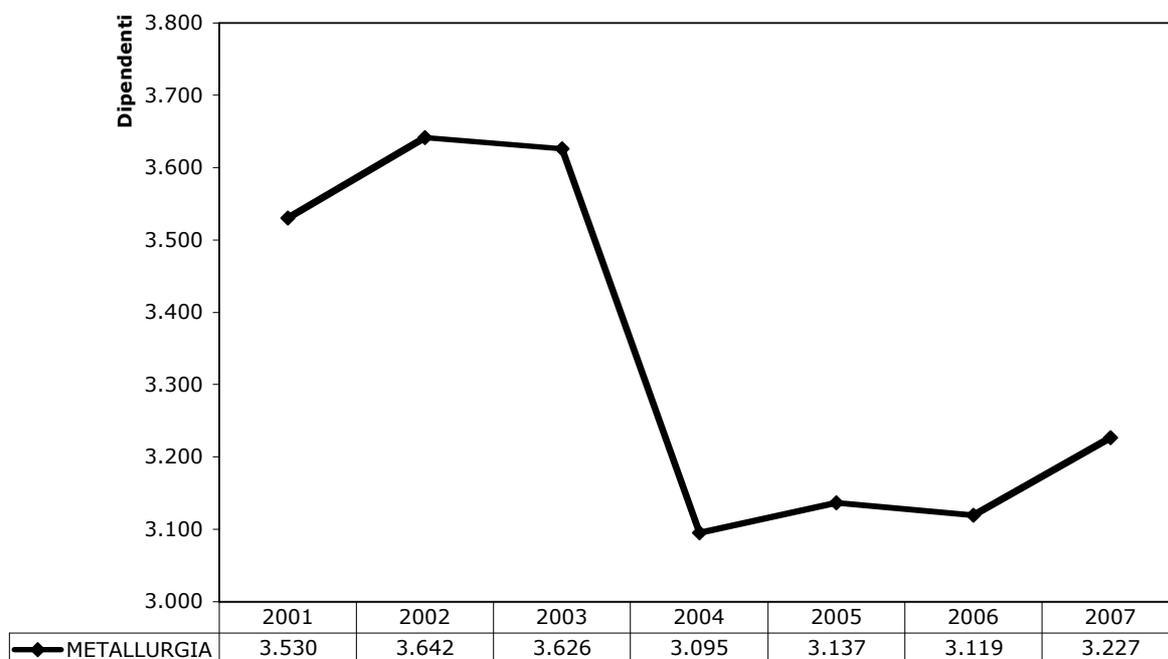
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare, come in altri settori, l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del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

Figura 11.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 11.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

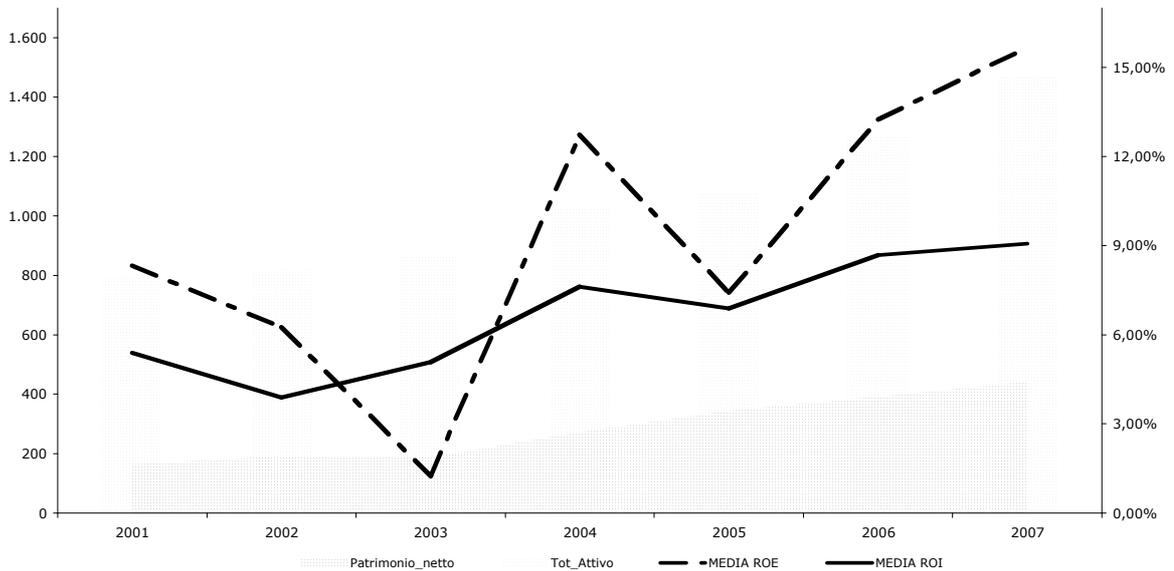
11.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Metallurgico mostra un andamento del ROI in crescita (9% circa); il ROE, invece, dopo una battuta d'arresto nel 2003 e nel 2005, si dimostra in costante crescita (cfr. fig. 11.3.).

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

In generale, negli anni 2001, 2002 e 2003 si è vista una riduzione dei tassi di redditività (ROE e ROI), che però già dall'anno 2004 hanno registrato una significativa ripresa. Questa situazione di miglioramento continuo si è riconfermata anche per il triennio 2005-2007.

Figura 11.3: Andamento economia settore



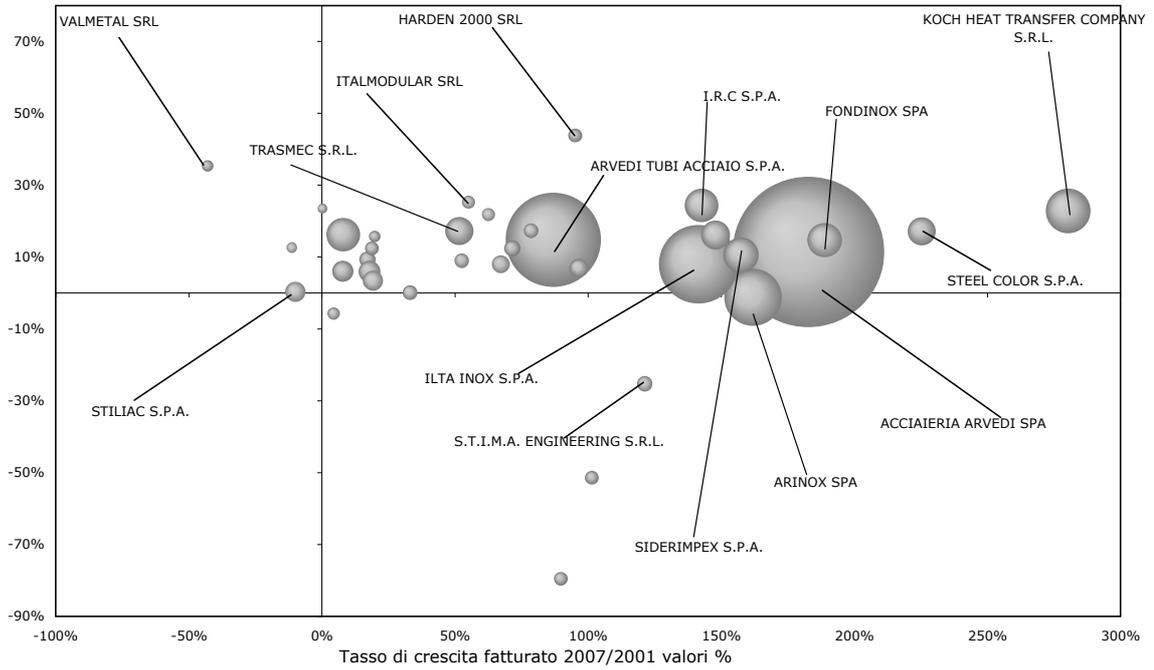
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

11.3 - Analisi di posizionamento

Le aziende del campione operanti nel settore Metallurgico, come si evince dalla figura 11.4, mostrano una concentrazione su livelli di redditività discreti, che si aggirano intorno al 10%. Mentre i livelli di redditività del settore sono abbastanza omogenei, tutt'altra cosa appare il tasso medio di crescita del fatturato delle aziende. Contrariamente a quanto accade nella maggior parte degli altri settori del manifatturiero, nel settore Metallurgico le grandi imprese presentano un tasso di crescita incalzante, che va da un minimo dell'85% circa ad un massimo del 180% circa, evidenziando, per la maggior parte dei casi, una redditività nella media. Crescono meno, invece, le piccole imprese, che trovano difficoltà ad affermarsi in un mercato gestito dalle grandi imprese operanti nel settore da più tempo e che si espandono a ritmo sostenuto. Per quanto riguarda le imprese di medie dimensioni, si evidenziano comportamenti diversi. Alcune si comportano come i "colossi", manifestando una crescita elevata e un ROE nella media; altre mostrano un andamento simile a quello delle piccole, evidenziando quindi difficoltà ad affermarsi nel mercato. Poche sono invece le imprese di medie dimensioni che riescono a crescere in termini di percentuale di fatturato più delle grandi imprese, conseguenza, probabilmente, del volume d'affari ridotto e dell'utilizzo di nicchie di mercato.

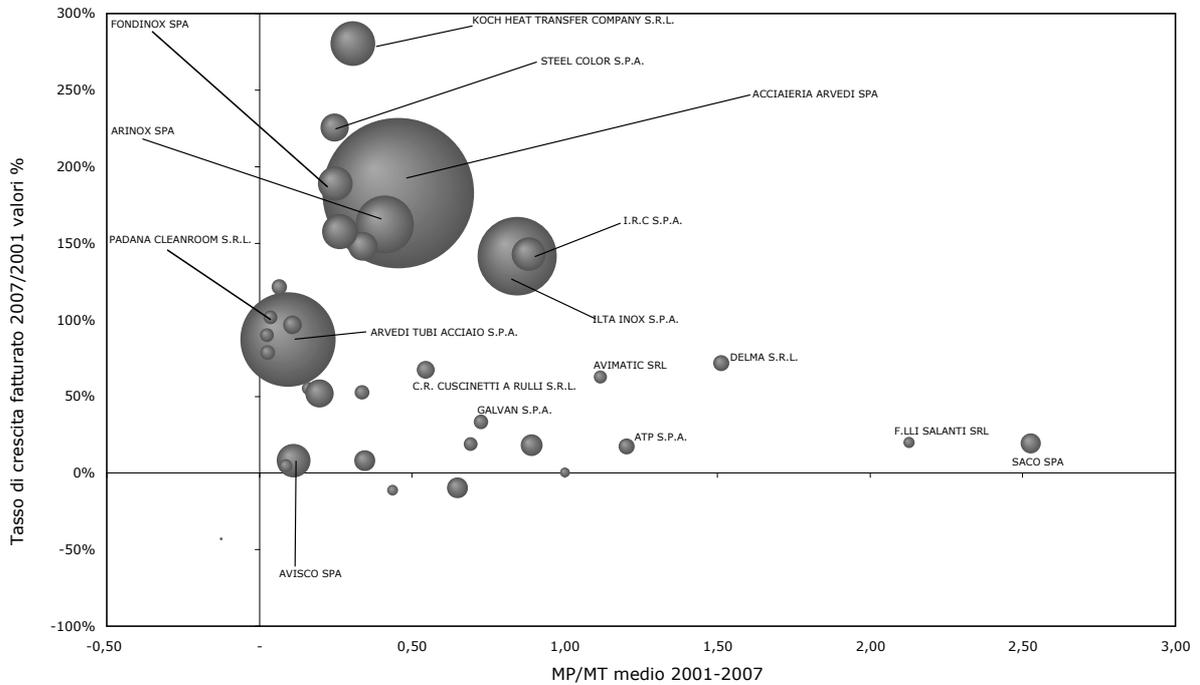
Il posizionamento delle aziende del settore Metallurgico nella figura 11.5 appare piuttosto variegato, in quanto le aziende evidenziano comportamenti differenti a prescindere dal fatto che si tratti di piccole, medie o grandi imprese. La maggior parte delle aziende ha un grado di indipendenza da terzi pari allo 0.5 circa; ciò significa che queste aziende si finanziano, in modo più o meno proporzionale, sia con capitale proprio che con capitale di terzi. Tra queste se ne evidenzia in particolare una, la Acciaieria Arvedi Spa, caratterizzata dal più alto livello di fatturato nel corso dell'esercizio 2007. Alcune aziende presentano un livello di indipendenza vicino allo zero; ciò significa che tali imprese sono finanziate quasi esclusivamente con capitale di terzi piuttosto che con capitale proprio. Le piccole imprese del panel analizzato hanno comportamenti molto differenti tra loro; tuttavia, fra queste vi è chi si finanzia totalmente con capitale proprio, presentando inoltre un tasso medio percentuale di crescita del fatturato molto poco elevato.

Figura 11.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 11.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

11.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 11.2, 11.3 e 11.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------------------|------------------------------|----------------|
| 1 | ACCIAIERIA ARVEDI SPA | 490.401.529 | 744.235.343 |
| 2 | A.T.A. S.P.A. | 220.625.161 | 293.905.492 |
| 3 | ILTA INOX S.P.A. | 138.038.682 | 204.523.487 |
| 4 | ARINOX SPA | 68.581.202 | 111.167.513 |
| 5 | KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L. | 35.641.343 | 66.243.259 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------------------|--|----------------|
| 1 | KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L. | 280,4% | 66.243.259 |
| 2 | STEEL COLOR S.P.A. | 225,5% | 27.408.987 |
| 3 | FONDINOX SPA | 189,0% | 40.631.294 |
| 4 | ACCIAIERIA ARVEDI SPA | 182,8% | 744.235.343 |
| 5 | ARINOX SPA | 162,0% | 111.167.513 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 11.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|-----------------|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | HARDEN 2000 SRL | 10-49 | 3,5-5 | 43,7% | 8,5% |
| 2 | VALMETAL SRL | 10-49 | 3,5-5 | 35,3% | -0,1% |
| 3 | ITALMODULAR SRL | 10-49 | 3,5-5 | 25,2% | 10,5% |
| 4 | I.R.C S.P.A. | 10-49 | 15-25 | 24,4% | 18,9% |
| 5 | TECMES SRL | 10-49 | 3,5-5 | 23,4% | 18,5% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste sono da notare: Acciaieria Arredi S.p.A., Steel Color S.p.A. e Koch Heat Transfer Company S.r.l. che risultano essere, in base all'analisi effettuata, le aziende best performer del settore Metallurgico, di cui si propone un focus nel seguente box (cfr. box 7).

BOX 7: ACCIAIERIA ARVEDI SPA – STEEL COLOR SPA – KOCH HEAT TRANSFER COMPANY SRL**Acciaieria Arvedi S.p.a.**

Via Gaetano Donizetti 20, Milano

Attività

Attività di prima trasformazione a freddo del ferro e dell'acciaio.

Strategia

Il Gruppo Arvedi, partito negli anni '60 come trasformatore di prodotti della siderurgia primaria, ha risalito la filiera produttiva, in una strategia di integrazione e verticalizzazione, entrando a pieno titolo nel comparto della siderurgia con la realizzazione dell' Acciaieria Arvedi.

Quest'ultima è la più recente delle aziende del Gruppo Arvedi e quella che da sola rappresenta oltre il 50% del fatturato dell'intero Gruppo. Rappresenta il primo esempio in Europa di mini-mill ed il secondo al mondo per la produzione di laminati piani in acciaio.

Il processo produttivo, basato sull'innovativa tecnologia ISP (In line Strip Production), consente in un unico ciclo, estremamente compatto, di trasformare l'acciaio liquido, elaborato in acciaieria, in coils laminati a caldo della migliore qualità ed in spessori ultrasottili.

L'azienda è un insediamento industriale modernissimo per concezione tecnologica, ecologica ed ergonomica che può essere definito come un nuovo sistema per produrre acciaio.

Un management altamente qualificato e competente, alla guida di un'organizzazione snella e flessibile, garantisce la massima efficienza produttiva e qualitativa, nonché un elevato livello di servizio con particolare attenzione agli sviluppi e alle esigenze di mercato.

La particolare dotazione impiantistica rende i prodotti speciali producibili in modo flessibile ed economico facendone il punto di forza dello stabilimento.

Attualmente il Gruppo, attraverso le aziende che lo compongono, opera dalla materia prima fino al prodotto prossimo all'utilizzo, in un contesto di integrazione che nel corso degli anni è stato sorretto da una strategia orientata alle produzioni di qualità e agli investimenti in tecnologie innovative e d'avanguardia. Questi investimenti hanno permesso alle aziende di acquisire una solida posizione e un'ottima reputazione nei settori di mercato di loro competenza a livello nazionale e internazionale.

| | |
|------------------------------|---------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 182,82% |
| ROE medio 2001-2007: | 11,39% |
| Fatturato 2007: | € 744.235.343 |

Steel Color S.p.a.

Via Pieve Terzagni 15, Pescarolo ed Uniti (CR)

Attività

Trattamento e rivestimento dei metalli

Strategia

Steel Color è una azienda in espansione legata al gruppo Predieri metalli, una delle più importanti realtà economiche italiane nel settore dei metalli non ferrosi con innumerevoli interessi in campo internazionale.

Steel color opera nell'edilizia, nel settore ascensoristico, nell'architettura, nell'arredo urbano.

Grazie alla collaborazione con importanti e modernissimi Centri di Servizio appartenenti al gruppo, Steel Color ha sviluppato significative sinergie per le lavorazioni dell'acciaio inox. Inoltre, i proficui collegamenti con le Trafilerie di alluminio consociate che hanno sviluppato proprie tecnologie per la produzione di facciate continue, hanno consentito ampi spazi per l'inserimento dell'acciaio inox elettrocolorato nell'edilizia.

L'obiettivo principale dell'azienda è quello di tradurre lo sforzo della ricerca in innovazione, interpretando correttamente l'evoluzione dei mercati e i nuovi orientamenti del cliente finale.

A tal scopo vengono effettuati ogni anno consistenti investimenti per migliorare quantitativamente e soprattutto qualitativamente l'output aziendale. L'insieme di tutti questi investimenti ha consentito alla società, nell'esercizio 2005, di accelerare significativamente quel trend di sviluppo del volume d'affari che ha contraddistinto l'attività di Steel Color dal momento della sua costituzione avvenuta nell'anno 1992.

Nonostante il negativo andamento dell'economia nazionale ed internazionale del 2005, la società ha evidenziato un incremento del fatturato e dell'export rispetto all'esercizio precedente.

Nel 2006 il fatturato ha superato per la prima volta i 20 milioni di euro, grazie al rincaro della materie prime utilizzate e all'incremento del volume di affari e nel 2007 ha raggiunto i 27 milioni, registrando una crescita del 26% circa.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 225,48% |
| ROE medio 2001-2007: | 17,04% |
| Fatturato 2007: | € 27.408.987 |

Koch Heat Transfer Company S.R.L.

Strada Paullese, km 2, Bagnolo Cremasco (Cr)

Attività

Fabbricazione, installazione e riparazione di strutture metalliche e di parti di strutture.

Strategia

La filosofia dell'azienda si basa sulla ricerca di un miglioramento continuo: per questo motivo, ogni anno, essa impiega significative risorse in investimenti di R&S, con lo scopo di garantire al proprio personale i mezzi necessari per fornire ai clienti prodotti e servizi di alta qualità.

Gli obiettivi che contraddistinguono la Koch Heat Transfer Company S.R.L. si possono sintetizzare nel seguente modo:

- avere una elevata reputazione in tutti i mercati target;
- mettere tutte le risorse, le capacità e le tecnologie del gruppo a disposizione di ogni cliente, al fine di soddisfarne al meglio le esigenze e raggiungere un risultato oltre le aspettative;
- creare un ambiente dinamico, che permetta ai dipendenti di raggiungere gli obiettivi che l'azienda si prefigge;
- amministrare l'attività aziendale nel pieno rispetto dei principi di Koch, delle leggi e dell'ambiente.

Attualmente la società vanta sedi negli Stati Uniti, Canada, Messico, Europa e Asia, con una rete capillare di quasi 100 rappresentanti sparsi in tutto il mondo.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 280,38% |
| ROE medio 2001-2007: | 22,74% |
| Fatturato 2007: | € 66.243.259 |

12 - Le performance delle imprese del settore Minerali

12.1 - I Minerali in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Minerali cremonese sono 7: di queste, 1 (14%) è un'impresa di piccole dimensioni e 6 (86%) sono imprese di medie dimensioni.

Negli ultimi sette anni il settore Minerali cremonese è cresciuto in valore (*cf.* tab. 12.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 60% (*cf.* fig. 12.1).

Il numero dei dipendenti complessivamente impiegato dalle aziende del settore è invece diminuito, passando dalle 726 unità nel 2001 alle 712 unità nel 2007 (*cf.* fig. 12.2).

