

La crescita delle medie imprese

La prolungata stagnazione dell'economia ha stimolato studiosi e commentatori ad intervenire sullo stato di salute dell'industria italiana. In questo ambito, gli interventi si sono sostanzialmente divisi tra due estremi; da una parte coloro che segnalano la caduta delle grandi imprese operanti nei settori avanzati, invocando una (nuova) politica industriale. All'estremo opposto, coloro che guardano alle *pmi* e ritengono di vedere nel rallentamento delle esportazioni italiane i segni di una perdita di competitività riconducibile all'eccessiva frammentazione della nostra industria. Il Governatore della Banca d'Italia, nelle "considerazioni finali" del 31 maggio, ha nuovamente invocato la via dell'aumento delle dimensioni per agevolare il recupero delle posizioni e il rafforzamento delle nostre prospettive di sviluppo sottolineando (pag. 19) quale punto di forza il comparto delle medie imprese così come è stato individuato dalle indagini di Mediobanca e Unioncamere.

Questa nota intende dare un contributo di conoscenza sia quantitativo che qualitativo. Il primo deriva dall'osservazione dei *database* dell'Ufficio Studi e di R&S, il secondo dall'approfondimento delle modalità di gestione di questa categoria di aziende. Gli approfondimenti tematici sono stati avviati nell'ambito dell'indagine realizzata in collaborazione con l'Unioncamere ed hanno portato sinora alla pubblicazione (nel 2002) di un primo lavoro sulla presenza della struttura organizzativa di gruppo nell'area del Nord Est e (quest'anno) di un insieme di commenti di accademici e di imprenditori in occasione del rilascio dei risultati della stessa indagine (d'ora in avanti *Commenti e Testimonianze 2003*)¹. Relativamente alle questioni di natura quantitativa, il quesito più frequente riguarda la possibilità che questo "vivaio" di medie aziende generi le nuove grandi imprese di domani. Si tratta quindi di vedere come si muovono le imprese – quando sono medie e quando hanno superato la soglia superiore e sono divenute "grandi" – e come si distribuiscono nei settori. Per rispondere a tali quesiti abbiamo focalizzato l'attenzione sulle imprese che hanno una dimensione né troppo grande, né troppo piccola, e cioè sulle imprese "di mezzo"; quelle con un giro d'affari dai 200 milioni (poco al di sopra della soglia delle classiche "medie" imprese) ai 2 miliardi di euro (soglia dimensionale delle grandi multinazionali coperte dall'indagine annuale di R&S). Si tratta cioè delle imprese che hanno lasciato da poco la media dimensione o che la stanno per lasciare. Si è poi cercato di isolare le imprese più dinamiche selezionando quelle che aumentano il fatturato almeno del 5% medio annuo (il periodo esaminato è il 1997-2002). Questa selezione ha portato ad individuare circa 200 aziende. Per un primo contributo di analisi, si è cercato di vedere se emergono tendenze particolari guardando queste aziende in base alla loro dimensione, al tipo di attività che svolgono e alla redditività della loro gestione.

Per prima cosa, le imprese sono state ordinate in base al fatturato e poi raggruppate in 10 classi. Per ogni classe è stata quindi calcolata la variazione media del fatturato nel quinquennio 1997-2002; i risultati sono nel grafico 1. Come si vede, questa prova non

¹ Entrambe le opere sono disponibili nel nostro sito internet all'indirizzo www.mbres.it.

depone necessariamente a favore delle dimensioni maggiori; non si può dire che le imprese più grandi crescano più (né che crescano meno) delle altre; invece, pare che lo sviluppo sia più elevato nelle classi centrali e questo significa che, di norma, quando si cresce molto rapidamente ciò avviene sino al raggiungimento di una certa dimensione, senza spingersi troppo oltre. In particolare, le imprese “di mezzo” più dinamiche tendono a concentrarsi nelle tre classi di fatturato che vanno dai 300 ai 500 milioni di euro (la lista, con i valori 2002, è riportata nella tabella 1).

