

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

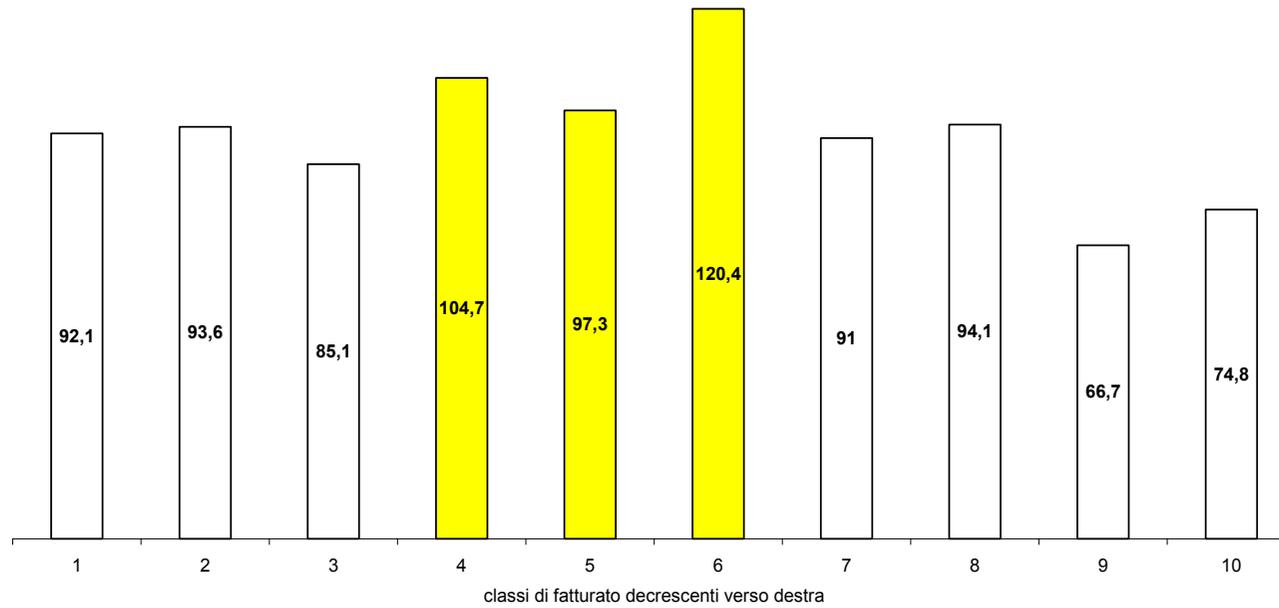
italiano di calzature partendo da un'innovazione apportata ad un prodotto maturo (si veda la testimonianza del fondatore nel volume *Commenti e testimonianze 2003*, pp. 85-89).

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.

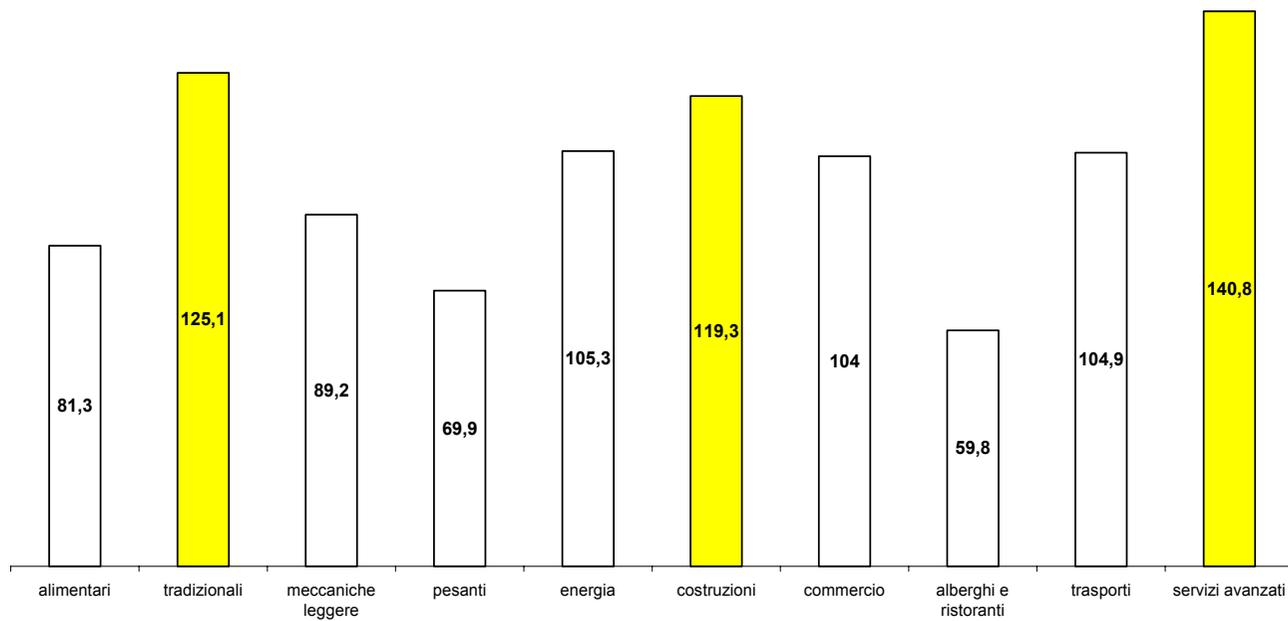
L'osservazione della lista delle principali società selezionate e gli approfondimenti sinora compiuti segnalano alcuni tratti caratteristici: il controllo familiare, il radicamento sul territorio, la presenza di forti posizioni su mercati di nicchia, l'organizzazione di gruppo, la crescente internazionalizzazione. 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