Tabella 12.1: Andamento generale del settore Minerali nel periodo 2001-2007

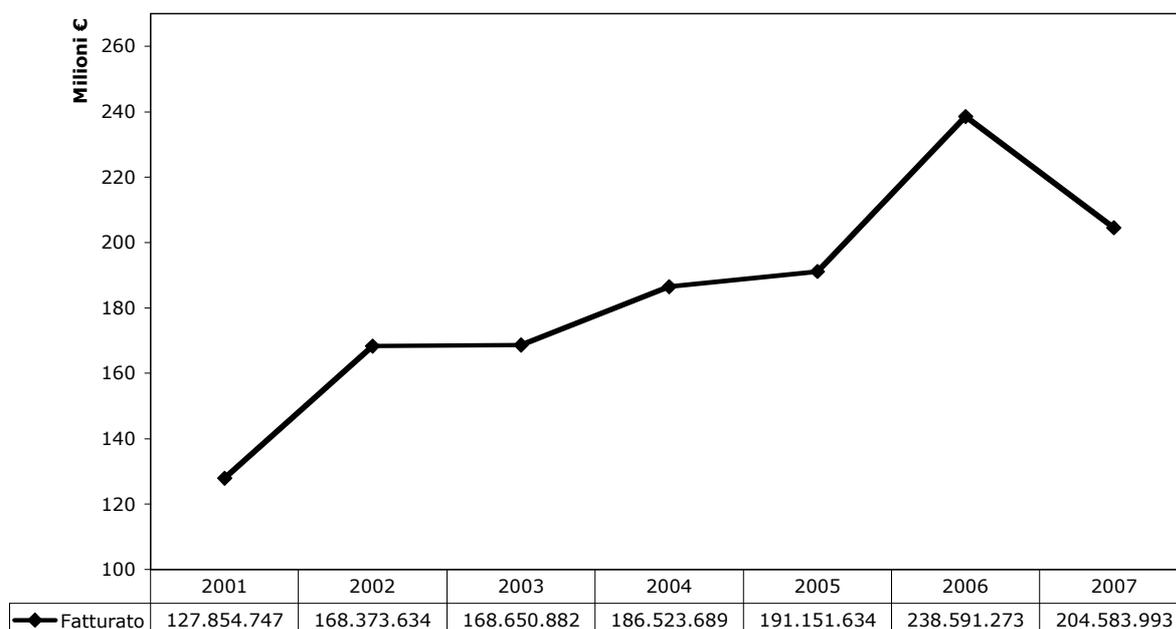
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 127.854.747 | 726 | 5,8% |
| 2002 | 168.373.634 | 777 | 16,0% |
| 2003 | 168.650.882 | 761 | 11,1% |
| 2004 | 186.523.689 | 675 | 16,8% |
| 2005 | 191.151.634 | 671 | 11,1% |
| 2006 | 238.591.273 | 680 | 11,0% |
| 2007 | 204.583.993 | 712 | 6,3% |
| Δ 2007-2001 | 60,0% | -1,9% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, il ROE aggregato di settore ha subito un importante decremento nell'anno 2003 (*cf.* tab. 12.1), per poi riprendersi negli anni successivi; il 2007 però mostra un ROE notevolmente ridotto rispetto all'anno precedente. L'indice ROI presenta un andamento omogeneo rispetto al ROE e non si rilevano variazioni significative negli indici di indebitamento: tale dato pare, quindi, imputabile all'andamento della gestione operativa.

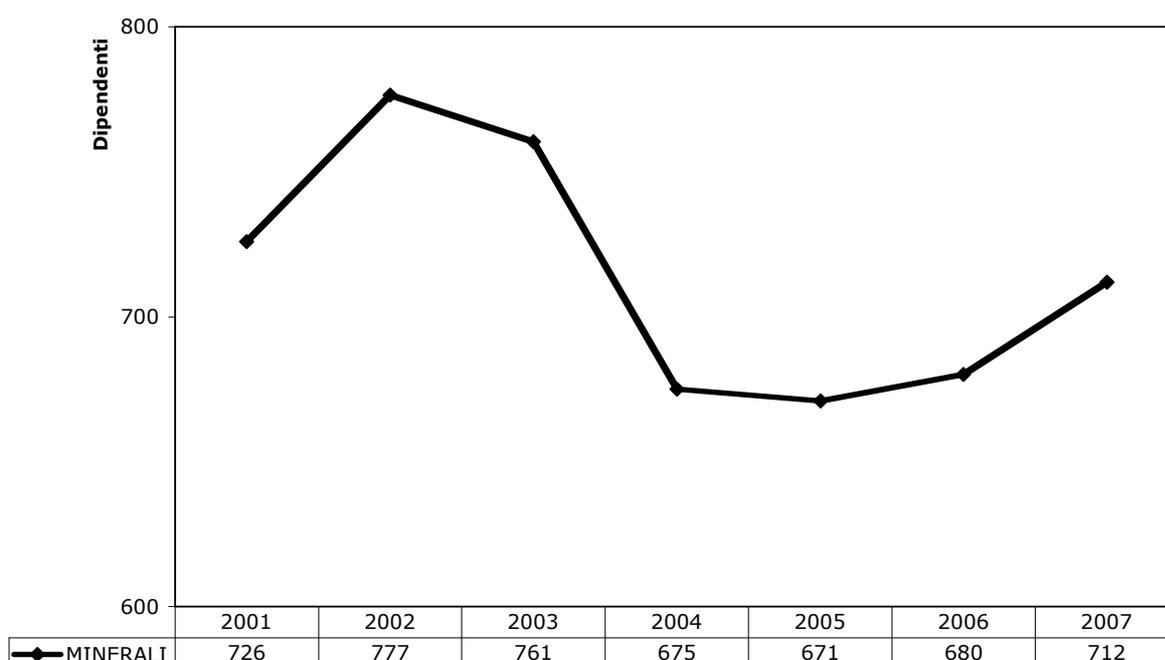
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti (*cf.* fig. 12.1 e fig. 12.2) si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o, a parità di volumi, l'incremento dei prezzi di vendita. Un'inversione di tendenza si riscontra nel 2007, dove all'aumentare degli addetti nel settore, si ha una diminuzione del fatturato aggregato di settore.

Figura 12.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 12.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

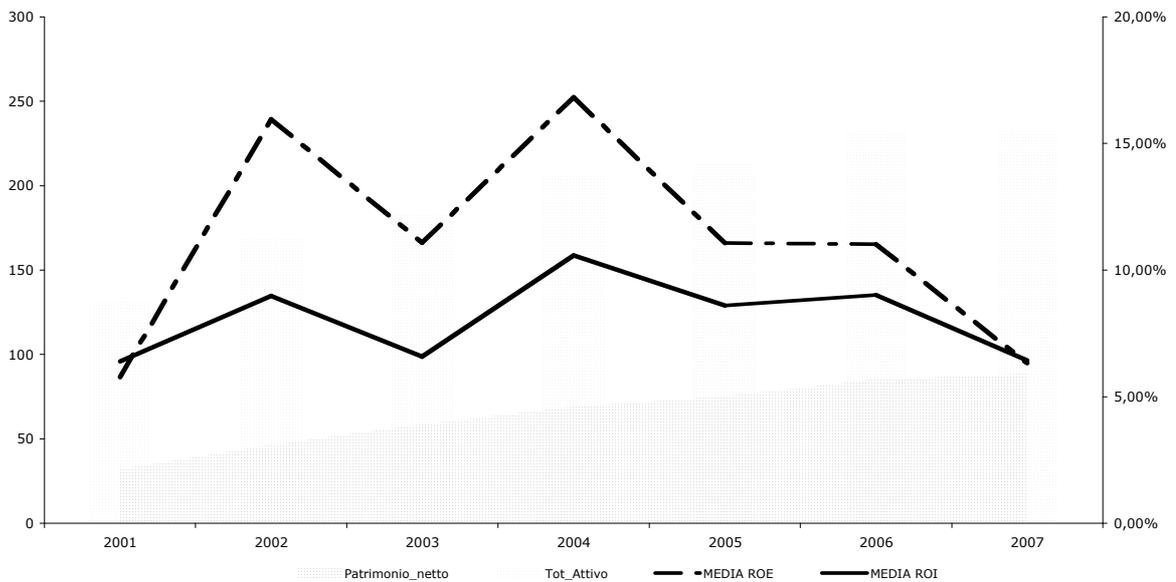
12.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Minerali mostra un andamento del ROI molto variabile (5% circa); il ROE segue un andamento identico al trend del ROI (cfr. fig. 12.3.).

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

In generale, il settore Minerali registra due picchi massimi nel 2002 e 2004, con un trend negativo nel triennio 2005-2007. Di contro, patrimonio netto e totale dell'attivo segnalano una costante crescita dei valori monetari.

Figura 12.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

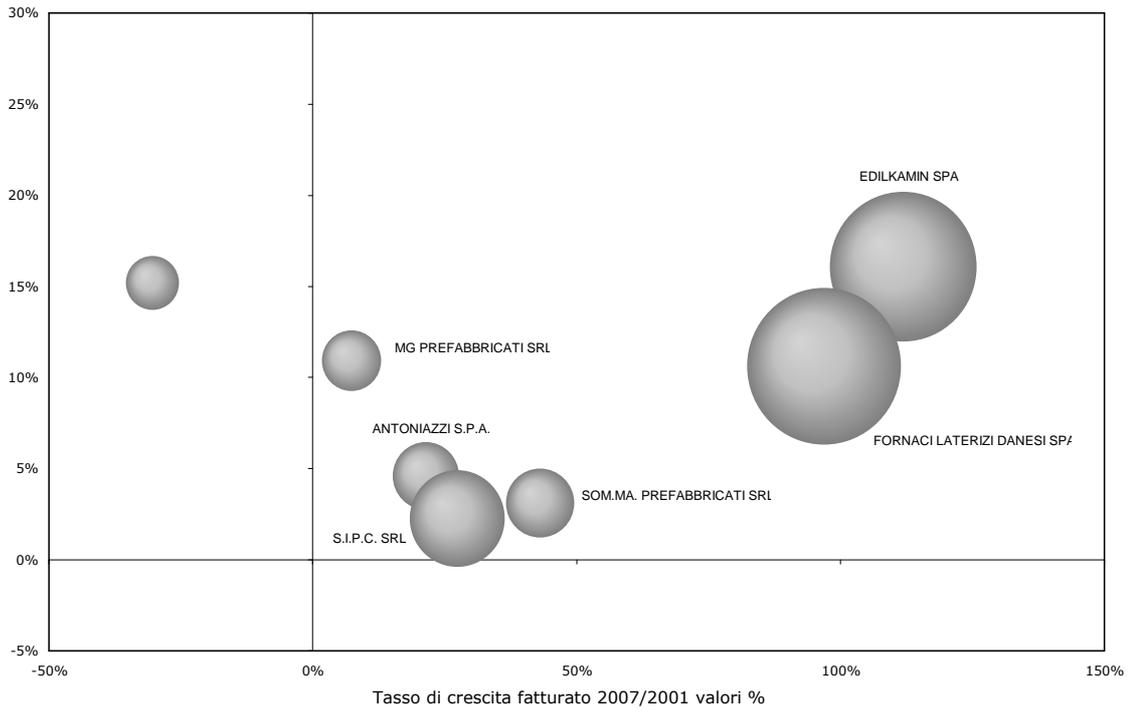
12.3 - Analisi di posizionamento

Le aziende analizzate operanti nel settore Minerali, come emerge dalla figura 12.4, si concentrano su due livelli di redditività: alcune aziende tra il 10 % e il 15%, altre tra lo 0% e il 5%. Questo fenomeno può essere imputabile alla natura del core business del settore, che è un settore maturo, con prodotti a bassa marginalità che necessitano di una scala produttiva decisamente grande per ottenere un apprezzabile ritorno sugli investimenti.

Le aziende di medie dimensioni con fatturato maggiore registrano il tasso medio di crescita del fatturato più alto del settore, che si attesta intorno al 105%. Le aziende con un volume d'affari più ridotto hanno invece una crescita del fatturato inferiore al 50% e, in alcuni casi, vicina o inferiore allo zero, ma con un livello di redditività fra i più elevati del settore.

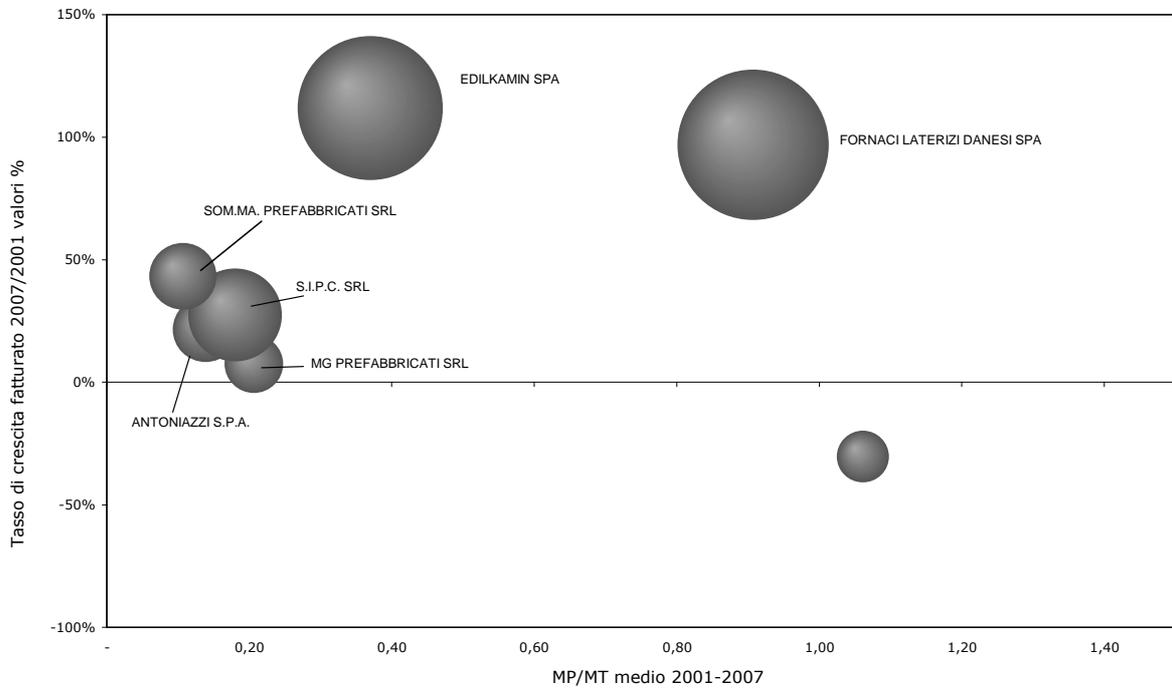
Il settore Minerali, tendenzialmente, presenta un basso grado di indipendenza da terzi (*cfr.* fig. 12.5), ciò significa che la maggior parte delle aziende considerate si finanzia soprattutto con capitale di terzi. Solo due aziende di quelle incluse nel panel hanno un buon livello di indipendenza, che si attesta intorno al valore 1, una di queste oltretutto registra un alto tasso di crescita del fatturato nel periodo considerato, mentre l'altra ha una decrescita del 20% circa.

Figura 12.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 12.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

12.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 12.2, 12.3 e 12.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------------|------------------------------|----------------|
| 1 | FORNACI LATERIZI DANESI SPA | 64.227.096 | 69.056.851 |
| 2 | EDILKAMIN SPA | 44.961.022 | 63.468.149 |
| 3 | S.I.P.C. SOLAI VARESE SRL | 26.949.052 | 26.567.019 |
| 4 | CASITALIA S.P.A. | 13.443.775 | 8.363.904 |
| 5 | SOM.MA. PREFABBRICATI SRL | 11.945.714 | 13.690.600 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------------|--|----------------|
| 1 | EDILKAMIN SPA | 111,9% | 63.468.149 |
| 2 | FORNACI LATERIZI DANESI SPA | 96,9% | 69.056.851 |
| 3 | SOM.MA. PREFABBRICATI SRL | 43,1% | 13.690.600 |
| 4 | S.I.P.C. SOLAI VARESE SRL | 27,5% | 26.567.019 |
| 5 | ANTONIAZZI S.P.A. | 21,5% | 13.069.916 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|-----------------------------|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | EDILKAMIN SPA | 50-249 | >25 | 16,1% | 8,9% |
| 2 | CASITALIA S.P.A. | 50-249 | 5-15 | 15,2% | 11,5% |
| 3 | MG PREFABBRICATI SRL | 10-49 | 5-15 | 10,9% | 4,2% |
| 4 | FORNACI LATERIZI DANESI SPA | 50-249 | >25 | 10,6% | 10,0% |
| 5 | ANTONIAZZI S.P.A. | 50-249 | 5-15 | 4,6% | 4,0% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la Edilkamin S.p.a. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Minerali, di cui si propone un focus nel seguente box (*cf.* box 8).

BOX 8: EDILKAMIN SPA**Edilkamin S.p.a.**

C.so Di Porta Romana 116/A, Milano

Attività

Fabbricazione di prodotti in calcestruzzo, cemento, pietra artificiale e gesso; conglomerati bituminosi.

Strategia

L'azienda ha la sede legale a Milano dove è sita anche una vasta esposizione di prodotti; lo stabilimento produttivo centrale, però, ha sede a Gabbioneta in provincia di Cremona, dove confluiscono i manufatti e i semilavorati realizzati presso le altre unità del gruppo per essere completati.

La politica aziendale perseguita, basata sull'azione di revisione della struttura dei costi di produzione, sulla ricerca di nuovi prodotti, nonché sull'innovazione tecnologica posta in essere in più esercizi, ha permesso alla società di migliorare notevolmente la sua situazione economica.

Nel 2005, infatti, il fatturato ha subito un incremento pari al 15,7%, malgrado il perdurare della stagnazione in atto da qualche anno sul mercato del settore; questo andamento favorevole è chiaramente attribuibile sia all'aggiornamento tecnologico dei prodotti a listino che al potenziamento delle azioni di penetrazione di mercato.

Forti investimenti nel triennio 2005-2007 sono stati indirizzati verso programmi di ricerca, sviluppo ed innovazione tecnologica allo scopo di affiancare all'attuale gamma di prodotti, altri prodotti riguardanti fonti energetiche alternative.

La gestione ha perseguito due linee fondamentali:

- contenimento dei costi di produzione, per cercare di assorbire, almeno in buona parte, il notevole rincaro avvenuto nell'esercizio sulla materia prima più importante: la lamiera;
- incrementare il volume delle vendite per cercare di ridurre ulteriormente l'incidenza dei costi fissi aziendali.

Per far fronte a fattori sfavorevoli quali il clima invernale particolarmente mite, unitamente ad un forte rincaro del prezzo praticato dai produttori del combustibile pellet, l'azienda nel 2006 è stata caratterizzata da un programma di rinnovamento della struttura tecnico produttiva, con particolare attenzione alla automatizzazione dei magazzini e al potenziamento dei sistemi informatici, per far fronte all'andamento favorevole della domanda. Sono stati realizzati, inoltre, miglioramenti del servizio "post-vendita" e della rete agenti esteri per una più consona penetrazione nei mercati dei paesi emergenti dell'est-europeo.

Nell'anno 2007, come riportato diffusamente dai media specializzati nel settore economico, si è verificata una recessione internazionale.

L'intero settore in cui opera la Edilkamin, conseguentemente alla riduzione della capacità finanziaria degli utilizzatori finali, ha subito tale recessione. Tuttavia, per l'alta affidabilità dei prodotti, per consistenti investimenti in R&S, per una sana politica "qualità/prezzo" e per la ricerca di nuovi mercati, la società, rispetto alle ditte concorrenti, ne ha limitato gli effetti.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 111,87% |
| ROE medio 2001-2007: | 16,08% |
| Fatturato 2007: | € 63.468.149 |

13 - Le performance delle imprese del settore Mobili

13.1 - I Mobili in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore del mobile cremonese sono solo 2, entrambe di medie dimensioni.

Negli ultimi sette anni il settore del mobile cremonese è stato caratterizzato da una crescita altalenante (*cf.* tab. 13.1), conclusasi nel 2007 con un decremento del fatturato del 4,1% rispetto al 2001 (*cf.* fig. 13.1). Il numero dei dipendenti è sensibilmente aumentato: il settore, infatti, impiegava 124 unità del 2001, contro le 176 del 2007 (*cf.* fig. 13.2).

Tabella 13.1: Andamento generale del settore del mobile nel periodo 2001-2007

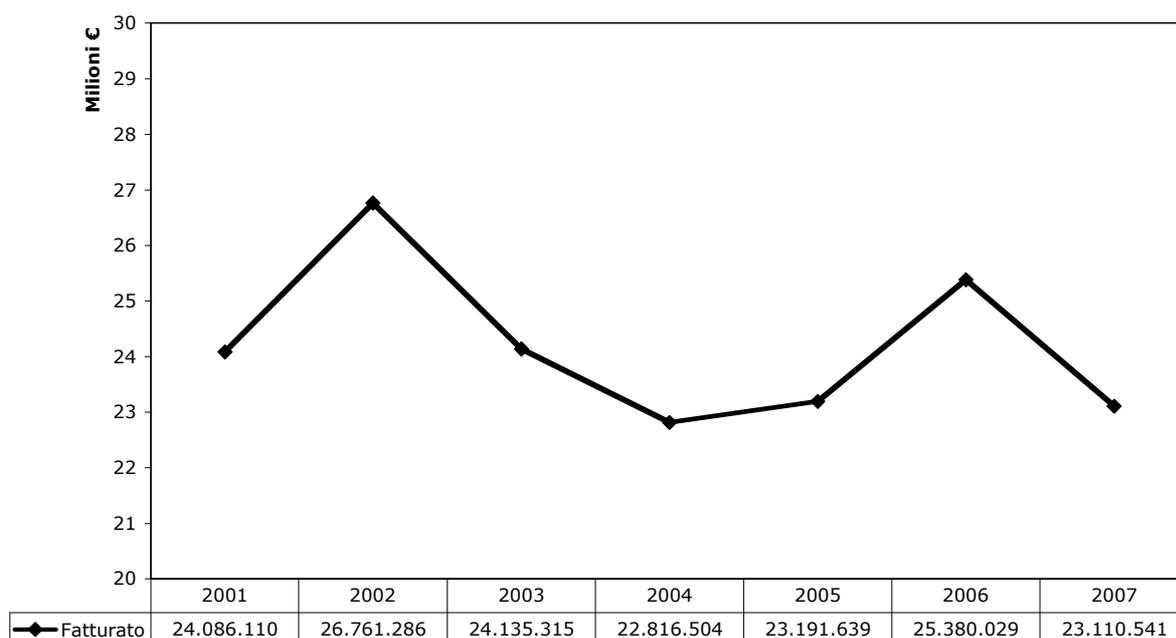
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 24.086.110 | 124 | 77,1% |
| 2002 | 26.761.286 | 173 | 46,6% |
| 2003 | 24.135.315 | 161 | 45,5% |
| 2004 | 22.816.504 | 195 | 24,2% |
| 2005 | 23.191.639 | 171 | 32,2% |
| 2006 | 25.380.029 | 179 | 7,0% |
| 2007 | 23.110.541 | 176 | 45,6% |
| Δ 2007-2001 | -4,1% | 41,9% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, l'indice aggregato ROE registra un notevole decremento, passando dal 77,7% nel 2001 al 45,6% nel 2007 (*cf.* tab. 13.1); si rileva, tuttavia, che negli anni 2004 e 2005 il settore ha assistito ad una brusca contrazione delle performance reddituali, che sono state ancora peggiori nel 2006. Per il ROI si rileva lo stesso andamento e i dati di bilancio segnalano un peggioramento generalizzato anche degli indici di indebitamento e di produttività.