Il secondo passo è consistito nel classificare le 200 imprese in base alla loro attività. I risultati sono esposti nel grafico 2. I dati hanno oscillazioni più ampie (il rapporto tra massimo e minimo è pari a 2,4, contro l'1,8 del confronto precedente) e mettono in evidenza che i settori più dinamici sono i servizi avanzati (telecomunicazioni, informatica e altri servizi), la manifattura tradizionale (tessile-abbigliamento, pelletteria, minerali non metalliferi) e le costruzioni. Servizi avanzati e beni tradizionali si caratterizzano anche per i maggiori investimenti, con incrementi di capitale investito – sempre nel periodo 1997-2002 – pari rispettivamente al 292% e al 173,5%. Questo secondo dato segnala che si può crescere sia nell'area della *new economy* che in quella dei beni tradizionali; la motivazione della crescita va quindi cercata in specifiche politiche aziendali che questi risultati qualificano comunque di tipo innovativo (come la creazione di nuovi prodotti e lo sviluppo di nuovi mercati in cui venderli); tra i più noti, valgano gli esempi di Dolce & Gabbana, della Ducati, della Tod's e della Beretta (per quest'ultima si veda il volume *Commenti e testimonianze 2003*, pp. 73-76). Per una migliore comprensione di questi risultati è bene ricordare che, ove disponibili, sono stati assunti dati di bilancio di Gruppo; questi consentono di osservare le imprese nella loro “interezza”, superando le eventuali distorsioni prodotte dai processi di internazionalizzazione nei tassi di crescita quando si osservano unicamente le unità nazionali.

Il terzo passo ha riguardato la redditività, nella convinzione che si può crescere in modo duraturo solo sin tanto che si realizzano risultati positivi. Qui (v. grafico 3) le costruzioni rientrano grosso modo nella mediana (con un *roi* del 5% circa) mentre i servizi avanzati registrano *performance* negative. Dei tre comparti più dinamici, restano quindi in evidenza solo le imprese manifatturiere tradizionali (che segnano un *roi* di poco superiore al 10%) le quali figurano anche tra le aziende più solide finanziariamente, caratterizzandosi con debiti finanziari pari al 91,2% del patrimonio.

Un altro utile modo di osservare la crescita delle imprese riguarda l'individuazione delle aziende di dimensione inferiore che si caratterizzano per uno sviluppo assai rapido. L'Ufficio Studi stila ogni anno un'apposita classifica che individua le medie imprese (“medie” nell'accezione che riteniamo più significativa, con fatturato tra 50 e 265 milioni) che crescono più del 20% e che si distinguono per una buona redditività. Le selezioni effettuate dal 1998 al 2002 hanno messo in evidenza una trentina di imprese, alcune delle quali hanno ora superato la soglia superiore della media dimensione (tabella 2); anche in questo secondo elenco, figurano società appartenenti in prevalenza ai settori già segnalati nei quali vi sono buoni aspiranti a divenire grandi; l'esempio più evidente è quello della Geox che in meno di dieci anni è divenuta il maggior fornitore