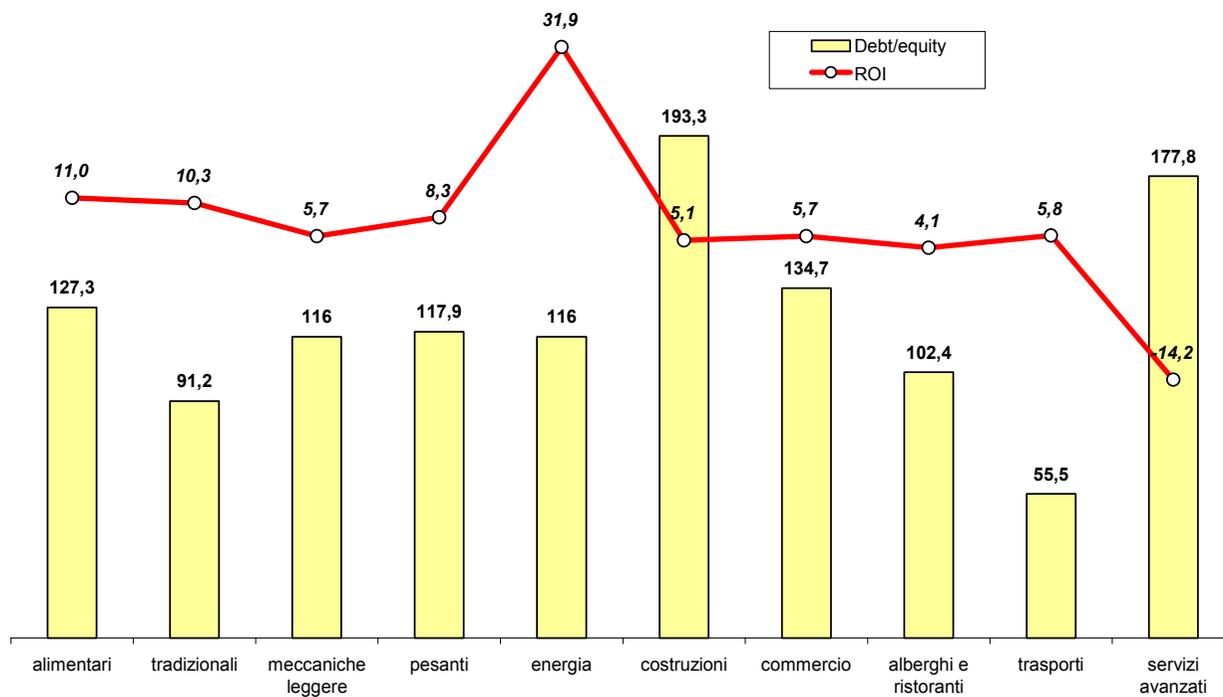
**Graf. 1 - Imprese con fatturato da 200 a 2.000 euro
variazione % del fatturato 1997-2002 - classificazione per dimensione**



**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	Petroliфера
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	Petroliфера
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.