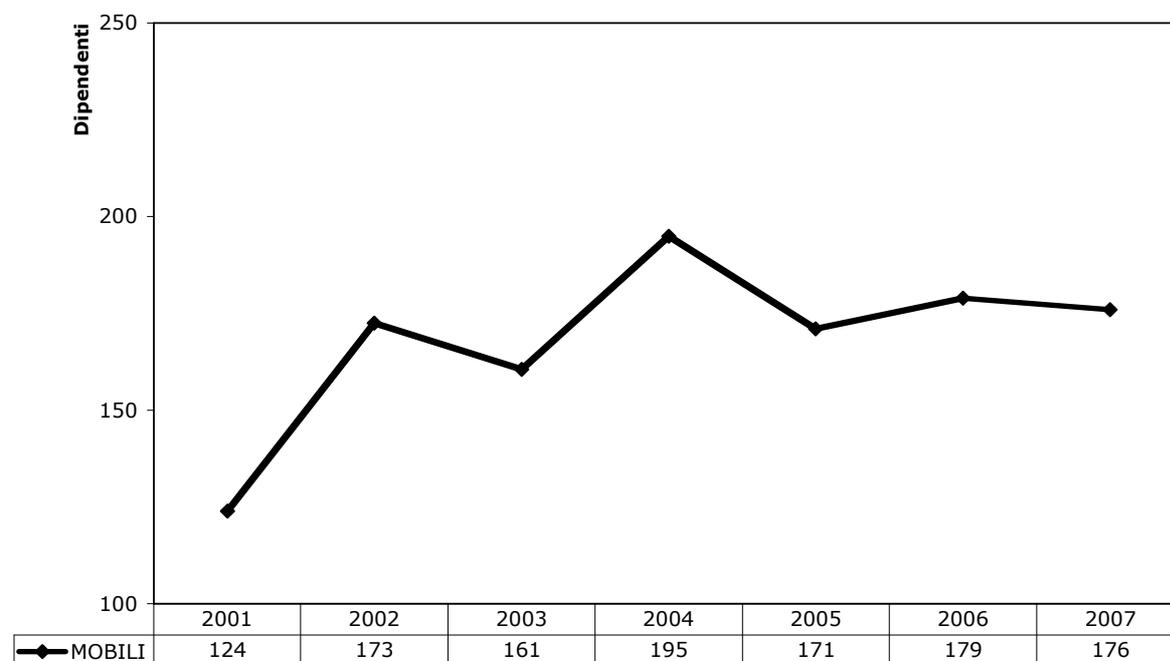
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: la diminuzione della produttività per addetto, o, a parità di volumi, la diminuzione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

Figura 13.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 13.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

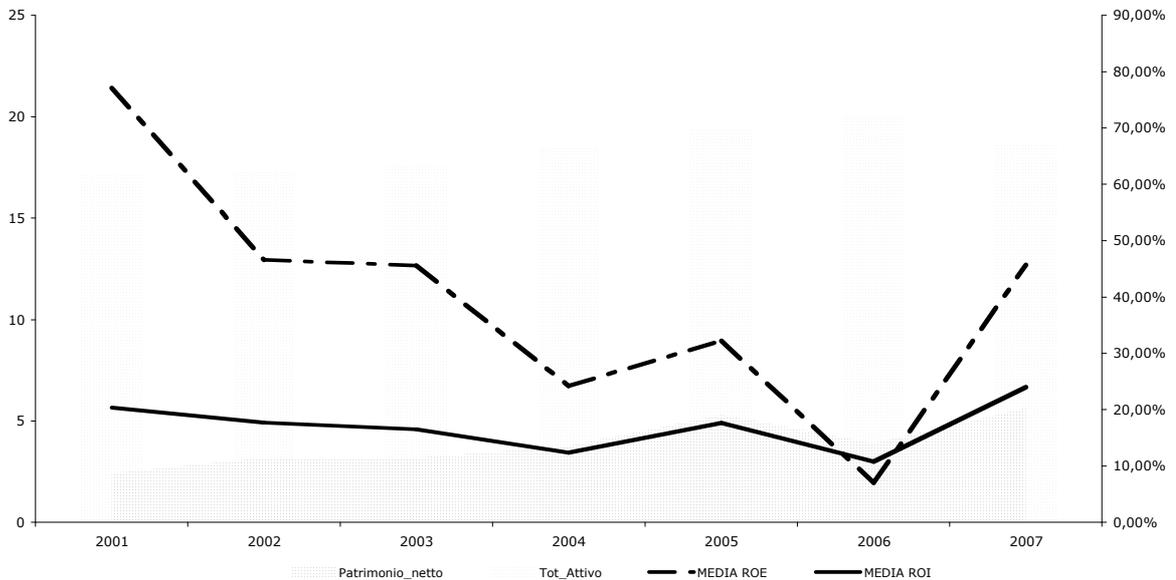
13.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Mobili mostra un andamento del ROI grosso modo costante (25% circa); il ROE, invece, si presenta costantemente in decrescita (cfr. fig. 13.3.). La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Mobili gli scostamenti registrati siano da attribuire alla gestione non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria.

In generale, dal 2001 al 2006, il settore del Mobile ha registrato una costante diminuzione dei tassi di redditività. Il 2007 è l'anno della ripresa, in quanto sia il ROE che il ROI ricominciano a crescere per ritornare a livelli più sostenuti.

Analizzando il ROE e il tasso medio di crescita del fatturato si è provveduto anche in questo capitolo ad evidenziare l'azienda Best Performer del settore, di cui si propone un focus nel box a fine capitolo (cfr. box 9).

Figura 13.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

BOX 9: FAVAGROSSA EDOARDO SRL

Favagrossa Edoardo s.r.l.

Via Lepanto 51, Casalmaggiore (Cr)

Attività

Fabbricazione di scope, spazzole, pennelli e simili.

Strategia

Favagrossa è azienda leader nel settore del lavaggio che negli ultimi anni si è notevolmente evoluto in termini di strategie ed obiettivi.

Oltre 40 anni di presenza sul mercato, soluzioni sempre innovative e la massima attenzione alle esigenze del cliente sono le caratteristiche distintive dell'azienda.

Tecnologia e ricerca di materiali alternativi hanno originato brevetti fondamentali per l'ambito del lavaggio, un prezioso e unico know-how per l'azienda.

Nel 2005 Favagrossa ha sostanzialmente mantenuto il volume d'affari conseguito nel precedente esercizio ottimizzando però la struttura dei costi.

Nel 2006 l'azienda ha dovuto subire un forte aumento dei costi a causa del rincaro delle materie prime; nonostante ciò ha conseguito un brillante risultato imputabile essenzialmente a due fattori:

- il rafforzamento del posizionamento sui principali mercati mondiali, comprovato da un aumento di circa l'8% nei volumi di fatturato a fronte dei costi industriali di fabbrica (ad eccezione delle materie prime) rimasti invariati rispetto all'anno precedente;
- la rilevante contrazione nei costi per ammortamenti delle immobilizzazioni d'impresa. Ne deriva che la posizione di liquidità aziendale, già buona fin dall'inizio dell'esercizio 2005, ne esce ulteriormente rafforzata.

Nel 2007 la struttura industriale, tanto nella componente immobiliare che in quella impiantistica, appare ancora assolutamente efficiente ed adeguata ai tempi perciò l'azienda non ha ritenuto opportuno effettuare investimenti particolarmente significativi.

L'andamento del 2007 ha sostanzialmente ricalcato quello dell'esercizio precedente. E' necessario sottolineare, però, che l'incremento del fatturato che traspare dal bilancio non deriva tanto da un aumento dei quantitativi della produzione quanto dall'accrescimento dei valori monetari dei beni trattati, conseguente e correlato all'andamento dei prezzi del petrolio sui mercati mondiali.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 35,6% |
| ROE medio 2001-2007: | 47,6% |
| Fatturato 2007: | € 15.191.016 |

14 - Le performance delle imprese del settore Petrolifero

14.1 - Il Petrolio in Provincia di Cremona

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

Negli ultimi sette anni il settore Petrolifero cremonese è cresciuto in valore (*cf.* tab. 14.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 123,9% (*cf.* fig. 14.1), grazie in particolare ad un'impresa di medie dimensioni che ha visto quadruplicare il proprio giro d'affari dal 2005 al 2006.

Anche il numero dei dipendenti complessivamente impiegato nel settore è in crescita (*cf.* fig. 14.2), anche se lieve: si è passati dalle 661 unità del 2001 alle 696 del 2007.

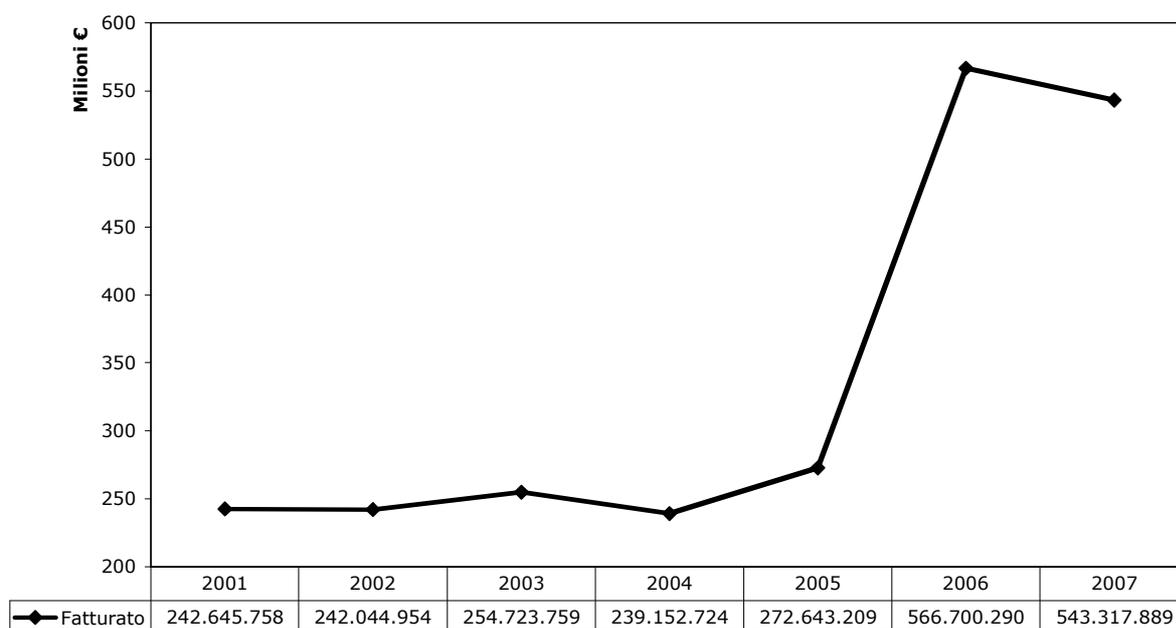
Tabella 14.1: Andamento generale del settore Petrolifero nel periodo 2001-2007

| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|---------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 242.645.758 | 661 | 3,6% |
| 2002 | 242.044.954 | 709 | 2,8% |
| 2003 | 254.723.759 | 616 | 2,5% |
| 2004 | 239.152.724 | 593 | 2,8% |
| 2005 | 272.643.209 | 644 | 4,3% |
| 2006 | 566.700.290 | 674 | 1,4% |
| 2007 | 543.317.889 | 696 | 2,5% |
| Δ 2007-2001 | 123,9% | 5,3% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

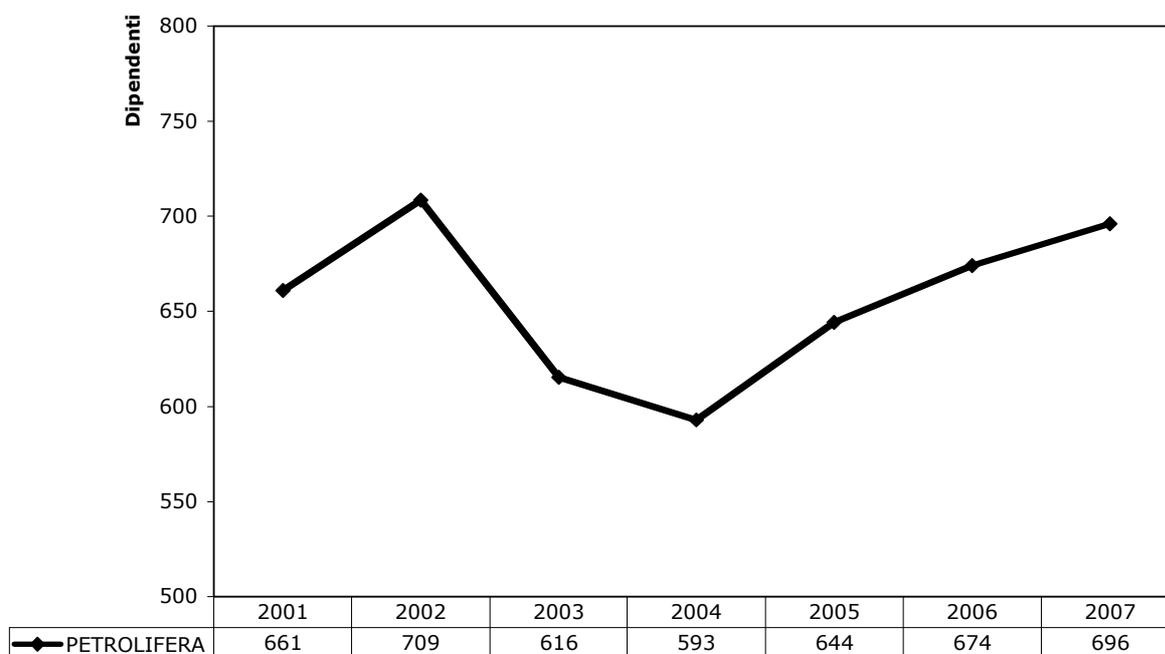
Dal punto di vista reddituale, l'indice aggregato ROE è in diminuzione (*cf.* tab. 14.1), passando dal 3,6% nel 2001 all'1,4% del 2006, registrando una ripresa nel 2007 con una percentuale del 2,5.

Figura 14.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 14.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

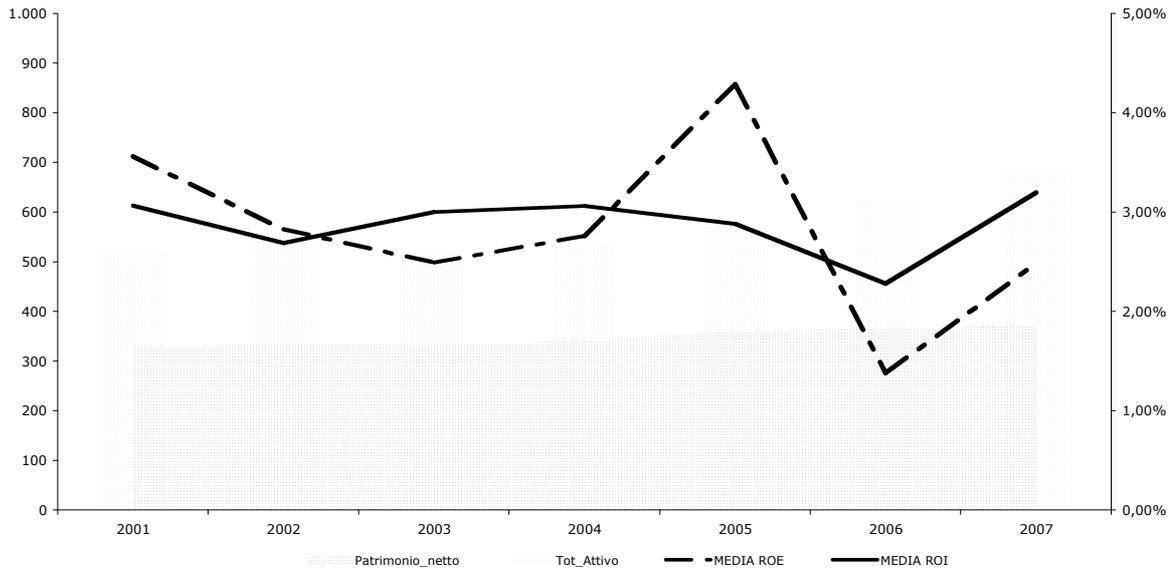
14.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Petrolifero mostra un andamento del ROI grosso modo costante (3% circa); il ROE, invece, presenta un andamento identico al precedente con movimenti però più marcati (cfr. fig. 14.3.).

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

In generale, il settore Petrolifero vede un andamento sia del ROE che del ROI pressoché identico dal 2001 al 2004. I movimenti registrati nel triennio seguente, 2005-2007, possono essere ragionevolmente attribuiti a fenomeni propri della gestione non caratteristica.

Figura 14.3: Andamento economia settore



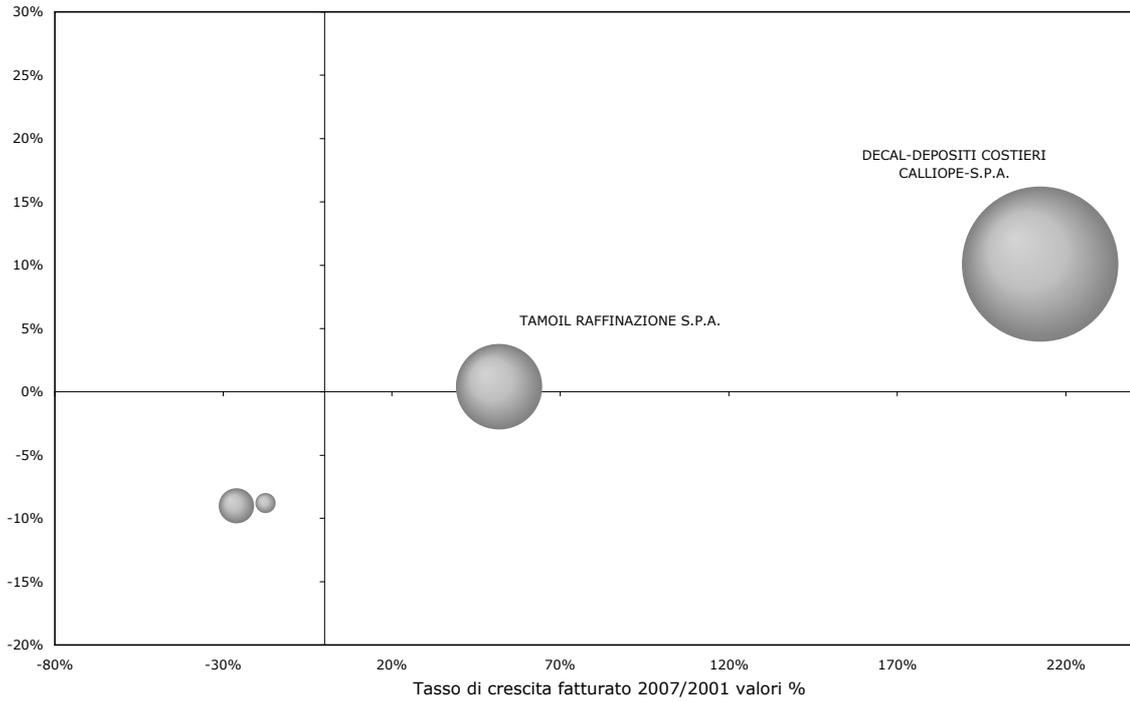
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

14.3 - Analisi di posizionamento

Le 4 aziende del panel operanti nel settore Petrolifero, come emerge dalla figura 14.4, mostrano livelli di redditività e di tasso medio di crescita del fatturato molto differenti tra loro. Le due aziende che hanno il fatturato 2007 minore, hanno delle performance piuttosto negative, registrando un tasso di crescita inferiore allo zero e una redditività del capitale proprio negativa, pari al -10% circa. La Tamoil raffinazione spa, impresa di medie dimensioni, si attesta su un crescita percentuale del fatturato di circa il 50%, ma con una redditività vicina allo zero. L'azienda con le maggiori dimensioni di volumi d'affari è quella che registra il più alto tasso di redditività del capitale proprio, che si aggira intorno al 10%, e il tasso medio percentuale di crescita del fatturato che supera il 200%.

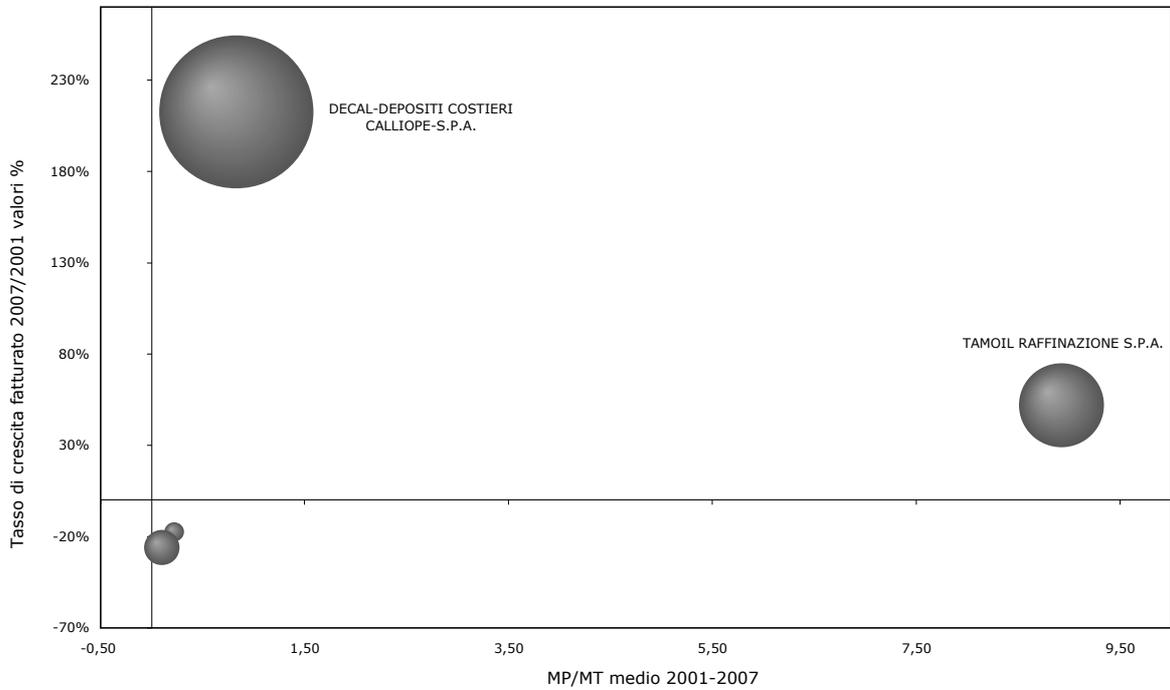
Le aziende del settore Petrolifero tendono ad avere un comportamento differente, come emerge dalla figura 14.5, anche per quanto riguarda le fonti di finanziamento. Le aziende di dimensioni più piccole sono quelle che presentano un basso grado di indipendenza da terzi, ciò significa che si finanziano in larga misura con capitale esterno. La Tamoil raffinazione spa, caratterizzata da un tasso di crescita e un ROE medi rispetto al panel del settore considerato, è l'azienda che registra il più alto livello di indipendenza da terzi di tutto il campione del settore manifatturiero analizzato, che si attesta intorno al valore 9. La Decal spa, invece, best performer per ROE e tasso medio di crescita del fatturato, nonché azienda con il più alto volume d'affari del Petrolifero, presenta un livello di indipendenza buono che si attesta intorno all'8, ciò significa che l'azienda si finanzia sia con capitale proprio che con capitale di terzi.