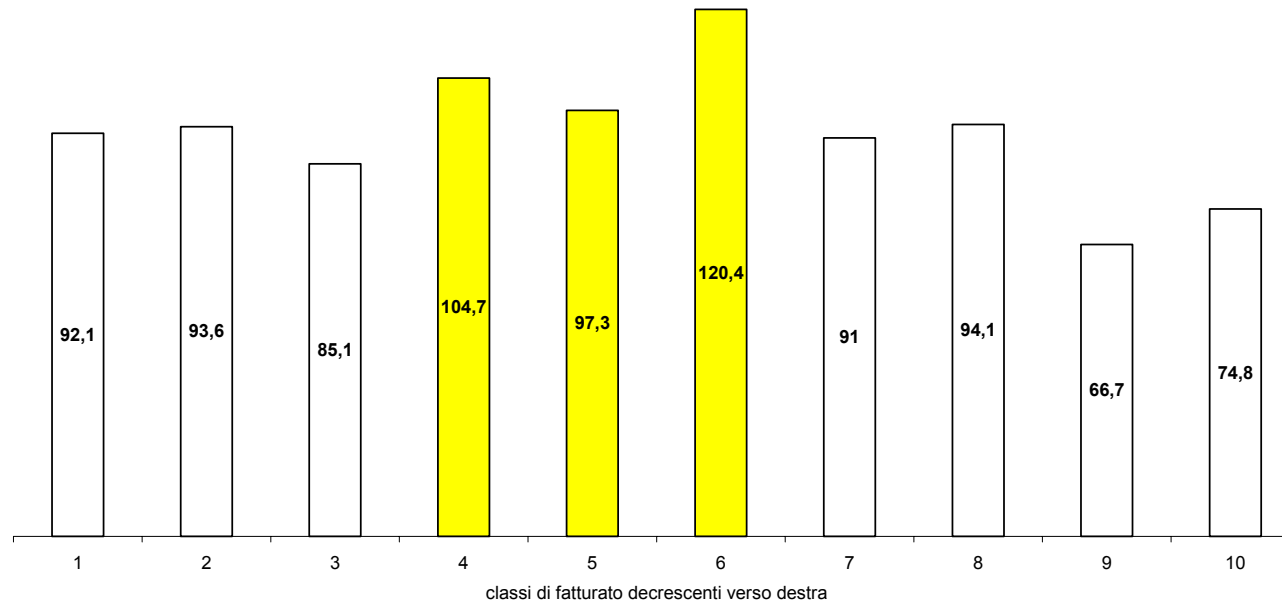
italiano di calzature partendo da un'innovazione apportata ad un prodotto maturo (si veda la testimonianza del fondatore nel volume *Commenti e testimonianze 2003*, pp. 85-89).

Dunque, nella ricerca dei comparti di specializzazione più dinamici, siamo tornati alla classica industria tradizionale. E' quindi più probabile che le nuove grandi imprese che salgono "dal basso" emergano da questi comparti. Ciò non significa che singoli protagonisti non possano farsi luce in altri settori, anche avanzati, ma pare verosimile che – ove ciò dovesse accadere – essi restino casi relativamente isolati.

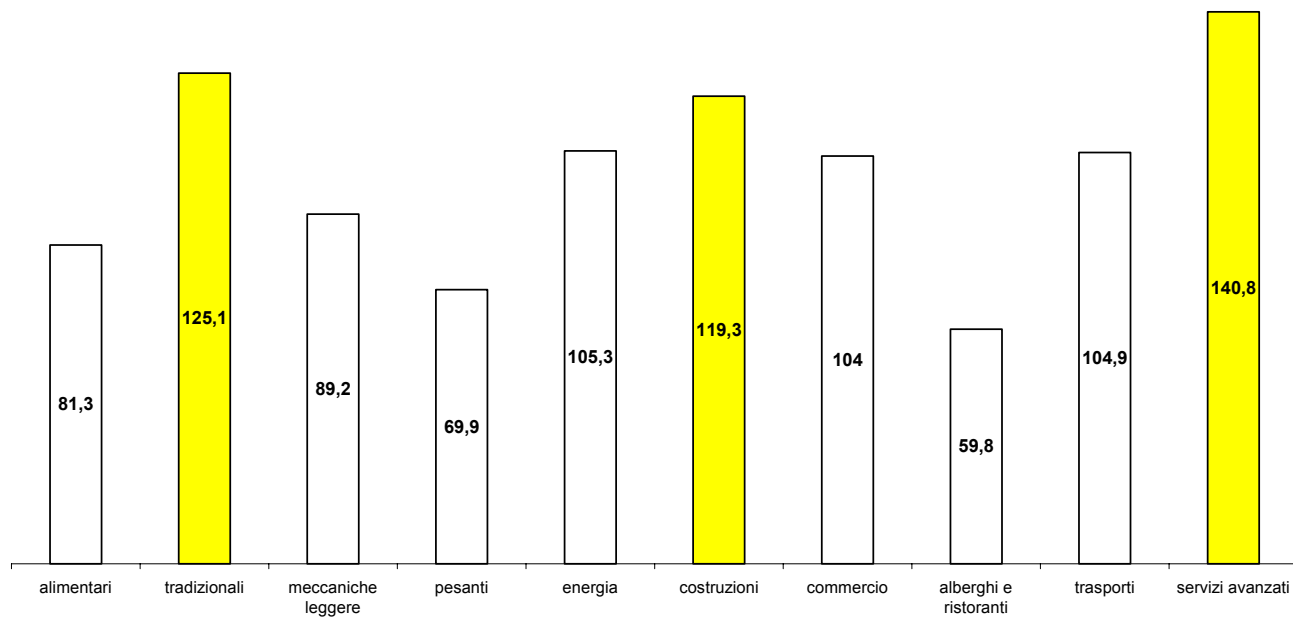
L'osservazione della lista delle principali società selezionate e gli approfondimenti sinora compiuti segnalano alcuni tratti caratteristici: il controllo familiare, il radicamento sul territorio, la presenza di forti posizioni su mercati di nicchia, l'organizzazione di gruppo, la crescente internazionalizzazione. Un sostegno possibile al loro sviluppo può dunque venire, oltre che dal lato finanziario, dal supporto che istituzioni finanziarie specializzate e competenti possono dare all'assunzione di forme organizzative manageriali, e quindi alla formazione professionale "continua" dei dirigenti. I più recenti casi di *default* ci hanno mostrato che la crescita si rivela effimera se non si accompagna ad una progressiva separazione del *management* dalle logiche dell'azionista, ciò anche nell'ottica del passaggio generazionale. Solo forme organizzative moderne possono essere sostenute da interventi finanziari volti a mantenere quell'equilibrio patrimoniale la cui mancanza spesso vanifica gli sforzi dei fondatori. Ma è bene ricordare che, in ultima analisi, deve essere la struttura manageriale dell'impresa a decidere i percorsi attraverso i quali un maggior contenuto di innovazioni e di tecnologia possono assicurare la conquista di posizioni sui mercati e il loro sviluppo duraturo.

Giugno 2004

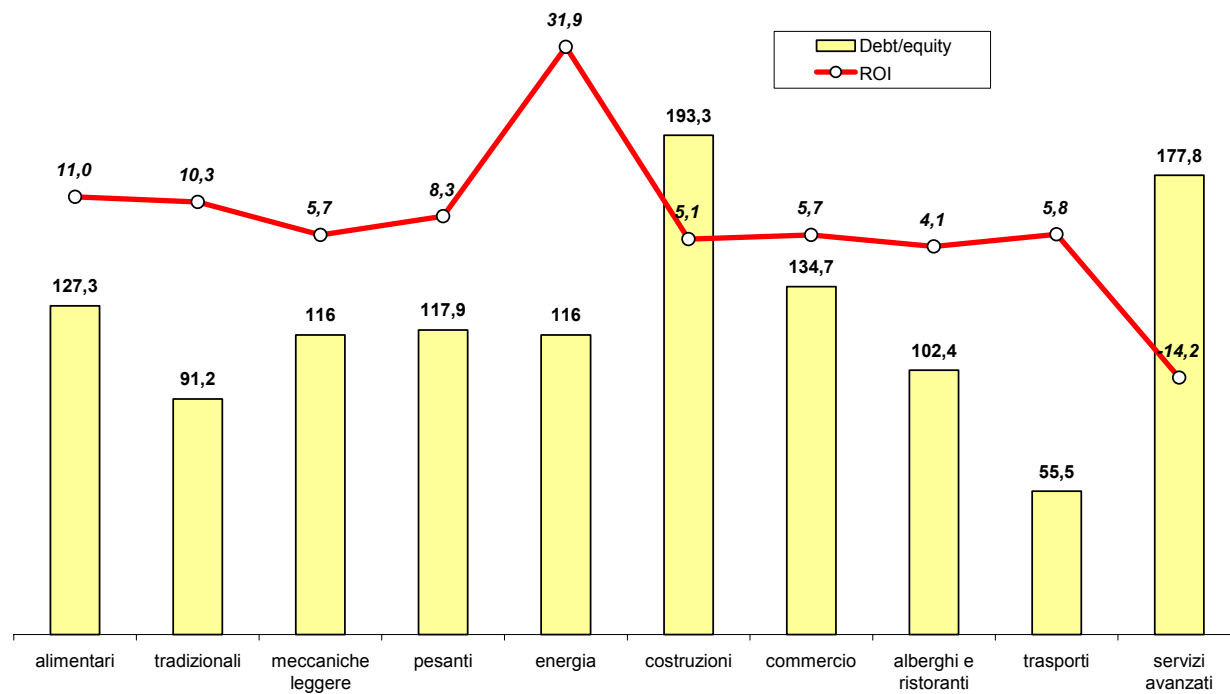
**Graf. 1 - Imprese con fatturato da 200 a 2.000 euro
variazione % del fatturato 1997-2002 - classificazione per dimensione**