Figura 14.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 14.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

14.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 14.2, 14.3 e 14.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle 4 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle 4 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle 4 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

Tabella 14.2: Classifica delle 4 aziende per media del fatturato

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|---|------------------------------|-------------------|
| 1 | DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A. | 209.812.489 | 394.893.454 |
| 2 | TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A. | 96.649.930 | 120.280.678 |
| 3 | SLI S.P.A. | 21.550.379 | 21.237.545 |
| 4 | ABIBES S.P.A. | 9.305.571 | 6.906.212 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|---|---|----------------|
| 1 | DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A. | 212,5% | 394.893.454 |
| 2 | TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A. | 51,9% | 120.280.678 |
| 3 | ABIBES S.P.A. | -17,4% | 6.906.212 |
| 4 | SLI S.P.A. | -26,1% | 21.237.545 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 14.4: Classifica delle 4 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|---|----------------------|---------------------|-----------|-----------|
| 1 | DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A. | 50-249 | >25 | 10,1% | 7,0% |
| 2 | TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A. | >250 | >25 | 0,4% | -0,2% |
| 3 | ABIBES S.P.A. | 10-49 | 5-15 | -8,8% | 2,1% |
| 4 | SLI S.P.A. | 50-249 | 15-25 | -9,0% | 1,9% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la DECAL Depositi Costieri Calliope S.p.A. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Petrolifero, di cui si propone un focus nel seguente box (*cf.* box 10).

BOX 10: DECAL DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE SPA**DECAL-Depositi Costieri Calliope- Sp.a.**

Via Guainoldo 30, Soresina (Cr)

Attività

Fabbricazione di prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio.

Strategia

La Decal S.p.A. è stata fondata nel 1961 in Italia, per poi espandersi con il passare del tempo in vari paesi, tra cui Brasile, Russia, Spagna e Repubblica di Panama.

I principali obiettivi aziendali sono:

- incrementare la posizione di mercato;
- migliorare costantemente la qualità e la gamma dei servizi offerti, soddisfacendo i propri clienti e allo stesso tempo rispettando le sempre più rigorose norme di sicurezza e protezione ambientale;
- investire costantemente nella preparazione professionale del proprio personale;
- utilizzare il know-how interno nella costruzione e gestione di nuove strutture logistiche in altri paesi.

A tali scopi, ogni anno la società effettua consistenti investimenti in impianti, macchinari, fabbricati e R&S sia in Italia che all'estero. Nel triennio 2005-2007 la maggior parte delle risorse aziendali sono state impiegate per la costruzione di due nuovi depositi costieri in Brasile e in Russia.

Il 2006 è stato un anno sostanzialmente positivo per il settore petrolifero: nonostante la flessione nei consumi di gasolio per riscaldamento a causa delle eccezionali condizioni climatiche invernali, anche il fatturato della DECAL, infatti, ha registrato un leggero incremento.

Nel 2007 si è assistito al perdurare sul mercato internazionale di un incremento incontrollato del prezzo del petrolio che ha generato incertezza ed apprensione per il futuro, spingendo gli operatori istituzionali a muoversi con prudenza. In Italia, contrariamente al mercato internazionale, per i depositi è stato sostanzialmente un anno positivo. La società, difatti, ha mantenuto la propria quota di mercato sia nel settore petrolifero che in quello Chimico.

| | |
|------------------------------|---------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 212,45% |
| ROE medio 2001-2007: | 10,08% |
| Fatturato 2007: | € 394.893.454 |

15 - Le performance delle imprese del settore Plastica

15.1 - La Plastica in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Plastica cremonese sono 15: di queste, 13 (87%) sono imprese di piccole dimensioni e 2 (13%) sono medie imprese.

Negli ultimi sette anni il settore Plastica cremonese è cresciuto considerevolmente in valore (*cf.* tab. 15.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 97% (*cf.* fig. 15.1). Significativa è stata anche la crescita del numero degli addetti impiegati nel settore che è passato da 452 del 2001 a 627 unità nel 2007 (*cf.* fig. 15.2).

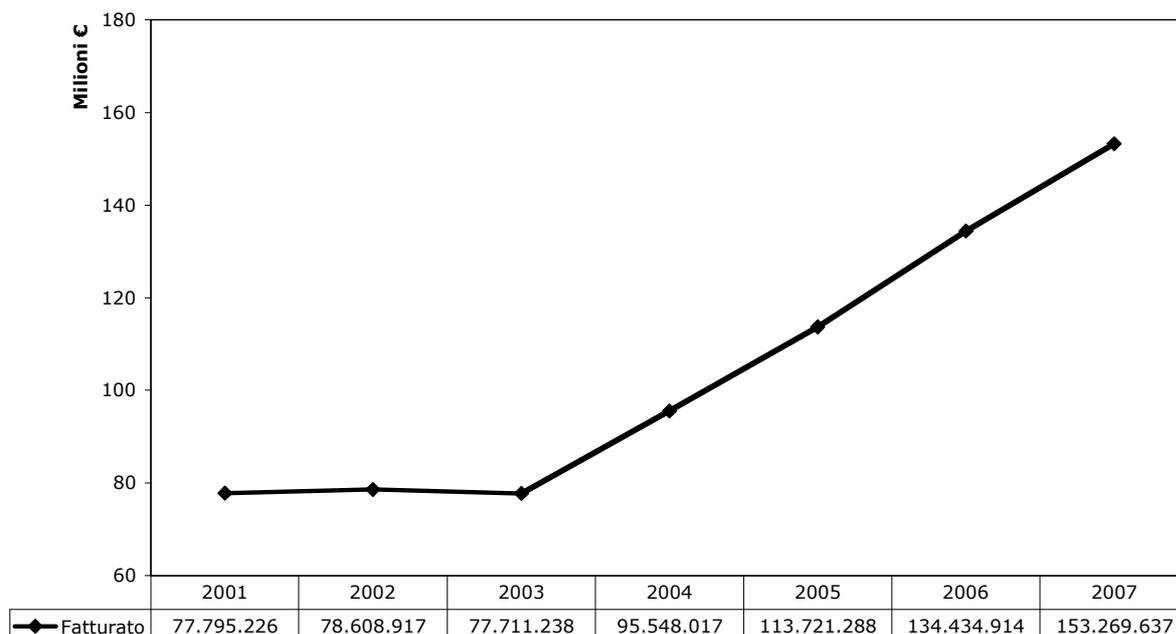
Tabella 15.1: Andamento generale del settore Plastica nel periodo 2001-2007

| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 77.795.226 | 452 | 0,5% |
| 2002 | 78.608.917 | 483 | 5,7% |
| 2003 | 77.711.238 | 460 | 3,4% |
| 2004 | 95.548.017 | 569 | -9,9% |
| 2005 | 113.721.288 | 654 | -11,9% |
| 2006 | 134.434.914 | 606 | -6,3% |
| 2007 | 153.269.637 | 627 | -1,4% |
| Δ 2007-2001 | 97,0% | 38,7% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

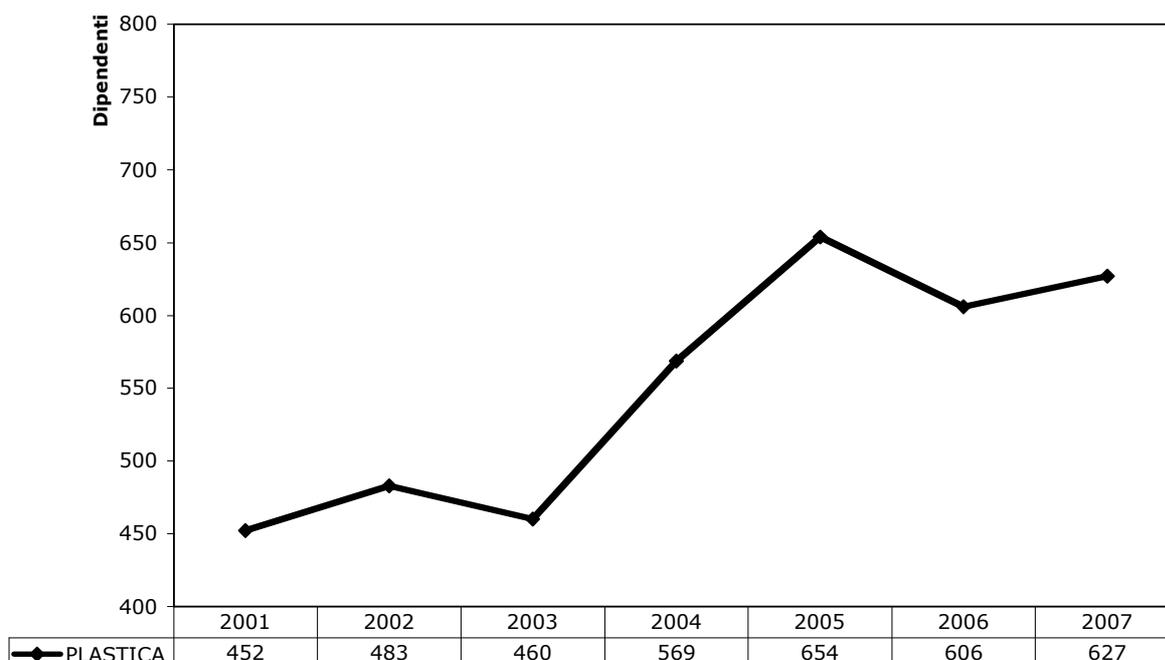
Dal punto di vista reddituale, si rileva un peggioramento del ROE (*cf.* tab. 15.1), che ha raggiunto il suo minimo nel 2005 con un -11,9%, per poi riprendersi ed arrivare nel 2007 ad un -1,4%. La diminuzione del ROE aggregato nell'anno 2005 (-11,9%) è imputabile in larga parte alla performance di due imprese di piccole dimensioni, la cui esclusione porterebbe ad esprimere una valutazione sull'andamento del settore di segno opposto: senza tali imprese, infatti, il ROE aggregato di settore aumenterebbe considerevolmente, in coerenza con la crescita sia del fatturato che del numero di addetti.

Figura 15.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 15.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

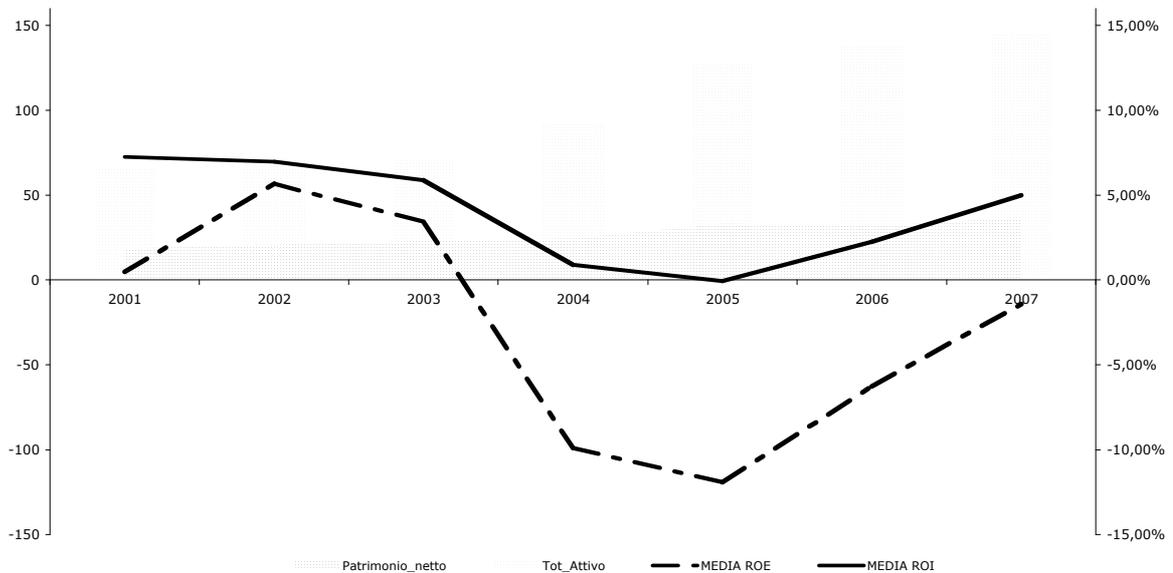
15.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Plastica mostra un andamento del ROI in decrescita in un primo momento per poi ristabilirsi e attestarsi intorno al 5% circa; il ROE mostra un trend in decrescita, sintomo di disfunzioni anche gravi (cfr. fig. 15.3.).

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

In generale il settore della Plastica, dopo un breve periodo dal 2001 al 2003 in cui registra tassi di redditività in linea con l'industria manifatturiera italiana, attraversa un periodo di crisi dal 2003 al 2007 in cui si nota una ripresa a partire dal 2005.

Figura 15.3: Andamento economia settore



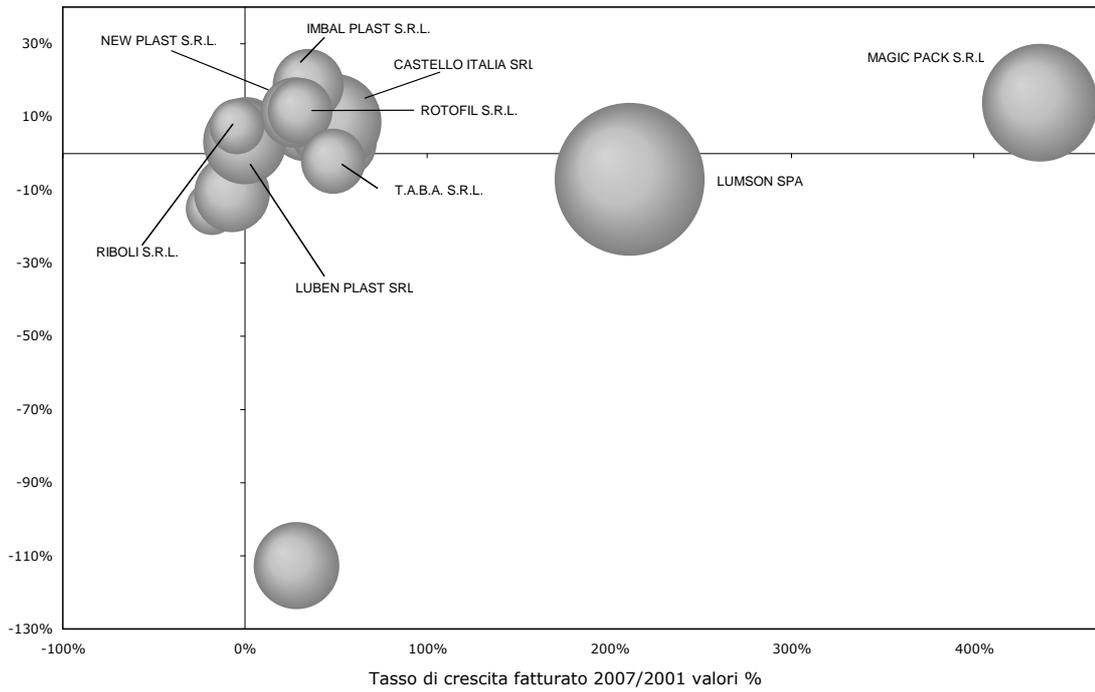
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

15.3 - Analisi di posizionamento

Le aziende del panel operanti nel settore Plastica, come è evidente dalla figura 15.4, mostrano una concentrazione su livelli di redditività discreti, intorno al 10% circa. Alcune delle aziende del campione, però, presentano un ROE negativo. Il tasso medio di crescita del fatturato della maggior parte delle imprese di piccole dimensioni del panel, si attesta intorno al 35% circa. Sono presenti, però, delle eccezioni in quanto alcune piccole aziende hanno una crescita del fatturato negativa correlata ad un indice di redditività del capitale proprio altrettanto negativo; quelle, invece, di medie dimensioni presentano una percentuale di crescita del fatturato superiore al 200% o addirittura al 400%, pur avendo un discreto volume d'affari, a fronte di un ROE negativo o di un ROE nella media del settore.

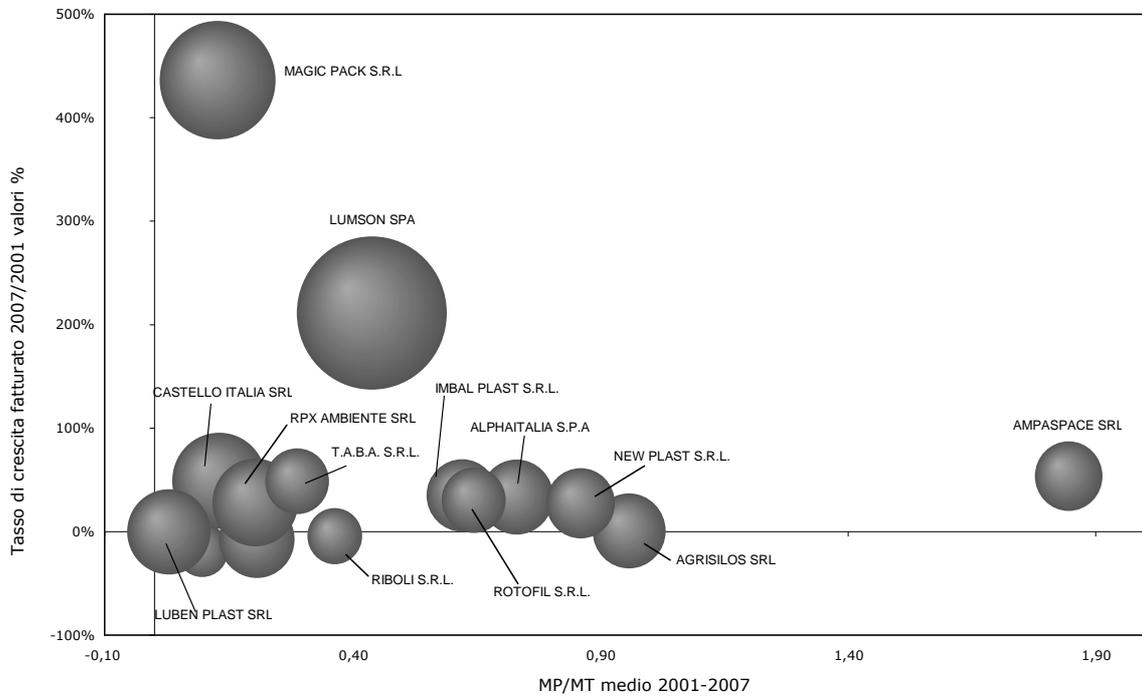
Le aziende del settore Plastica, come emerge dalla figura 15.5, nella maggior parte dei casi, tendono ad avere un basso grado di indipendenza da terzi, ciò significa che sono molto o mediamente indebitate e che utilizzano come fonte di finanziamento il capitale di terzi piuttosto che il capitale proprio. Il grafico 15.5 evidenzia imprese che hanno un grado di indipendenza intorno allo 0,2 ed altre intorno allo 0,75. Leggendo congiuntamente il grafico 15.4 e il 15.5, si può notare che le aziende con il più alto tasso percentuale di crescita del fatturato, sono le aziende che più utilizzano il capitale di terzi per finanziarsi. L'azienda che invece si distingue per livello di indipendenza da terzi (1,85% circa) ha un tasso percentuale di crescita del fatturato pari al 50% circa ed un livello di redditività del capitale proprio inferiore al 3%.

Figura 15.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 15.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

15.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 15.2, 15.3 e 15.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

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

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|---------------------|------------------------------|-------------------|
| 1 | LUMSON SPA | 24.455.409 | 32.926.537 |
| 2 | MAGIC PACK S.R.L. | 9.975.206 | 19.705.938 |
| 3 | CASTELLO ITALIA SRL | 9.895.142 | 13.220.682 |
| 4 | RPX AMBIENTE SRL | 9.501.685 | 10.792.278 |
| 5 | AGRISILOS SRL | 8.302.155 | 7.956.453 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

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

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|---------------------|---|-------------------|
| 1 | MAGIC PACK S.R.L. | 436,4% | 19.705.938 |
| 2 | AMPASPACE SRL | 53,7% | 6.866.195 |
| 3 | CASTELLO ITALIA SRL | 49,1% | 13.220.682 |
| 4 | T.A.B.A. S.R.L. | 48,7% | 6.050.871 |
| 5 | IMBAL PLAST S.R.L. | 34,9% | 7.431.877 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 15.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|---------------------|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | MBAL PLAST S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 18,7% | 9,9% |
| 2 | MAGIC PACK S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 13,8% | 5,7% |
| 3 | ROTOFIL S.R.L. | 10-49 | 3,5-5 | 11,5% | 8,1% |
| 4 | NEW PLAST S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 11,1% | 13,4% |
| 5 | CASTELLO ITALIA SRL | 10-49 | 5-15 | 8,5% | 5,5% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la Magic Pack S.r.l. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Plastica, di cui si propone un focus nel seguente box (*cfr.* box 11).