**Graf. 2 - Imprese con fatturato da 200 a 2.000 euro
variazione % del fatturato 1997-2002 - classificazione per settore**



**Graf. 3 - Imprese con fatturato da 200 a 2.000 euro
rendimento del capitale (roi) e indebitamento finanziario nel 2002**



Tab. 1 – LE IMPRESE PIU' DINAMICHE NELLA FASCIA DI FATTURATO DA 300 A 500 MILIONI DI EURO

| Gruppo | Fatturato 2002 | Valore aggiunto | Dipendenti | Attività | |
|--------|-------------------------------------|---------------------------|---------------|----------|-----------------------------|
| | <i>€ m</i> | <i>% su fatturato</i> | <i>numero</i> | | |
| 1 | I Viaggi del Ventaglio # | 526,4 | 8,9 | 2.243 | Turismo |
| 2 | Gruppo Bonazzi # | 516,1 | 27,2 | 3.838 | Tessile |
| 3 | SEA-Società Esercizi Aeroportuali # | 514,0 | 72,3 | 6.827 | Gestione aeroporti |
| 4 | De Rigo # | 512,1 | 37,1 | 4.847 | Occhialeria |
| 5 | Coop Centro Italia # | 507,4 | 16,8 | 2.156 | Distribuzione organizzata |
| 6 | FIAMM # | 505,7 | 27,1 | 3.403 | Accumulatori |
| 7 | Cartiere Fedrigoni & C.# | 499,5 | 32,7 | 1.945 | Cartaria |
| 8 | Volare Group # | 499,1 | 17,7 | 1.268 | Trasporti aerei |
| 9 | Grimaldi Compagnia di Navigazione # | 496,0 | 24,9 | 782 | Trasporti marittimi |
| 10 | AEM Torino # | 494,2 | 34,2 | 1.643 | Energia |
| 11 | Interpump Group # | 493,1 | 35,3 | 2.468 | Meccanica |
| 12 | Recordati # | 492,7 | 46,6 | 2.103 | Farmaceutica |
| 13 | CDC - CDC Point # | 487,9 | 7,1 | 466 | Elettronica / distribuzione |
| 14 | Unifarma # | 484,1 | 5,8 | 476 | Distribuzione farmaceutici |
| 15 | Savino Del Bene # | 484,0 | 15,1 | 1.377 | Trasporti |
| 16 | ONAMA # | 474,0 | 38,3 | 11.564 | Catering |
| 17 | Dolce & Gabbana # | 470,7 | 30,7 | 1.531 | Moda |
| 18 | Sofida # | 460,1 | 13,3 | 777 | Siderurgia |
| 19 | Il Sole 24 Ore # | 458,4 | 37,9 | 1.537 | Editoriale |
| 20 | Giochi Preziosi # | 454,2 | 16,7 | 1.242 | Giochi / distribuzione |
| 21 | CAMST # | 449,0 | 32,2 | 7.302 | Catering |
| 22 | Fin.Part # | 448,0 | 23,9 | 2.544 | Moda |
| 23 | Ferrolì # | 447,8 | 26,9 | 2.201 | Meccanica |
| 24 | Impresa Pizzarotti & C. # | 447,7 | 25,7 | 1.163 | Costruzioni |
| 25 | Atlantica di Navigazione # | 447,0 | 33,0 | 711 | Trasporti marittimi |
| 26 | SCM Group # | 445,5 | 38,7 | 2.667 | Meccanica |
| 27 | Bartolini # | 443,8 | 25,5 | 1.792 | Trasporti |
| 28 | Butan Gas # | 441,7 | 19,2 | 1.058 | Distribuzione gas |
| 29 | Sixty | 437,7 | 15,1 | 344 | Moda |
| 30 | Zambon # | 437,7 | 38,6 | 2.498 | Farmaceutica |
| 31 | Birra Peroni # | 432,6 | 19,7 | 1.332 | Bevande |

| | | | | | |
|----|--------------------------------------|-------|------|-------|-------------------------|
| 32 | FIN FER # | 432,3 | 14,7 | 902 | Siderurgia |
| 33 | Finoil # | 430,3 | 8,8 | 259 | Petrolifera |
| 34 | SOGEI | 417,0 | 37,9 | 1.374 | Servizi informatici |
| 35 | Chiesi Farmaceutici # | 414,8 | 40,1 | 2.359 | Farmaceutica |
| 36 | Ducati Motor Holding # | 413,0 | 25,4 | 1.207 | Meccanica |
| 37 | Saeco International Group # | 411,1 | 39,9 | 1.948 | Elettrodomestici |
| 38 | Coopcostruttori # | 396,3 | 28,5 | 2.488 | Costruzioni |
| 39 | Amplifin # | 395,7 | 34,9 | 2.302 | Elettronica |
| 40 | Tirrenia di Navigazione # | 389,1 | 28,9 | 3.354 | Trasporti marittimi |
| 41 | Carraro # | 381,1 | 28,3 | 2.101 | Meccanica |
| 42 | SIRAM | 380,7 | 29,5 | 2.300 | Impiantistica |
| 43 | Gruppo Concorde # | 372,9 | 38,5 | 1.742 | Ceramiche |
| 44 | Marchi Group # | 371,6 | 28,2 | 1.171 | Cartaria |
| 45 | Biesse # | 370,7 | 31,9 | 2.131 | Meccanica |
| 46 | Fondital Group # | 368,5 | 19,3 | 1.107 | Siderurgia |
| 47 | Ferretti # | 363,4 | 30,8 | 1.120 | Cantieri navali |
| 48 | Tod's # | 358,2 | 39,8 | 1.715 | Pelletterie e calzature |
| 49 | Cooperativa Ceramica d'Imola # | 357,7 | 37,3 | 2.253 | Ceramiche |
| 50 | Beretta Holding # | 357,1 | 46,6 | 2.326 | Meccanica |
| 51 | Rino Mastrotto Group # | 355,7 | 18,4 | 2.036 | Conceria |
| 52 | IMA-Industria Macchine Automatiche # | 351,5 | 45,4 | 2.344 | Meccanica |
| 53 | Grandi Lavori Fincosit # | 351,4 | 19,7 | 634 | Costruzioni |
| 54 | SPAL | 350,6 | 9,4 | 387 | Meccanica |
| 55 | MRI-Manuli Rubber Ind. # | 347,9 | 40,1 | 3.131 | Gomma |
| 56 | Raffineria di Milazzo | 346,8 | 30,1 | 596 | Petrolifera |
| 57 | SMEG # | 341,6 | 31,1 | 1.585 | Elettrodomestici |
| 58 | Manutencoop # | 340,4 | 59,0 | 9.366 | Facility management |
| 59 | Unieco # | 334,2 | 18,9 | 931 | Costruzioni |
| 60 | Gruppo Frati # | 329,7 | 28,7 | 1.305 | Legno |

Dati consolidati.