BOX 11: MAGIK PACK SRL**Magic Pack s.r.l.**

via del Lavoro,1 Gadesco Pieve Delmona (Cr)

Attività

Fabbricazione di articoli in materie plastiche: sviluppo e imballaggio per alimenti in polistirene espanso.

Strategia

Magic Pack srl nasce nel 1992 come unità produttiva destinata allo sviluppo e alla produzione di vassoi in polistirolo espanso. Fa parte, insieme a Happy srl e Prima srl, del Gruppo Happy.

La struttura produttiva attuale è orientata allo sviluppo e produzione dell'ampia gamma a disposizione, oltre che allo sviluppo di nuovi modelli e di nuove tipologie di prodotti.

L'azienda, da quando è nata, ha avuto una crescita costante, molto più significativa, però, a partire dal 2004.

L'elevato tasso di crescita delle vendite realizzato nel 2004, pari al 43,45%, è stato dovuto a:

- ampliamento della rete commerciale, che ha permesso sia la penetrazione in nuovi mercati nazionali ed esteri, che l'incremento di quelli già detenuti;
- sviluppo di nuovi prodotti con forte contenuto tecnologico che qualitativamente hanno collocato l'azienda ai vertici di settore europei;
- continuità di adeguati investimenti produttivi e in tecnologia;
- attività di R&S;
- realizzazione di nuove soluzioni per la produzione di vassoi drenanti per alimenti ad alta assorbenza, che ha portato, tra l'altro, al deposito di un brevetto internazionale.

Nei primi mesi del 2005 si è attuato all'interno dell'azienda un programma di razionalizzazione e potenziamento della struttura delle fonti di finanziamento onerose, atto a supportare il consistente incremento di fatturato registrato nel 2004, che è proseguito, in maniera ancora più rilevante, nei primi mesi del 2005 grazie ai continui investimenti.

Nel 2007 l'andamento dei volumi di vendita si è mostrato in netta espansione (+22%) rispetto all'esercizio precedente. Inoltre, nella seconda metà dell'esercizio, si sono concretizzati importanti progetti commerciali che vedranno la luce nel corso del 2008.

La chiave del successo dell'azienda è il miglioramento continuo che sta alla base dell'organizzazione del Gruppo Happy.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 436,42% |
| ROE medio 2001-2007: | 13,76% |
| Fatturato 2007: | € 19.705.938 |

16 - Le performance delle imprese del settore Tessile

16.1 - Il Tessile in Provincia di Cremona

Le imprese censite appartenenti al settore Tessile cremonese sono 8: di queste, 1 (13%) è una micro impresa, 3 (38%) sono imprese di piccole dimensioni e 4 (50%) sono medie imprese.

Negli ultimi sette anni il settore Tessile cremonese è cresciuto in valore (*cfr.* tab.16.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 12,9% (*cfr.* fig. 16.1).

Il numero degli addetti complessivamente impiegati nel settore, invece, è molto diminuito, passando da 856 unità nel 2001 a 521 unità nel 2007 (*cfr.* fig. 16.2).

Tabella 16.1: Andamento generale del settore Tessile nel periodo 2001-2007

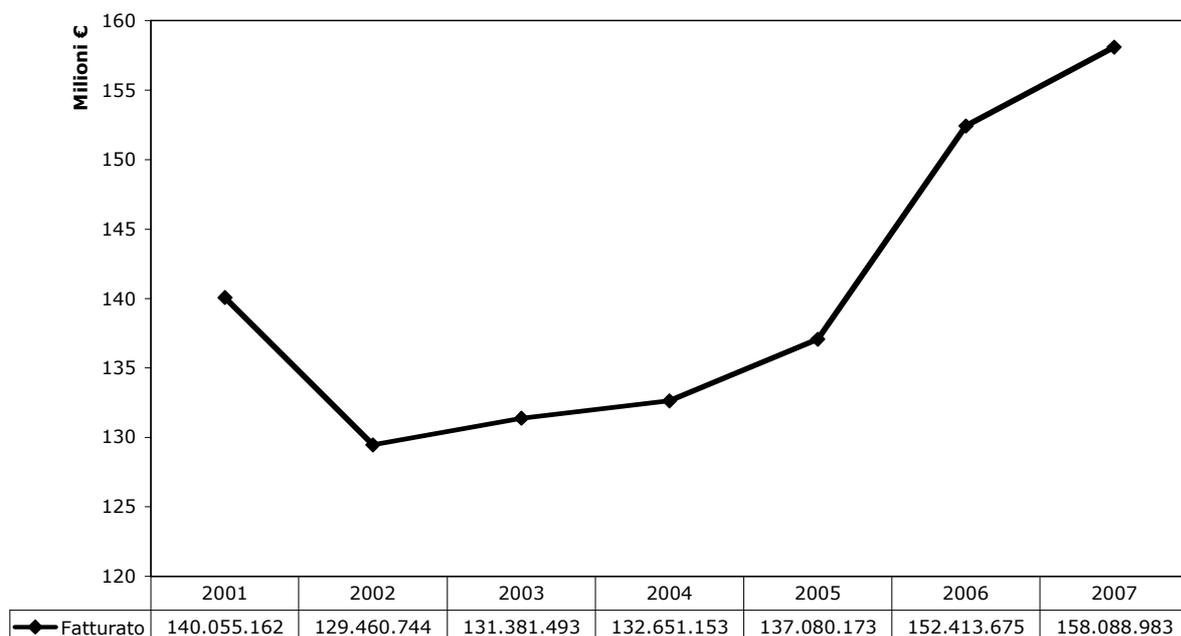
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 140.055.162 | 856 | -19,7% |
| 2002 | 129.460.744 | 675 | 32,6% |
| 2003 | 131.381.493 | 537 | 6,4% |
| 2004 | 132.651.153 | 522 | 6,6% |
| 2005 | 137.080.173 | 518 | 2,1% |
| 2006 | 152.413.675 | 525 | 0,9% |
| 2007 | 158.088.983 | 521 | -26,0% |
| Δ 2007-2001 | 12,9% | -39,1% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

L'indice di redditività medio (ROE) del settore è sensibilmente aumentato rispetto al 2001 fino al 2004, per poi cadere in picchiata fino al -26% nel 2007 (*cfr.* tab. 16.1). Per meglio spiegare l'andamento del settore Tessile, occorre fare due considerazioni: da un lato l'andamento fortemente negativo del ROE aggregato è influenzato dalle performance di due imprese (una di piccole e l'altra di medie dimensioni); dall'altro, lo scostamento negativo del numero di dipendenti del settore, è influenzato dalle dinamiche di una media impresa, il cui numero di addetti è passato da 421 nel 2001 a 129 nel 2005. A fronte di tale decremento nel numero degli addetti, si rileva una riduzione del fatturato di gran lunga meno che proporzionale: si può quindi ipotizzare che l'impresa in oggetto abbia automatizzato o esternalizzato la produzione (o parte di essa), conseguendo un notevole miglioramento dell'efficienza produttiva.

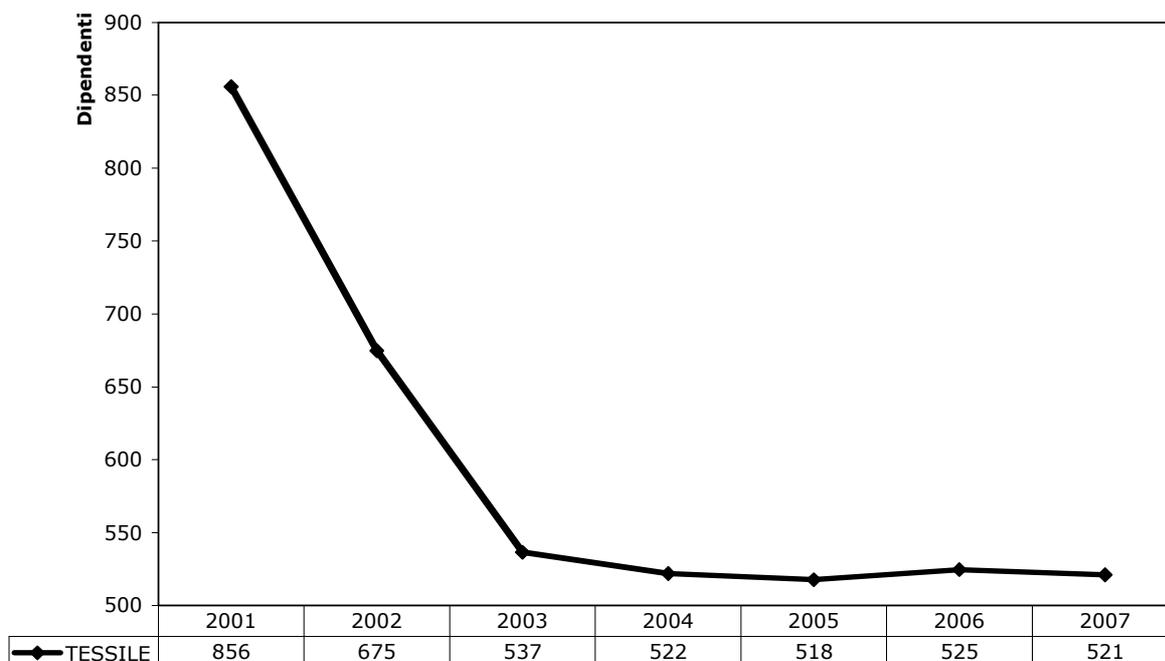
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o,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

Figura 16.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 16.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

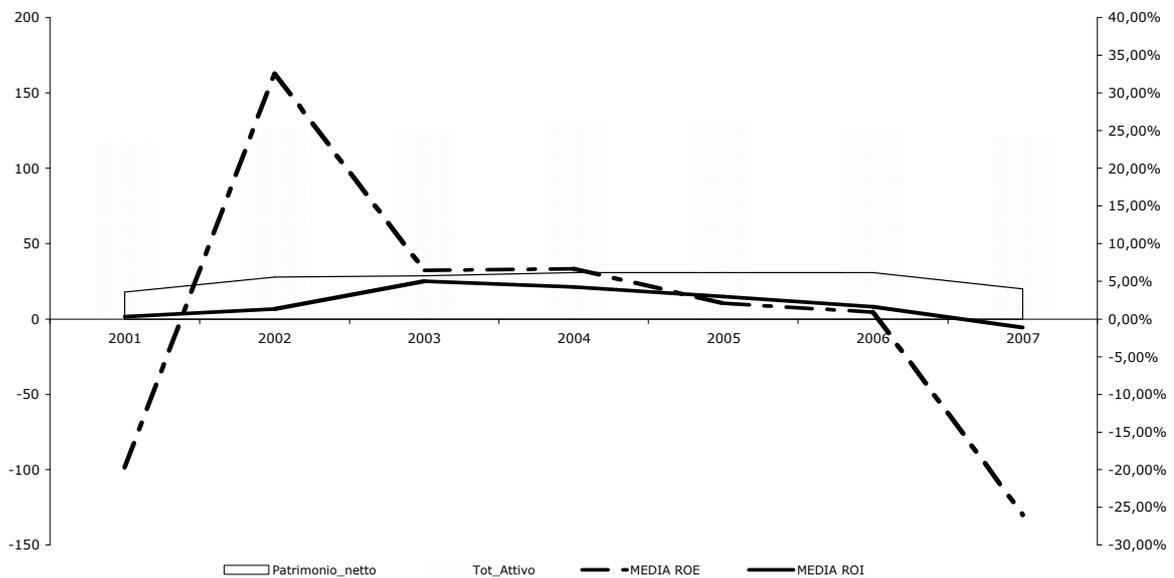
16.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Tessile mostra un andamento del ROI in decrescita (-1% circa); anche il ROE presenta un andamento negativo (cfr. fig. 5.3.).

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

In generale il settore Tessile presenta i segni di una crisi strutturale che si è acuita nel tempo. Sintomo della patologica situazione di crisi in cui versa il settore è l'erosione dei valori monetari sia di patrimonio netto che di totale dell'attivo.

Figura 16.3: Andamento economia settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

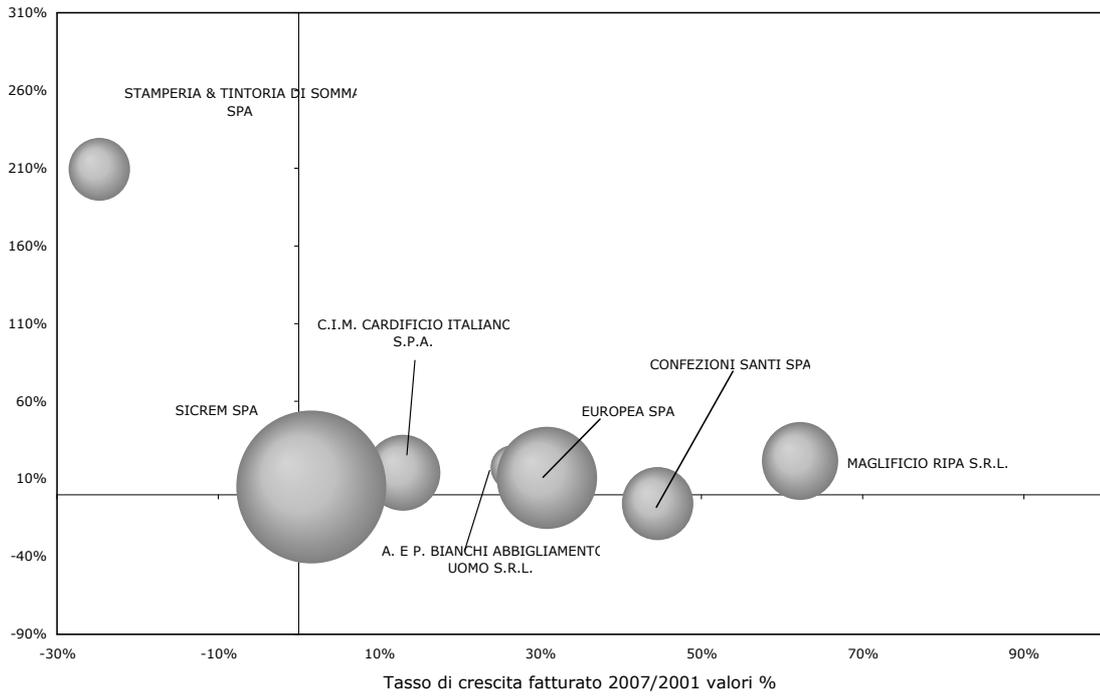
16.3 - Analisi di posizionamento

Le aziende del panel impiegate nel settore Tessile, mostrano un tasso medio percentuale di crescita del fatturato che va dall'1% al 65% circa (*cfr.* fig. 16.4), evidenziando una crescita complessiva del settore poco elevata. Pur avendo un basso livello di redditività, le aziende di piccole dimensioni registrano una crescita maggiore, dimostrando quindi una maggiore flessibilità, che permette loro di adeguarsi più velocemente alle esigenze di mercato. Dalla figura 16.4 si può notare che un'azienda di piccole dimensioni presenta una decrescita del fatturato quasi del 30%, ma un indice di redditività del capitale proprio poco più alto del 200%; questo è dovuto al fatto che la società è in costante perdita e possiede un patrimonio netto medio negativo, ciò fa sì che, pur avendo performance particolarmente negative, l'azienda apparentemente abbia una redditività del capitale molto alta.

Le aziende del settore Tessile di micro, piccole o medie dimensioni tendono, nella maggior parte dei casi, ad avere un basso grado di indipendenza da terzi (*cfr.* fig. 16.5); ciò significa che ricorrono prevalentemente a capitali esterni per finanziarsi piuttosto che attingere al capitale proprio.

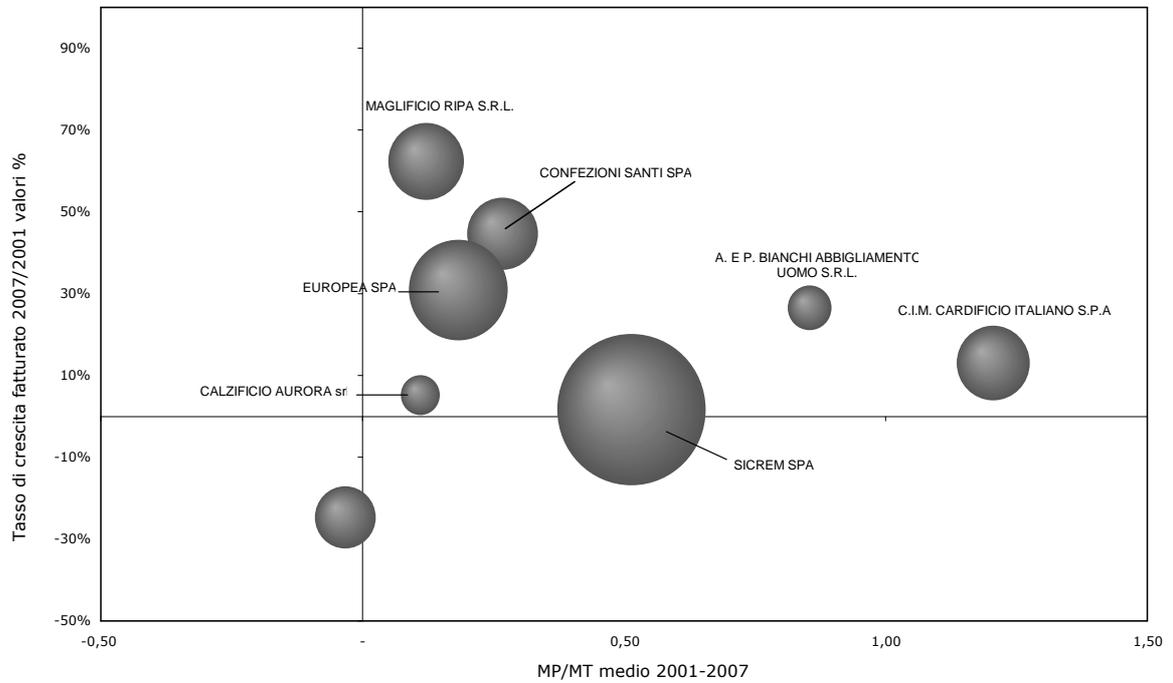
Dall'analisi congiunta dei due grafici è possibile notare che le due aziende caratterizzate dal più alto grado di indipendenza da terzi, e che quindi si finanziano soprattutto con mezzi propri, hanno un tasso medio percentuale di crescita del capitale compreso tra il 10% e il 30% e un indice di redditività del capitale proprio tendente allo zero.

Figura 16.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 16.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

16.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 16.2, 16.3 e 16.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

Tabella 16.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-----------------------------------|------------------------------|-------------------|
| 1 | SICREM SPA | 56.512.038 | 62.529.680 |
| 2 | EUROPEA SPA | 24.464.252 | 28.204.812 |
| 3 | C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A. | 14.403.376 | 15.614.496 |
| 4 | MAGLIFICIO RIPA S.R.L. | 13.379.364 | 16.399.348 |
| 5 | CONFEZIONI SANTI SPA | 11.538.221 | 14.470.008 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 16.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|--|---|-------------------|
| 1 | MAGLIFICIO RIPA S.R.L. | 62,3% | 16.399.348 |
| 2 | CONFEZIONI SANTI SPA | 44,6% | 14.470.008 |
| 3 | EUROPEA SPA | 30,8% | 28.204.812 |
| 4 | A. E. P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO S.R.L. | 26,5% | 5.546.265 |
| 5 | C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A. | 13,0% | 15.614.496 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 16.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|--|----------------------|---------------------|-----------|-----------|
| 1 | STAMPERIA & TINTORIA DI SOMMA SPA | 50-249 | 5-15 | 209,0% | -3,2% |
| 2 | MAGLIFICIO RIPA S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 21,4% | 7,2% |
| 3 | A. E. P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO S.R.L. | 1-9 | 3,5-5 | 17,1% | 14,4% |
| 4 | C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A. | 50-249 | 5-15 | 13,9% | 11,3% |
| 5 | EUROPEA SPA | 50-249 | >25 | 10,6% | 2,2% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare il Maglificio Ripa S.p.a. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Tessile, di cui si propone un focus nel seguente box (*cf.* box 12).

BOX 12: MAGLIFICIO RIPA SPA**Maglificio Ripa S.p.a.**

Via Dell'Industria 32, Spino-D'Adda (Cr)

Attività

Produzione e vendita di manufatti tessili in genere, di tessuti elasticizzati e pizzi per qualsiasi tipo di articolo di abbigliamento e di maglieria in genere, di capi d'abbigliamento, intimo e bagno per uomo, donna e bambino.

Strategia

Il maglificio Ripa affonda le sue radici nel secondo dopoguerra, quando Luigi Ripa decise di aprire un'attività per la produzione di capi in maglieria su misura.

Nel 1952 venne fondata a Milano ATIS, una piccola industria per la produzione di tessuti "simplex" che operò fino al 1978, anno in cui assunse il nome di Maglificio Ripa. L'azienda ebbe un fortissimo sviluppo ed iniziò a delinearsi come punto di riferimento per un mercato sempre più esigente.

L'azienda, da sempre, punta sulla qualità degli impianti e delle risorse umane, nonché sulla progettazione e la ricerca. Si avvale per questo di un ufficio progettazione interno nel quale lavorano tecnici maglia, disegnatori grafici e dirigenti attenti alle richieste del mercato, che periodicamente si riuniscono per incrociare esigenze moda con nuovi sviluppi tecnici.

La gestione strategica della società, negli anni, si è concentrata su molteplici attività, tra le quali:

- R&S per innovazione tecnologica;
- opera di potenziamento del reparto commerciale, con particolare attenzione al mercato estero ed alla rete di vendita, del reparto tecnico e dell'area per il controllo di qualità;
- attività di marketing;
- certificazione ISO 9001: 2000 allo scopo di fornire ai propri clienti un miglior prodotto/servizio; tale certificazione costituisce un elemento importante da presentare in occasione delle trattative commerciali.