Fonte: Ufficio Studi Mediobanca. Gruppi a controllo italiano con un tasso di incremento del fatturato > 5% medio annuo nel periodo 1997-2002 (elencati in ordine di fatturato).

Tab. 2 – LE MEDIE IMPRESE PIU' DINAMICHE

(Società con fatturato 2002 inferiore a 300 milioni di euro)

| Gruppo/Società | Fatturato 2002 | Valore aggiunto | Dipendenti | Attività |
|--|-------------------|--------------------|------------|----------------------------|
| | € m | % su fatturato | numero | |
| 1 Azimut | 299,2 | 29,0 | 636 | Cantieri navali |
| 2 Calzedonia | 266,1 | 19,6 | 740 | Moda |
| 3 Camozzi Holding # | 226,3 | 38,5 | 1.425 | Meccanica |
| 4 Illva Saronno Holding # | 220,3 | 36,0 | 729 | Alimentare - Bevande |
| 5 Geox International # | 180,3 | 29,0 | 2.139 | Moda |
| 6 Tessitura di Robecchetto Candiani | 154,1 | 36,3 | 440 | Tessile |
| 7 Dompè Biotec | 154,0 | 28,0 | 204 | Farmaceutica |
| 8 Atlantica di Navigazione | 151,5 | 46,7 | 279 | Trasporti marittimi |
| 9 Kerakoll | 148,1 | 33,4 | 271 | Chimica |
| 10 Brioni Roman Style # | 141,4 | 46,6 | 1.632 | Moda |
| 11 Pramac Lifter # | 141,3 | 22,9 | 757 | Meccanica |
| 12 Socotherm # | 136,8 | 37,2 | 690 | Meccanica |
| 13 Targetti Sankey # | 130,2 | 35,2 | 746 | Apparecchiature elettriche |
| 14 B & B Italia | 127,3 | 31,2 | 487 | Mobili |
| 15 Navigazione Montanari # | 125,8 | 61,1 | 492 | Trasporti marittimi |
| 16 Cavit Cantina Viticoltori | 125,5 | 11,1 | 171 | Alimentare - Bevande |
| 17 Nicoletti | 124,0 | 16,6 | 472 | Mobili |
| 18 Cementerie Aldo Barbetti # | 116,0 | 44,6 | 353 | Cemento |
| 19 Clivet # | 112,7 | 30,3 | 679 | Elettrodomestici |
| 20 Sabaf # | 103,2 | 43,5 | 474 | Meccanica |
| 21 Class Editori # | 101,0 | 25,4 | 260 | Editoria |
| 22 Euphon # | 99,3 | 31,7 | 650 | Pubblicità e Spettacolo |
| 23 Prefabbricati Cividini | 98,7 | 19,7 | 197 | Prodotti per l'edilizia |
| 24 Etnoteam | 88,7 | 60,8 | 792 | Informatica |
| 25 Bisazza # | 69,9 | 43,2 | 711 | Ceramica |
| 26 SITMA - Società Italiana Macchine Automatiche # | 68,8 | 30,7 | 272 | Meccanica |
| 27 Erregierre | 64,4 | 49,3 | 165 | Farmaceutica |

Dati consolidati.

Fonte: Ufficio Studi Mediobanca. Si tratta delle società selezionate come le più dinamiche nell'edizione annuale delle principali società italiane. Sono escluse Sixty e Ferretti, comprese nell'elenco della Tab. 1 poiché il livello del loro fatturato ha superato nel frattempo i 300 milioni di euro.