Nel biennio 2006-2007 è stata ampliata l'azione pubblicitaria tramite la partecipazione a due nuove fiere internazionali, e inoltre sono stati sviluppati nuovi prodotti tecnici in collaborazione con i produttori di materie prime; tutto ciò ha contribuito ad un aumento del fatturato, nel 2007, dell'11%.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 62,26% |
| ROE medio 2001-2007: | 21,44% |
| Fatturato 2007: | € 16.399.348 |

17 - Le performance delle imprese del settore Trasporti

17.1 - I Trasporti in Provincia di Cremona

Le imprese cremonesi produttrici di mezzi di trasporto (o loro componenti) sono 7: di queste, 4 sono imprese di piccole dimensioni e 3 sono imprese di medie dimensioni.

Negli ultimi sette anni il settore dei Trasporti cremonese è cresciuto in valore (*cf.* tab. 17.1), registrando un incremento del fatturato 2007 sul fatturato 2001 del 37,1% (*cf.* fig. 17.1). Il numero dei dipendenti, invece, è diminuito, passando da 443 unità nel 2001 a 383 nel 2007 (*cf.* fig. 17.2).

Tabella 17.1: Andamento generale del settore dei Trasporti nel periodo 2001-2007

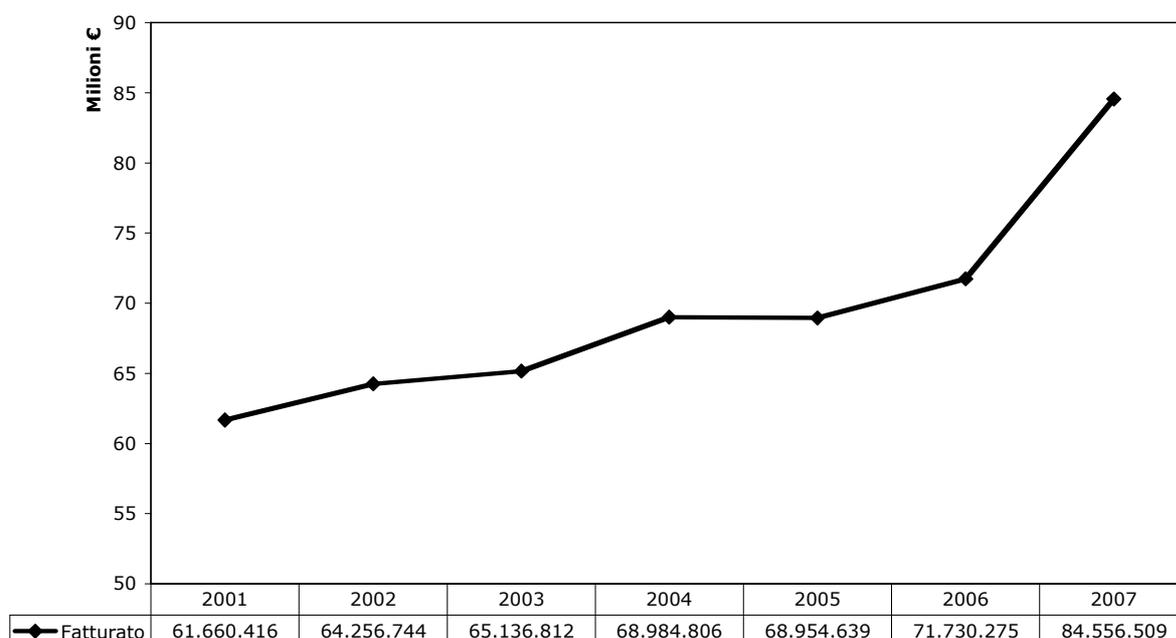
| Anni | Fatturato | Numero dipendenti | ROE medio del settore |
|--------------------|--------------|-------------------|-----------------------|
| 2001 | 61.660.416 | 443 | 9,7% |
| 2002 | 64.256.744 | 440 | 9,5% |
| 2003 | 65.136.812 | 446 | 7,1% |
| 2004 | 68.984.806 | 398 | 6,8% |
| 2005 | 68.954.639 | 445 | 3,7% |
| 2006 | 71.730.275 | 383 | 3,5% |
| 2007 | 84.556.509 | 383 | 6,7% |
| Δ 2007-2001 | 37,1% | -13,5% | |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Dal punto di vista reddituale, il ROE aggregato di settore subisce una riduzione, passando da 9,7% nel 2001 a 6,7% nel 2007 (*cf.* tab. 17.1). Gli altri indici di redditività mostrano lo stesso andamento, mentre gli indici di indebitamento mostrano segni di miglioramento: essendo il fatturato in aumento, la contrazione degli indici di redditività non è imputabile ad una contrazione della domanda, ma è probabilmente legata a dinamiche settoriali sul fronte dei costi.

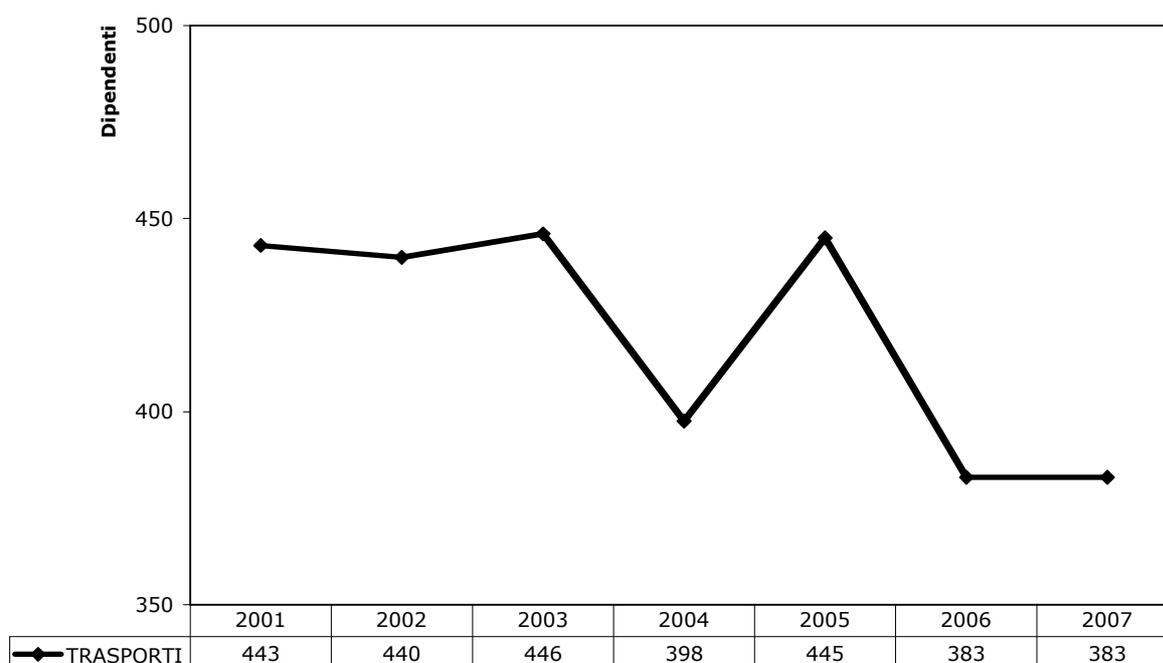
Dall'analisi congiunta dei dati relativi al trend del fatturato e del numero dei dipendenti si può notare l'andamento disomogeneo e divergente dei valori aggregati. Di tale fenomeno è possibile ipotizzare diverse cause: l'aumento della produttività per addetto, l'automazione del processo produttivo o,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

Figura 17.1: Andamento generale del fatturato del settore



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 17.2: Andamento generale dei dipendenti del settore



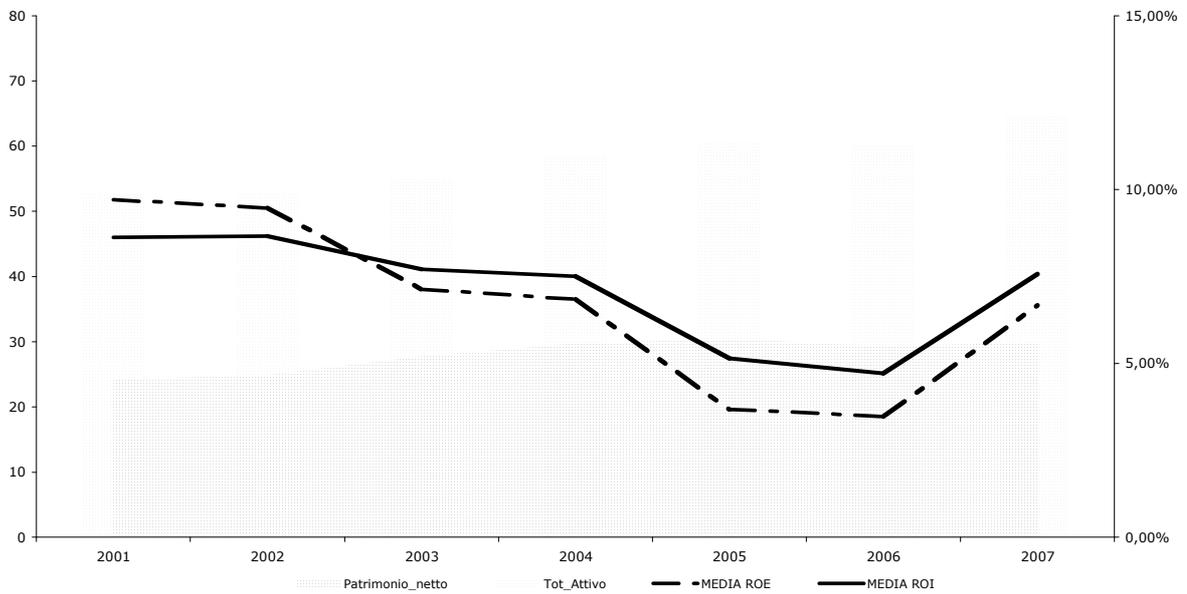
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

17.2 - L'analisi economico finanziaria aggregata di settore

Nel periodo 2001-2007, il settore Trasporti mostra un andamento del ROI decrescente in maniera costante (8% circa); il ROE segue il trend del ROI (cfr. fig. 17.3.).

La considerazione congiunta dell'andamento dei due indici induce ad ipotizzare che per le imprese del settore Trasporti gli scostamenti registrati siano da attribuire ad entrambe le gestioni caratteristica e non caratteristica, ovvero patrimoniale, finanziaria e straordinaria. In generale il settore dei Trasporti è coinvolto in una situazione di difficoltà che inizia dal 2001 fino all'anno 2006, per poi registrare un primo timido segnale di ripresa a partire dall'anno 2007.

Figura 17.3: Andamento economia settore



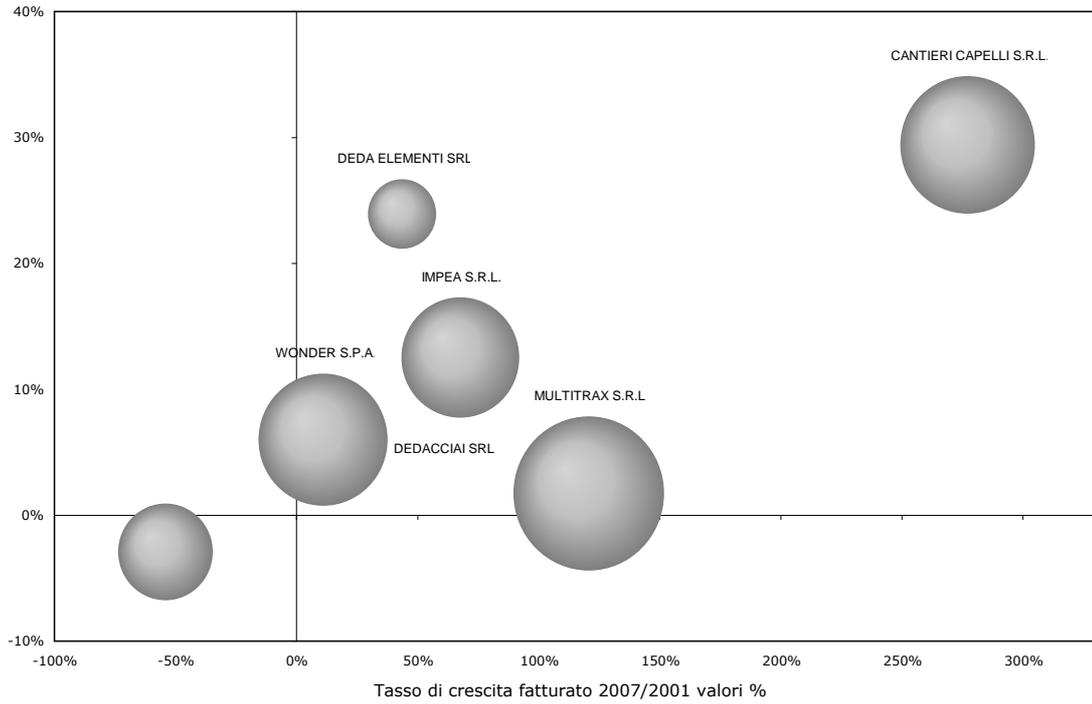
Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

17.3 - Analisi di posizionamento

Le aziende del panel operanti nel settore Trasporti, mostrano un tasso medio percentuale di crescita del fatturato molto differente tra loro che dà luogo a fenomeni di isolamento (*cfr.* fig. 17.4). Si può ipotizzare che, nel settore Trasporti, al crescere del tasso medio di crescita percentuale del fatturato delle aziende, corrisponde una crescita quasi proporzionale della redditività delle stesse. Si può notare, infatti, che le aziende con il tasso di crescita medio del fatturato negativo, che si trovano nel quadrante in basso a sinistra, hanno anche un ROE negativo, mentre le aziende che hanno un tasso di crescita medio del fatturato positivo, e si trovano nel quadrante in alto a destra, hanno ROE invece positivo. Solo due aziende non presentano un legame proporzionale fra le due grandezze considerate: la Deda Elementi spa, che ha un ROE superiore al 20% e un tasso di crescita del fatturato inferiore al 50%; la Multitrax srl che ha, invece, una crescita percentuale del fatturato superiore alla media, ma una redditività tendente allo zero. Nell'angolo in alto a destra è posizionata l'azienda che ha conseguito, nel periodo considerato, le performance ottimali in termini di ROE (30% circa) e in termini di crescita del fatturato (quasi 300% di crescita).

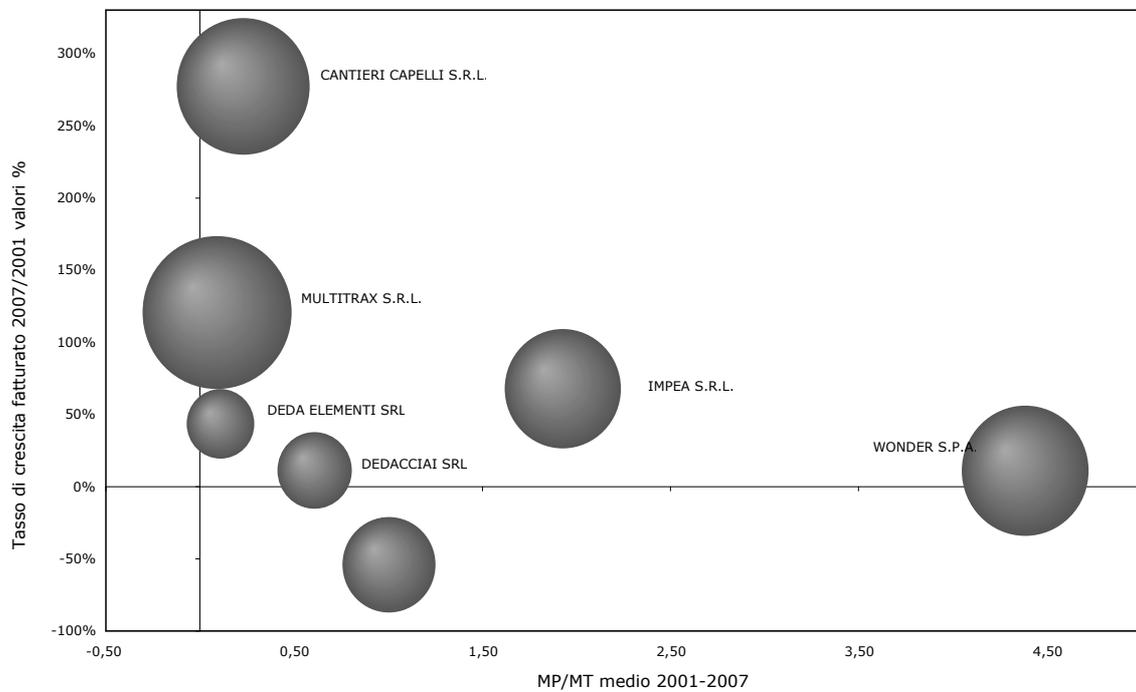
Le aziende del settore Trasporti tendono, nella maggior parte dei casi, ad avere un basso grado di indipendenza da terzi; ciò significa che sono abbastanza indebitate e si finanziano soprattutto con capitale di terzi. Le aziende di medie dimensioni che evidenziano una crescita percentuale del fatturato tra le più alte del settore, come emerge anche in altri settori del manifatturiero, sono anche le più indebitate. Alcune aziende che invece hanno una crescita medio-bassa, mostrano un alto grado di indipendenza da terzi, ciò significa che si finanziano principalmente con capitale proprio anziché con capitali esterni.

Figura 17.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Figura 17.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi



Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

17.3.1 - Classifiche di Settore

Nelle tabelle 17.2, 17.3 e 17.4 si riportano, rispettivamente, la classifica delle prime 5 aziende del settore per media di fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore per tasso di crescita del fatturato negli anni 2001-2007, la classifica delle prime 5 aziende del settore con migliori performance reddituali espresse in ROE e ROI.

Tabella 17.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato

| | DENOMINAZIONE | Media Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-------------------------|------------------------------|-------------------|
| 1 | WONDER S.P.A. | 13.798.751 | 15.457.378 |
| 2 | MULTITRAX S.R.L. | 13.280.346 | 21.159.403 |
| 3 | VIVI' BIKES S.R.L. | 12.977.464 | 8.343.686 |
| 4 | IMPEA S.R.L. | 11.203.581 | 12.977.773 |
| 5 | CANTIERI CAPELLI S.R.L. | 9.095.499 | 16.949.502 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 17.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato

| | DENOMINAZIONE | Tasso di crescita Fatturato 2001-2007 | Fatturato 2007 |
|---|-------------------------|---|-------------------|
| 1 | CANTIERI CAPELLI S.R.L. | 277,2% | 16.949.502 |
| 2 | MULTITRAX S.R.L. | 120,7% | 21.159.403 |
| 3 | IMPEA S.R.L. | 67,7% | 12.977.773 |
| 4 | DEDA ELEMENTI SRL | 43,6% | 4.382.157 |
| 5 | DEDACCIAI SRL | 11,4% | 5.286.610 |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Tabella 17.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio

| | DENOMINAZIONE | Classe Dipendenti | Classe fatturato | Media ROE | Media ROI |
|---|-------------------------|-------------------|------------------|-----------|-----------|
| 1 | CANTIERI CAPELLI S.R.L. | 10-49 | 5-15 | 29,4% | 8,7% |
| 2 | DEDA ELEMENTI SRL | 10-49 | 3,5-5 | 23,9% | 8,0% |
| 3 | IMPEA S.R.L. | 50-249 | 5-15 | 12,5% | 13,5% |
| 4 | DEDACCIAI SRL | 10-49 | 5-15 | 6,7% | 6,0% |
| 5 | WONDER S.P.A. | 50-249 | 5-15 | 6,0% | 8,3% |

Fonte: Elaborazione dell'Osservatorio CERSI su dati AIDA

Analizzando le tabelle e confrontandole con la matrice ROE/crescita fatturato, emergono imprese che hanno una crescita percentuale sia in termini di ROE che di fatturato significativa. Di queste è da notare la Cantieri Capelli S.r.l. che risulta essere, in base all'analisi effettuata, l'azienda best performer del settore Trasporti, di cui si propone un focus nel seguente box (*cf.* box 13).

BOX 13: CANTIERI CAPELLI SRL**Cantieri Capelli s.r.l.**

Via Delle Industrie 19, Spinadesco (Cr)

Attività

La società opera nel settore della nautica da diporto ed ha per oggetto l'attività di progettazione e costruzione di imbarcazioni in vetroresina e battelli pneumatici.

Strategia

Fondato nel 1974 il Cantiere Capelli di Spinadesco (Cr) ha ormai raggiunto una posizione di grande rilievo nel mercato delle imbarcazioni medio /piccole.

La svolta decisiva arriva nel 1986 con la realizzazione del primo fisherman lungo mt. 4.70 che, presentato al Salone Nautico di Genova, riscuote un grande successo.

Nel 1992 la diversificazione della produzione, con la linea di battelli pneumatici con chiglia in vetroresina, consente alla ditta di conquistare un'altra grande fetta di mercato.

Attualmente il Cantiere vanta una produzione di 12 modelli di imbarcazioni in vetroresina e 21 modelli di battelli pneumatici.

Il fatturato è cresciuto notevolmente negli ultimi anni, in particolare nel 2005 del 35%, nel 2006 del 25% e nel 2007 del 23%, ribadendo un incremento percentuale superiore alla media di settore.

Per spiegare il successo di questo cantiere in costante evoluzione bisogna riferirsi a due motivi principali: la qualità del prodotto e la moderna organizzazione aziendale.

L'attenta progettazione di ogni modello, i numerosi collaudi che presiedono la costruzione di tutte le unità, e l'estrema cura con cui viene rifinito il prodotto, hanno fatto delle barche Capelli un prodotto unico e impeccabile nel suo genere.

Gli impianti di produzione di Spinadesco accolgono le più moderne tecnologie nel campo della costruzione e sono suddivisi per fasi di produzione: locale per lo stampaggio della vetroresina, cabina per la verniciatura, falegnameria, laboratorio di montaggio degli accessori e reparto assemblaggio sono organizzati in modo da ottenere una produzione in serie di tipo industriale. L'azienda, per mantenere efficiente la propria produzione e far fronte alla crescente domanda, investe ogni anno in nuovi impianti, macchinari e fabbricati.

| | |
|------------------------------|--------------|
| Tasso di crescita 2001-2007: | 277,15% |
| ROE medio 2001-2007: | 29,4% |
| Fatturato 2007: | € 16.949.502 |

Indice delle tabelle

| | |
|--|-----|
| Tabella 1.1: Andamento dei dipendenti delle 195 imprese analizzate | 7 |
| Tabella 2.1: Valore aggiunto prodotto nel 2007 dai diversi comparti economici (dati in milioni di euro)..... | 14 |
| Tabella 2.2: Valore aggiunto prodotto nel 2007 dai diversi comparti economici (dati in %) | 14 |
| Tabella 2.3: Import-export delle aziende cremonesi nei diversi Paesi del mondo (dati 2007)..... | 15 |
| Tabella 2.4: Import-export Provincia di Cremona per settore di attività economica (dati 2007) | 15 |
| Tabella 2.5: Imprese registrate nelle principali divisioni di attività economica..... | 16 |
| Tabella 3.1: Campione oggetto di indagine per settore e classe di fatturato (in milioni di Euro)..... | 18 |
| Tabella 3.2: Campione oggetto di indagine per settore e classe di dipendenti | 18 |
| Tabella 3.3: Campione oggetto di indagine per classe di fatturato e per classe di dipendenti | 19 |
| Tabella 3.4: Classificazione dei codici Ateco in settori..... | 19 |
| Tabella 4.1: Andamento del settore manifatturiero nel periodo 2001-2007..... | 25 |
| Tabella 4.2: Classifica per fatturato..... | 30 |
| Tabella 4.3: Classifica per tasso di crescita del fatturato | 30 |
| Tabella 4.4: Classifica per ROE medio | 31 |
| Tabella 5.1: Andamento generale del settore Alimentare nel periodo 2001-2007 | 33 |
| Tabella 5.2: Classifica delle prime 5 aziende per fatturato..... | 38 |
| Tabella 5.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 38 |
| Tabella 5.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 38 |
| Tabella 6.1: Andamento generale del settore della Carta/Editoria nel periodo 2001-2007 | 41 |
| Tabella 6.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 46 |
| Tabella 6.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 46 |
| Tabella 6.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 46 |
| Tabella 7.1: Andamento generale del settore Chimico nel periodo 2001-2007..... | 49 |
| Tabella 7.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 54 |
| Tabella 7.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 54 |
| Tabella 7.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 54 |
| Tabella 8.1: Andamento generale del settore dell'Elettronica nel periodo 2001-2007..... | 57 |
| Tabella 8.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 62 |
| Tabella 8.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 62 |
| Tabella 8.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 62 |
| Tabella 9.1: Andamento generale del settore del Legno nel periodo 2001-2007..... | 65 |
| Tabella 9.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 70 |
| Tabella 9.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 70 |
| Tabella 9.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 70 |
| Tabella 10.1: Andamento generale del settore Meccanico nel periodo 2001-2007..... | 73 |
| Tabella 10.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 78 |
| Tabella 10.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 78 |
| Tabella 10.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 78 |
| Tabella 11.1: Andamento generale del settore Metallurgico nel periodo 2001-2007 | 81 |
| Tabella 11.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 86 |
| Tabella 11.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 86 |
| Tabella 11.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 86 |
| Tabella 12.1: Andamento generale del settore Minerali nel periodo 2001-2007 | 89 |
| Tabella 12.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 94 |
| Tabella 12.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 94 |
| Tabella 12.4: Classifica delle prime 5 aziende del settore Minerali per ROE medio..... | 94 |
| Tabella 13.1: Andamento generale del settore del mobile nel periodo 2001-2007 | 97 |
| Tabella 14.1: Andamento generale del settore Petrolifero nel periodo 2001-2007 | 101 |
| Tabella 14.2: Classifica delle 4 aziende per media del fatturato | 106 |
| Tabella 14.3: Classifica delle 4 aziende per tasso di crescita del fatturato | 106 |
| Tabella 14.4: Classifica delle 4 aziende per ROE medio | 106 |
| Tabella 15.1: Andamento generale del settore Plastica nel periodo 2001-2007 | 109 |
| Tabella 15.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 114 |
| Tabella 15.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 114 |
| Tabella 15.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 114 |
| Tabella 16.1: Andamento generale del settore Tessile nel periodo 2001-2007 | 117 |
| Tabella 16.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 122 |
| Tabella 16.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 122 |
| Tabella 16.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 122 |
| Tabella 17.1: Andamento generale del settore dei Trasporti nel periodo 2001-2007..... | 125 |
| Tabella 17.2: Classifica delle prime 5 aziende per media del fatturato | 130 |
| Tabella 17.3: Classifica delle prime 5 aziende per tasso di crescita del fatturato | 130 |
| Tabella 17.4: Classifica delle prime 5 aziende per ROE medio | 130 |

Indice delle figure

| | |
|---|-----|
| Figura 1.1: Principali risultati in forma aggregata..... | 6 |
| Figura 2.1: Profittabilità netta delle imprese nei maggiori paesi europei..... | 10 |
| Figura 2.2: Profittabilità netta per settore in Italia | 11 |
| Figura 2.3: Margine operativo lordo economia totale..... | 12 |
| Figura 2.4: Margine operativo lordo industria | 12 |
| Figura 3.1: Natura giuridica delle imprese del campione | 20 |
| Figura 3.2: Fatturato aggregato delle imprese per classe dimensionale: percentuale sul totale..... | 20 |
| Figura 4.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 25 |
| Figura 4.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 26 |
| Figura 4.3: Segmentazione del fatturato aggregato per classe dimensionale (n° medio dipendenti) | 26 |
| Figura 4.4: Andamento economia settore..... | 27 |
| Figura 4.5: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 29 |
| Figura 4.6: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 29 |
| Figura 4.7: Andamento del fatturato dei settori manifatturieri (in milioni di Euro)..... | 31 |
| Figura 5.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 34 |
| Figura 5.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 34 |
| Figura 5.3: Andamento economia settore Alimentare..... | 35 |
| Figura 5.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 37 |
| Figura 5.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 37 |
| Figura 6.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 42 |
| Figura 6.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 42 |
| Figura 6.3: Andamento economia settore..... | 43 |
| Figura 6.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 45 |
| Figura 6.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 45 |
| Figura 7.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 50 |
| Figura 7.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 50 |
| Figura 7.3: Andamento economia settore..... | 51 |
| Figura 7.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 53 |
| Figura 7.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 53 |
| Figura 8.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 58 |
| Figura 8.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 58 |
| Figura 8.3: Andamento economia settore..... | 59 |
| Figura 8.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 61 |
| Figura 8.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 61 |
| Figura 9.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 66 |
| Figura 9.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 66 |
| Figura 9.3: Andamento economia settore..... | 67 |
| Figura 9.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 69 |
| Figura 9.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 69 |
| Figura 10.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 74 |
| Figura 10.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 74 |
| Figura 10.3: Andamento economia settore..... | 75 |
| Figura 10.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 77 |
| Figura 10.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 77 |
| Figura 11.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 82 |
| Figura 11.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 82 |
| Figura 11.3: Andamento economia settore..... | 83 |
| Figura 11.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 85 |
| Figura 11.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 85 |
| Figura 12.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 90 |
| Figura 12.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 90 |
| Figura 12.3: Andamento economia settore..... | 91 |
| Figura 12.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 93 |
| Figura 12.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 93 |
| Figura 13.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 98 |
| Figura 13.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 98 |
| Figura 13.3: Andamento economia settore..... | 99 |
| Figura 14.1: Andamento generale del fatturato del settore..... | 102 |
| Figura 14.2: Andamento generale dei dipendenti del settore | 102 |
| Figura 14.3: Andamento economia settore..... | 103 |
| Figura 14.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio..... | 105 |
| Figura 14.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi | 105 |

| | |
|---|-----|
| Figura 15.1: Andamento generale del fatturato del settore | 110 |
| Figura 15.2: Andamento generale dei dipendenti del settore..... | 110 |
| Figura 15.3: Andamento economia settore | 111 |
| Figura 15.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio | 113 |
| Figura 15.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi..... | 113 |
| Figura 16.1: Andamento generale del fatturato del settore | 118 |
| Figura 16.2: Andamento generale dei dipendenti del settore..... | 118 |
| Figura 16.3: Andamento economia settore | 119 |
| Figura 16.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio | 121 |
| Figura 16.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi..... | 121 |
| Figura 17.1: Andamento generale del fatturato del settore | 126 |
| Figura 17.2: Andamento generale dei dipendenti del settore..... | 126 |
| Figura 17.3: Andamento economia settore | 127 |
| Figura 17.4: Matrice di posizionamento della redditività del capitale proprio | 129 |
| Figura 17.5: Matrice di posizionamento del grado di indipendenza da terzi..... | 129 |

Indice dei Box

| | |
|--|-----|
| BOX 1: FERRARONI SPA | 39 |
| BOX 2: SOCIETA' EDITORIALE CREMONESE SPA | 47 |
| BOX 3: CLAVIS COSMETICS SRL | 55 |
| BOX 4: EUROMISURE SRL | 63 |
| BOX 5: TECNO IMBALLI SRL | 71 |
| BOX 6: SOTECO SPA – PALAZZANI RUBINETTERIE SPA | 79 |
| BOX 7: ACCIAIERIA ARVEDI SPA – STEEL COLOR SPA – KOCH HEAT TRANSFER COMPANY SRL | 87 |
| BOX 8: EDILKAMIN SPA | 95 |
| BOX 9: FAVAGROSSA EDOARDO SRL..... | 100 |
| BOX 10: DECAL DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE SPA | 107 |
| BOX 11: MAGIK PACK SRL | 115 |
| BOX 12: MAGLIFICIO RIPA SPA | 123 |
| BOX 13: CANTIERI CAPELLI SRL | 131 |

Indirizzario delle Imprese del Panel analizzato

| | DENOMINAZIONE | INDIRIZZO | CAP | CITTA' | PROV. | E-MAIL | TELEFONO |
|----|--|---|-------|---------------------------|-------|---|-------------|
| 1 | A. E. P. BIANCHI ABBIGLIAMENTO UOMO S.R.L. | Via Brescia 96 | 26100 | Cremona | CR | info@libica.it | 0372/450257 |
| 2 | A.CHI.TEX S.R.L. | Via degli Artigiani 2 | 26010 | Vaiano Crema- sco | CR | info@achitex.com | 0373/278014 |
| 3 | A.E.C. S.R.L. | Via Carlo Urbino 63/A | 26013 | Crema | CR | info@fresnet.it | 0373/890411 |
| 4 | ABIBES S.P.A. | Via Riglio 25 | 26100 | Cremona | CR | abibescr@tin.it | 0372/492022 |
| 5 | ACCIAIERIA ARVEDI SPA | Via Acquaviva 18 | 26100 | Cremona | CR | info@arvedi.it | 0372/4781 |
| 6 | ACTIVE S.R.L. | Via del Moncello 12 | 26037 | San Giovanni in Croce | CR | info@active.com | 0375/91684 |
| 7 | AEC POWER DISTRIBUTION S.R.L. | Via Leonardo da Vinci 13/15 | 26010 | Campagnola Cremasca | CR | info@sabah.it | 0373/74545 |
| 8 | A.R.CRE.MAN. SOCIE- TA' AGRICOLA COOPERATIVA | Via Case Sparse 16 | 26041 | Casalmaggiore | CR | accesso e-mail tramite portale www.guidamonaci.it | 0375/59174 |
| 9 | AGRISILOS SRL | Stada Statale Padana Inferiore 11/C | 26039 | Vescovato | CR | info@piscinelaghetto.com | 0372/81941 |
| 10 | AISA S.P.A. | Via Leonardo da Vinci 2 | 26014 | Ticengo | CR | info@aisa.com | 0374/71333 |
| 11 | ALINOR SPA | Via Vittorio Ve- neto 1 | 26010 | Ripalta Crema- sca | CR | info@alinor.it | 0373/83473 |
| 12 | ALPHAITALIA S.P.A. | Via Manzoni 172/176 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@alphaitalia.com | 0375/200456 |
| 13 | AMPASPACE SRL | Via delle Tre Venezie 10 | 26017 | Casaletto Vaprio | CR | info@ampaspace.it | 0373/272011 |
| 14 | ANGHINETTI S.R.L. | Via XX settem- bre 95 | 26040 | Gussola | CR | info@anghinetti.com | 0375/260885 |
| 15 | ANTONIAZZI S.P.A. | Via Cremona 11/13 | 26026 | Pizzighettone | CR | info@antoniazzi.it | 0372/7391 |
| 16 | ARINOX SPA | Strada Statale 45/ bis | 26010 | Robecco d'oglio | CR | sales@arinox.it | 0185/3661 |
| 17 | ARTI GRAFICHE PERSICO S.P.A. | Via Sesto 14 | 26100 | Cremona | CR | info@persico-sikav.it | 0372/413141 |
| 18 | A.T.A. S.P.A. | Via Acqua viva 3 | 26100 | Cremona | CR | arvedi@arvedi.com | 0372/413170 |
| 19 | ATP S.P.A. | Via Madonna del Bosco | 26016 | Spino d'Adda | CR | info@padanabitumi.it | 0372/492427 |
| 20 | AUTOROTOR SRL | Via dell'Industria 4 | 26010 | Vaiano Crema- sco | CR | info@autorotor.it | 0373/278105 |
| 21 | AVIMATIC SRL | STS Paillese Km 30,230 | 26010 | Bagnolo Crema- sco | CR | info@avimatic.com | 0373/649457 |
| 22 | AVISCO SPA | Via Puccini 15 | 26027 | Rivolta d'Adda | CR | info@avisco.it | 0363/370360 |
| 23 | AZZINI S.P.A. | Via IV Novembre 58 | 26015 | Soresina | CR | info@azzini.it | 0374-343505 |
| 24 | BAKEMARK ITALIA SRL | Viale Santa Ma- ria Della Croce 12 | 26013 | Crema | CR | info@bakemark.it | 0373/8961 |
| 25 | BERNUZZI GIUSEPPE SRL | Via XIII Martiri 7 | 26040 | Gussola | CR | accesso e-mail tramite portale www.guidamonaci.it | 0375/64181 |
| 26 | BERTANA S.P.A. | S.T.S Bergama- sca 98/100 | 26022 | Castelverde | CR | bertanasrl@bertanasrl.it | 0372/427421 |
| 27 | BETTINELLI F.LLI S.P.A. | Via Leonardo Da Vinci 56 | 26010 | Bagnolo Crema- sco | CR | cds@bettinelli.it | 0373/237311 |
| 28 | BIANCHI S.R.L. | Via Matteotti 60 | 26034 | Piadena | CR | bianchip@tin.it | 0375/98237 |
| 29 | BINEX S.R.L. | Via Verdi 4 | 26030 | Gabbioneta Bi- nanuova | CR | info@binexitalia.it | 0372/844425 |
| 30 | BINI FERNANDO S.P.A. | Via delle Rotte 4 | 26040 | Scandolara Ra- vara | CR | info@bini.it | 0375/957011 |
| 31 | BRAGA S.P.A. | Via Ezio Vanoni 51 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@braga.it | 0375/200970 |
| 32 | BRAGAPAN SRL | Via Ezio Vanoni 61 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@bragapan.com | 0375/200819 |
| 33 | BROCCA LUIGI & FIGLI SPA | Via Treviglio 3 | 26020 | Agnadello | CR | agnadello@luigibrocca.it | 0373/93037 |
| 34 | C.B.M. S.R.L. | Via Castello 10/A | 26038 | Torre de Pice- nardi | CR | cbm@cbm.com | 0375/394045 |
| 35 | C.I.M. CARDIFICIO ITALIANO S.P.A. | Strada Statale Paillese 4 km 27 | 26010 | Vaiano Crema- sco | CR | cim@cardificioitaliano.it | 0373/791453 |
| 36 | C.M.E. MOTORI ELETTRICI SRL | Statale Paillese 4 | 26020 | Madignano | CR | cmemot@tin.it | 0373/65144 |

| | DENOMINAZIONE | INDIRIZZO | CAP | CITTA' | PROV. | E-MAIL | TELEFONO |
|----|---|--------------------------------|-------|--------------------------|-------|-------------------------------|-------------|
| 37 | C.R. CUSCINETTI A RULLI S.R.L. | Via Dante 14 | 26100 | Cremona | CR | s.bollani@crsrl.com | 0377/437021 |
| 38 | CADEI & MERLETTI SRL | loc. Oriolo s.s. Poullese 415 | 26020 | Madignano | CR | mat-tia@2fcommunication.com | 0373/65381 |
| 39 | CALZIFICIO AURORA SRL | Via Dosolo 1 | 26030 | Malagnino | CR | info@calzificioaurora.com | 0372/496370 |
| 40 | CANTIERI CAPELLI S.R.L. | Via delle Industrie 19 | 26020 | Spinadesco | CR | info@cantiericapelli.it | 0372/492115 |
| 41 | CARTOTECNICA CREMASCA - SIRA SRL | Via Indipendenza 59 | 26013 | Crema | CR | info@cremascasira.it | 0373/202872 |
| 42 | CARTOTECNICA GOLDPRINT S.R.L. | Via Felice Ferri 19/21 | 26019 | Vailate | CR | info@cartotecnicagoldprint.it | 0363/849611 |
| 43 | CASITALIA S.P.A. | Strada Statale 234 Codognese 1 | 26020 | Spinadesco | CR | info@casitalia.it | 0372/491241 |
| 44 | CASTELLO ITALIA SRL | Via Matteotti 3 | 26020 | Casalmorano | CR | info@castelloitalia.it | 0374/3642 |
| 45 | CENTRO LATTE BONIZZI S.R.L. | Via Bergamo 6 | 26029 | Soncino | CR | info@bonizzi.it | 0374/85521 |
| 46 | CLAVIS COSMETICS S.R.L. | Via dell'Industria 1-45-47 | 26010 | Chieve | CR | clavis.cosmetics@tin.it | 0373/234400 |
| 47 | COLOR COSMETICS SRL | Str. Prov. 472 Bergamina | 26010 | Dovera | CR | colorcosmetics@intercos.it | 0373/929209 |
| 48 | COMANDULLI COSTRUZIONI MECCANICHE S.R.L. | Via Medaglie d'Argento 20 | 26012 | Castelleone | CR | comandulli@comandulli.com | 0374/358120 |
| 49 | CONFEZIONI SANTI SPA | Via Regina della Scala 11 | 26029 | Soncino | CR | confezionisanti@absol.it | 0374/860990 |
| 50 | CONSORZIO CASALASCO DEL POMODORO SOCIETA' AGRICOLA | STR. Provinciale 32 | 26041 | Rivarolo del Re ed Uniti | CR | info@ccdp.it | 0375/536211 |
| 51 | COOPERATIVA DECAL-DEPOSITI COSTIERI CALLIOPE-S.P.A. | Via Guainoldo 30 | 26015 | Soresina | CR | info@decal.it | 0374/341830 |
| 52 | DEDA ELEMENTI SRL | Via Leonardo da Vinci 21/23 | 26010 | Campagnola Cremasca | CR | dedusa@dedaelementi.com | 0373/74901 |
| 53 | DEDACCIAI SRL | Via L.Da Vinci 19 | 26010 | Campagnola Cremasca | CR | dedacciai@dedacciai.com | 0373/74799 |
| 54 | DEGRAL S.R.L. | Via Circonvallazione Sud 67 | 26010 | Offanengo | CR | non trovato | 0373/780155 |
| 55 | DEGUSSA GOLDSCHMIDT ITALIA S.R.L. | Via Falconera 7 | 26025 | Pandino | CR | info-chemicals@evonik.com | 0373/97501 |
| 56 | DELMA S.R.L. | Via Giovanni Marcora 6 | 26020 | Genivolta | CR | info@delma.it | 0374/68601 |
| 57 | DOLCIARIA GADESCHI S.P.A. | STP 26 km 5 | 26010 | Corte de Frati | CR | info@gadeschi.com | 0372/93156 |
| 58 | DUMAX S.R.L. | Via Roma 71 | 26010 | Ripalta Cremasca | CR | dumaxsrl@libero.it | 0373/68112 |
| 59 | EDILKAMIN SPA | Strada Provinciale 28 | 26030 | Gabbioneta Bisanuova | CR | stabilimento@edilkamin.com | 0372/844442 |
| 60 | ELCOS - S.R.L. | STS 234 km 58 | 26023 | Grumello Cremonese | CR | info@elcos.net | 0372/723311 |
| 61 | ELEX ITALIA S.R.L. | Via Dell'Industria 2 | 26010 | Montodine | CR | info@elit.it | 0373/669311 |
| 62 | ER.MO. S.P.A. | Via Bergamo 10 | 26011 | Casalbuttano | CR | info@ermo.it | 0374/364111 |
| 63 | EUROGAS S.R.L. | Via Pradazzo 22 | 26012 | Castelleone | CR | info@eurogas.it | 0374/57191 |
| 64 | EUROMISURE SRL | Via Borghisani 4 | 26035 | Pieve san Giacomo | CR | euromisure@euromisure.it | 0372/640411 |
| 65 | EUROPEA SPA | Via Fornace | 26031 | Isola Dovarese | CR | europea@europea.it | 0375/396096 |
| 66 | F.LLI SALANTI SRL | via Acquanegra 46/48 | 26020 | Acquanegra Cremonese | CR | flisalanti@tin.it | 0372/729381 |
| 67 | F.O.I. - S.R.L. | Viale Trento e Trieste 30/A | 26100 | Cremona | CR | foi@foi.it | 0523/593403 |
| 68 | FAPES S.R.L. | Via Marconi 23/25 | 26010 | Sergnano | CR | info@fapes.it | 0373/419181 |
| 69 | FAVAGROSSA EDOARDO SRL | Via Lepanto 51 | 26041 | Casalmaggiore | CR | favagrossa@favagrossa.com | 0375/59106 |
| 70 | FERRARINI & BENELLI S.R.L. | Via del Commercio 22 | 26014 | Romanengo | CR | info@ferben.com | 0374/85130 |
| 71 | FERRARONI S.P.A. | Via Casalmaggiore 18 | 26040 | Bonemerse | CR | ferraroni@tin.it | 0372/496126 |

| | DENOMINAZIONE | INDIRIZZO | CAP | CITTA' | PROV. | E-MAIL | TELEFONO |
|-----|--|-------------------------------------|-------|------------------------|-------|--|-------------|
| 72 | FERRI MARIO SRL | Via Miglioli 2 | 26012 | Castelleone | CR | info@marioferri.com | 0374/56450 |
| 73 | FIMI SPA | Via delle Industrie 6 | 26010 | Izano | CR | info@fimi.net | 0373/780193 |
| 74 | FIR ELETTROMECCANICA SPA | Via Roma 19 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@firgroup.com | 0375/43831 |
| 75 | FONDINOX SPA | Via Marconi 42/48 | 26010 | Sergnano | CR | fondinox@fondinox.com | 0373/45651 |
| 76 | FORNACI LATERIZI DANESI SPA | Via Bindina 8 | 26029 | Soncino | CR | info@danesilaterizi.it | 0374/85462 |
| 77 | FRA.BO SPA | Via Circonvallazione 7 | 26020 | Bordolano | CR | info@frabo.it | 0372/95742 |
| 78 | FRESENIUS MEDICAL CARE ITALIA SPA | Via Crema 8 | 26020 | Palazzo Pignano | CR | HR.PP@fmc-ag.com | 0373/275011 |
| 79 | FUGAZZA FRATELLI E C. S.P.A. | Via Milano 22 | 26016 | Spino d'Adda | CR | imballaggi.industriali@fugazzaimb allaggispa.it | 0373/278571 |
| 80 | GAIOTTO AUTOMATION S.P.A. | STS N. 415 KM. 27 | 26010 | Vaiano Crema- sco | CR | info@gaiotto.it | 0373/279111 |
| 81 | GALVAN S.P.A. | Via Mantova 137/A | 26100 | Cremona | CR | info@galvan.it | 02/38201118 |
| 82 | GAMMA CROMA SPA | SS 415 Paullese Km 29 | 26010 | Vaiano Crema- sco | CR | info@gammamacroma.com | 0373/279311 |
| 83 | GENERAL TRADE S.R.L. | Via Buonarroti | 26013 | Crema | CR | info@irving.it | 0373/31551 |
| 84 | GENNARO AURICCHIO S.P.A. | Via Dante 27 | 26100 | Cremona | CR | info@auricchio.it | 0372/23188 |
| 85 | GOLD PRINT SRL | Via Milano 6 | 26015 | Soresina | CR | info@gold-print.it | 0374/340726 |
| 86 | HARDEN 2000 SRL | Via Dosolo 3 | 26100 | Malagnino | CR | info@harden2000.com | 0372/451016 |
| 87 | I.C.F. SRL | Via Benzoni 50 | 26020 | Palazzo Pignano | CR | info@icfsrl.it | 0373/982024 |
| 88 | I.L.I.S. INDUSTRIA LAVORAZIONE IMBALLI SPECIALI SRL | Via dei Tigli 1 | 26010 | Camisano | CR | accesso e-mail tramite sito istituzionale www.ilis.it/contatti | 0373 273611 |
| 89 | ILTA INOX S.P.A. | Strada Statale 45/ bis | 26010 | Robecco d'oglio | CR | info@arvedi.it | 0372/980262 |
| 90 | IMBAL CARTON CREMONA SRL | Via della Libertà 103 A-B | 26034 | Drizzona | CR | laura@imbalcon.com | 0375/98323 |
| 91 | IMBAL PLAST S.R.L. | Via Milano 46 | 26029 | Soncino | CR | info@imbalplast.it | 0374/85211 |
| 92 | IMPEA S.R.L. | Viale Trento e Trieste 106 | 26100 | Cremona | CR | impea@impea.it | 0375/98316 |
| 93 | INDUSTRIA CAVEL S.R.L. | Via San Pre- drenco 46 | 26100 | Cremona | CR | info@industriacavel.it | 0372/471401 |
| 94 | I.G.E.P. - S.R.L. | Via Castelleone 152 | 26100 | Cremona | CR | igep@dinet.it | 0372/471004 |
| 95 | I.R.C S.P.A. | Via Ingegneri 7 | 26100 | Cremona | CR | irc@ircspa.it | 0523/839600 |
| 96 | INVERNIZZI S.P.A. | Strada provin- ciale per Gussola | 26030 | Solarolo Raine- rio | CR | info@invernizzi-srl.com | 0375/313311 |
| 97 | IPCOCHEMICAL SPA | Via Vailate 79 | 26017 | Pieranica | CR | ipcochemicals@libero.it | 0373/71341 |
| 98 | ISOELECTRIC SRL | Via Lodi 14 | 26010 | Bagnolo Crema- sco | CR | info@isoelectric.it | 0373/234311 |
| 99 | ITALMODULAR SRL | Via Alcide de Gasperi 25 | 26025 | Pandino | CR | info@italmodular.it | 0373/970296 |
| 100 | ITALPROSCIUTTI S.R.L. | Via Cristoforo Colombo 18/1 | 26010 | Dovera | CR | info@italprosciutti.it | 0373/978216 |
| 101 | KOCH HEAT TRANSFER COMPANY S.R.L. | Strada Paullese Km2,2 | 26010 | Bagnolo Crema- sco | CR | info@imbagnolo.com | 0373/648550 |
| 102 | LA GERUNDA MERLETTI S.R.L. | STR PROVINCIALE N. 35 KM. 3 | 26020 | Palazzo Pignano | CR | lagerunda@tiscalinet.it | 0373/982459 |
| 103 | LAMERI S.P.A. | Via Cattaneo 28/30 | 26020 | San Bassano | CR | info@lameri.it | 0372/454250 |
| 104 | CADECORTI | Via Caseificio 1 | 26042 | Cingia De Botti | CR | cadecorti@libero.it | 0375/96545 |
| 105 | LATTERIA DI CASALBUTTANO SO- CIELTA' AGRICOLA COOPERATIVA | Via Sonzogno 7 | 26011 | Casalbuttano | CR | non trovato | 0374/362056 |
| 106 | LATTERIA PIZZIGHETTONESE SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA | Via Montegrappa 85/87/89 | 26026 | Pizzighettone | CR | pizzighettonese@libero.it | 0372/743013 |
| 107 | LATTERIA SOCIALE CA' DE' STEFANI SO- | Via Padana Infe- riore 12 | 26039 | Vescovato | CR | info@latteriacadestefani.it | 0372/830270 |

| | DENOMINAZIONE | INDIRIZZO | CAP | CITTA' | PROV. | E-MAIL | TELEFONO |
|-----|--|------------------------------------|-------|-----------------------|-------|--|-------------|
| 108 | CIETA' COOPERATIVA AGRICOLA LATTERIA SOCIALE DI PIADENA SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA | Via Roma 44 | 26034 | Piadena | CR | info@latteriadipiadena.it | 0375/380188 |
| 109 | LATTERIA SORESINA SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA | Via dei Mille 13/17 | 26015 | Soresina | CR | info@latteriasoresina.it | 0374/349111 |
| 110 | LOVE CARNI & FOODS SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA | Via Malta | 26039 | Vescovato | CR | info@lovefood.it | 0376/570311 |
| 111 | LUBEN PLAST SRL | Via Dell'industria 72 | 26010 | Vaiano Cremasco | CR | info@lubenplst.it | 0373/278057 |
| 112 | LUCKY DOLCIARIA S.R.L. | Via Mattei 2/4 | 26020 | Madignano | CR | luckydolciaria@luckydolciaria.it | 0373/658878 |
| 113 | LUMSON SPA | Via Tesino 62 | 26010 | Capergnanica | CR | lumson@lumson.it | 0373/2331 |
| 114 | MA.SOL. S.R.L. | Via Buonarroti 26/3-4 | 26024 | Paderno Ponchielli | CR | info@masol.it | 0374/367098 |
| 115 | MAGAZZINI CREMASCHI S.R.L. | Via delle Tre Venezie 14 | 26017 | Casaleto Vaprio | CR | in-fo@magazziniremaschi.it | 0373/274448 |
| 116 | MAGIC PACK S.R.L. | Via del Lavoro 1 | 26030 | Gadesco Pieve Delmona | CR | accesso e-mail tramite sito istituzionale www.magicpack.it | 0372/837019 |
| 117 | MAGLIFICIO RIPA S.R.L. | Via Dell'Industria 26 | 26016 | Spino D'Adda | CR | info@maglificioripa.it | 0373/980470 |
| 118 | MARSILLI & CO. S.P.A. | Via per Ripalta Arpina 14 | 26012 | Castelleone | CR | info@marsilli.com | 0374/3551 |
| 119 | MG PREFABBRICATI SRL | Via Fornace 6/8 | 26022 | Castelverde | CR | info@mgprefabbricati.it | 0372/471370 |
| 120 | MIGLIOLI PLUS S.R.L. | Via S. Angelo 3 | 26010 | Pozzaglio | CR | info@miglioli.com | 0372/555411 |
| 121 | MOLINO RONCA F.LLI S.R.L. | Via Malcantone 10 | 26100 | Cremona | CR | non trovato | 0372/26505 |
| 122 | MOLINO SERAGNI S.P.A. | Viale Montegrappa 2 | 26027 | Rivolta d'Adda | CR | info@molinoseragni.it | 0363/377111 |
| 123 | MULTITRAX S.R.L. | Via Arti e Mestieri 7 | 26030 | Gadesco Pieve Delmona | CR | info@multitrax.it | 0372/837018 |
| 124 | NEW PLAST S.R.L. | Via Brescia 10/B | 26010 | Pozzaglio ed Uniti | CR | nplast@tin.it | 0372/555603 |
| 125 | NOVA DI POZZALI ANDREA SRL | Via dell'Artigianato | 26012 | Castelleone | CR | direzione@nova-srl.com | 0374/357911 |
| 126 | NUOVA OLEODINAMICA BONVICINI SRL | Via Castelleonese S.S.415 Km 60600 | 26023 | Grumello Cremonese | CR | accesso e-mail tramite sito istituzionale www.nuovabonvicini.com | 0372/70231 |
| 127 | OCRIM - SOCIETA' PER L'INDUSTRIA MECCANICA S.P.A. | Via Massarotti 76 | 26100 | Cremona | CR | info@ocrim.com | 0372/4011 |
| 128 | FERABOLI S.P.A. | Via Bredina 6 | 26100 | Cremona | CR | info@feraboli.com | 0372/496100 |
| 129 | OFFICINE MECCANICHE VILLA & BONALDI S.P.A. | Via Soncino 19 | 26010 | Ricengo | CR | sales@villabonaldi.com | 0373/244424 |
| 130 | OLEIFICIO ZUCCHI S.P.A. | Via Acqua Viva 12 | 26100 | Cremona | CR | zucchi@oleificiozucchi.com | 0372/532111 |
| 131 | ORI & BONETTI S.R.L. | Via Oglio 4 | 26030 | Cicognolo | CR | info@oribonetti.it | 0372/830645 |
| 132 | ORSINI FRATELLI S.R.L. | Via Gamello 6 | 26016 | Spino d'Adda | CR | non trovato | 0373/965214 |
| 133 | ORT - ITALIA S.P.A. | Via Canevari 63 | 26018 | Trigolo | CR | info@ortitalia.com | 0374/370168 |
| 134 | PADANA CLEANROOM S.R.L. | Via Kennedy 29 | 26044 | Grontardo | CR | info@padanacleanroom.it | 0372/89170 |
| 135 | PADANIA ALIMENTI S.R.L. | Via Enrico Fermi 79 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@padania.it | 0375/284311 |
| 136 | PADANIA SRL | Via Circonvallazione Sud 47 | 26010 | Offanengo | CR | padania@padania.it | 0372/244530 |
| 137 | PALAZZANI RUBINETTERIE S.P.A. | Via Anelli 75/77 | 26020 | Casalmorano | CR | in-fo@palazzanirubinetterie.it | 0374/74141 |
| 138 | PANDINO WURSTEL S.R.L. | Via G. Rossa 1-3 | 26025 | Pandino | CR | non trovato | 0373/91579 |
| 139 | PAOLO CORAZZI FIBRE S.R.L. | Via Paolo Corazzi 2 | 26100 | Cremona | CR | info@corazzi.com | 0372/40481 |
| 140 | PIETRO NEGRONI S.R.L. | Via Fabio Filzi 69 | 26100 | Cremona | CR | info@negroni.com | 0372/4751 |

| | DENOMINAZIONE | INDIRIZZO | CAP | CITTA' | PROV. | E-MAIL | TELEFONO |
|-----|---|---------------------------------------|-------|-----------------------|-------|-------------------------------|-------------|
| 141 | PRABO SRL | Via Industria 78 | 26016 | Spino d'Adda | CR | info@prabo.it | 0373/980188 |
| 142 | PRODUTTORI LATTE ASSOCIATI CREMONA - SOCIETA' COOPERATIVA AGRICOLA (P.L.A.C.) | Via Ostiano 70 | 26043 | Persico Dosimo | CR | cooplac@tin.it | 0372/21433 |
| 143 | PROFILI BRAGA SRL | Via Formis 23 | 26041 | Casalmaggiore | CR | braga@braga.it | 0375/200970 |
| 144 | RAVIOLIFICIO BERTARINI S.P.A. | STR PROVINCIALE N.56 KM. 8.815 | 26028 | Sesto ed Uniti | CR | rav.berardini@libero.it | 0372/76868 |
| 145 | REGI INTERNATIONAL S.R.L. | Via Carlo Urbino 11 | 26013 | Crema | CR | info@regi.it | 0373/31861 |
| 146 | RIBOLI S.R.L. | Via Mazzini 12/14 | 26020 | Madignano | CR | Agostino.Bolzoni@riboli.it | 0373/658293 |
| 147 | ROTOFIL S.R.L. | Via Pasquali 39 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@rotofil.it | 0375/59492 |
| 148 | RPX AMBIENTE SRL | Via Marconi 28 | 26046 | San Daniele Po | CR | info@rpx.it | 0372/65995 |
| 149 | S.A.M.E.C. S.P.A. - COSTRUZIONI MECCANICHE | Via IV Novembre 1 | 26022 | Castelverde | CR | info@samecspa.com | 0372/427122 |
| 150 | S.I.L.C. SPA | STP Pandino - Trescore Cre-masco km 4 | 26017 | Trescore Cre-masco | CR | info@silcitalia.com | 0373/2711 |
| 151 | S.I.P.C. SOCIETA' ITALIANA PREFABBRICATI DI CEMENTO SOLAI VARESE SRL | Via Carrera 276 | 26013 | Crema | CR | info@sipcsolaivarese.it | 02/9566581 |
| 152 | S.P.E.R. S.R.L. | Via E. Fermi 1 | 26030 | Solarolo Raine-rio | CR | non trovato | 0375/311006 |
| 153 | S.T.I.M.A. ENGINEERING S.R.L. | Via Ripalta Arpi-na 1 | 26012 | Castelleone | CR | info@stimaengineering.it | 0374/58360 |
| 154 | SACO SPA | SS 415 Km 45,400 | 26012 | Castelleone | CR | info@saco.it | 0374/357511 |
| 155 | SALUMIFICIO CAGNANA - S.P.A. | Viale Aldo Moro 7 | 26017 | Trescore Cre-masco | CR | info@cagnana.com | 0373/273052 |
| 156 | SALUMIFICIO MANCLOSSI SRL | Via Rossignoli 31/33 | 26013 | Crema | CR | rmancrossi@libero.it | 0373/230683 |
| 157 | SALUMIFICIO SAN MICHELE - S.P.A. | Via Pallavicina 11 | 26010 | Offanengo | CR | info@san-michele.it | 0373/244800 |
| 158 | SANFELICE S.P.A. | Loc. SanMarino | 26030 | Gadesco Pieve Delmona | CR | sanfelice@sanfelice.it | 0372/838393 |
| 159 | SECONDO VERGANI S.P.A. | Via Tacito 7 | 26100 | Cremona | CR | secondo@secondo.com | 0372/434331 |
| 160 | SIDERIMPEX S.P.A. | Strada al porto 31 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@cogeme.it | 0375/283511 |
| 161 | SIMON IMBALLAGGI SPA | Via Cremona 24 | 26029 | Soncino | CR | info@simonimballaggi.it | 0374/84816 |
| 162 | SIPRAL PADANA SPA | SS 415 Paullese n°7/9 | 26010 | Bagnolo Crema-sco | CR | info@sipralpadana.it | 0373/648075 |
| 163 | SIS-TER S.P.A. | Via Crema 8 | 26020 | Palazzo Pignano | CR | info@sister.it | 0373/9771 |
| 164 | SO.G.I.S.-INDUSTRIA CHIMICA SOCIETA' PER AZIONI | Via Giuseppina 132 | 26048 | Sospiro | CR | info@sogis.com | 0372/622211 |
| 165 | S.E.C. SPA | Via delle Indu-trie 2 | 26100 | Cremona | CR | laprovin-cia@cremonaonline.it | 0372/413980 |
| 166 | SOCIETA' EDITRICE LOMBARDA S.R.L. | P.za del Comune 9 | 26100 | Cremona | CR | info@stampaquotidiani.it | 0372/443511 |
| 167 | SICREM SPA | Via G.B Pirelli 56 | 26026 | Pizzeghettono | CR | sicrem@sicrem.com | 0372/743938 |
| 168 | SLI S.P.A. | Via Guainoldo 30 | 26015 | Soresina | CR | info@slilubricants.com | 0374/341830 |
| 169 | SOFF CEREALI SRL | Via Bassa di Vicomosciano 25 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@soffcereali.it | 0375/42940 |
| 170 | SOLCHIM S.P.A. | Via delle Arti 6 | 26010 | Fiesco | CR | info@solchimsrl.com | 0374/370688 |
| 171 | SOM.MA. PREFABBRICATI SRL | Via Felice Ge-romini 20 | 26100 | Cremona | CR | in-fo@sommaprefabbricati.it | 0377/447348 |
| 172 | SORINI S.P.A. | S.S 415 Km 45,6 | 26012 | Castelleone | CR | sorini@sorini.it | 0374/350150 |
| 173 | SOTECO S.P.A. | Via Enrico Fermi 2 | 26022 | Castelverde | CR | info@soteco.com | 0372/429392 |
| 174 | STAMPERIA & TINTORIA DI SOMMA SPA | Corso Garibaldi 14 | 26100 | Cremona | CR | 0 | 0331/259054 |
| 175 | STEEL COLOR S.P.A. | Via per Pieve Terzagni 15 | 26033 | Pescarolo ed Uniti | CR | info@steelcolor.it | 0372/834311 |

| | DENOMINAZIONE | INDIRIZZO | CAP | CITTA' | PROV. | E-MAIL | TELEFONO |
|-----|---|---------------------------|-------|-----------------------|-------|---------------------------|-------------|
| 176 | STILIAC S.P.A. | Via Case Sparse 19 | 26041 | Casalmaggiore | CR | info@stiliac.com | 0375/200052 |
| 177 | SYNGENTA SEEDS SPA T.A.B.A. | Strada per Sorensina | 26020 | Casalmorano | CR | luigi.ferro@syngenta.com | 0374/347336 |
| 178 | SAMPELLEGRINI S.R.L. (E IN BREVE T.A.B.A. S.R.L.) | Via degli Artigiani 1 | 26025 | Pandino | CR | e.sampellegrini@taba.it | 0373/970106 |
| 179 | T.S.P. S.R.L. | Via Brescia 8 | 26010 | Pozzaglio ed Uniti | CR | non trovato | 0372/55355 |
| 180 | TAMOIL RAFFINAZIONE S.P.A. | P.za Caduti del Lavoro 30 | 26100 | Cremona | CR | info@tamoil.it | 0372/412567 |
| 181 | TEA INOX S.R.L. | Via degli Artigiani 16 | 26025 | Pandino | CR | teainox@inwind.it | 0373/970854 |
| 182 | TECMES SRL | STP 36 km 3,950 | 26010 | Vaiano Cremasco | CR | info@tecmes.it | 0373/278126 |
| 183 | TECNO IMBALLI SRL | Via Bertolino 2 | 26025 | Pandino | CR | info@tecnoimballi.it | 0373/970946 |
| 184 | TEICOS S.R.L. | Via Bertolino 2 | 26025 | Pandino | CR | info@teicos.it | 0373/970648 |
| 185 | THERMO ENGINEERING S.R.L. | Via Giuseppina 19 | 26030 | Malagnino | CR | info@thermoengineering.it | 0372/441411 |
| 186 | TITANOX S.R.L. | Via Ca' Nove 2/A | 26038 | Torre de Pice-nardi | CR | info@titanox.it | 0375/394065 |
| 187 | TRASMEC S.R.L. | Via Bergamo | 26011 | Casalbuttano ed Uniti | CR | trasmec@trasmec.com | 0374/364011 |
| 188 | VALMETAL SRL | Via Oriolo 23 | 26020 | Madignano | CR | info@valmetal.net | 0373/65206 |
| 189 | VE.TRA.CO GROUP S.R.L. | Via E. Mattei 25 | 26020 | Madignano | CR | info@vetraco.com | 0373/65185 |
| 190 | VERYFLON S.R.L. | Via degli Artigiani 19 | 26041 | Casalmaggiore | CR | veryflon@veryflon.com | 0375/41050 |
| 191 | VILLA SCAMBIATORI S.R.L. | Via Giovanni XXIII 2/4 | 26020 | Madignano | CR | info@villascambiatori.com | 0373/659111 |
| 192 | DE.CO.VIN. S.P.A. | Via del Porto 14 | 26045 | Motta Baluffi | CR | info@deconvin.it | 0375/310303 |
| 193 | VIVI' BIKES S.R.L. | Via Brescia 1 | 26010 | Pozzaglio ed Uniti | CR | info@vivibikes.com | 0372/555211 |
| 194 | WITOR'S SRL | Via Levata 2 | 20123 | Corte de' Frati | CR | info@witors.it | 0372/930311 |
| 195 | WONDER S.P.A. | Via N. Sauro 12 | 26100 | Cremona | CR | info@wonder-italia.it | 0372/421811 |