



Camera di Commercio  
Lodi



prometeia

Il presente rapporto è stato realizzato da  
Prometeia Spa Bologna con il contributo di  
*Massimo Guagnini*  
*Roberta Scannavini*  
*Livia Simongini*

### Il campione delle imprese per classe di addetti e classe di fatturato (in milioni di euro)

Classe di fatt. \ Classe di addetti	0-9	10-19	20-49	50-99	100-199	200-499	500-999	Totale
2-5	50	50	27	10	1	-	-	138
5-10	15	9	18	6	2	-	-	50
10-20	-	13	15	7	2	1	-	38
20-50	-	2	7	2	5	-	-	16
50-100	-	-	1	2	2	1	2	8
100-200	-	-	-	1	-	1	-	2
<b>Totale</b>	<b>65</b>	<b>74</b>	<b>68</b>	<b>28</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>252</b>
Piccole imprese								
Medie imprese								

### Le imprese del campione per *cluster*

Chimica allargata	16
Meccanica (ecl. elettronica, elettrotecnica e strumenti di precisione)	33
Elettronica, elettrotecnica e strumenti di precisione	13
Alimentare	13
Altro manifatturiero	27
Costruzioni	32
Commercio	64
Trasporti	15
Altri servizi	31
Altro	8
Totale	252

## 3 I risultati economico-finanziari

### 3.1 Il totale

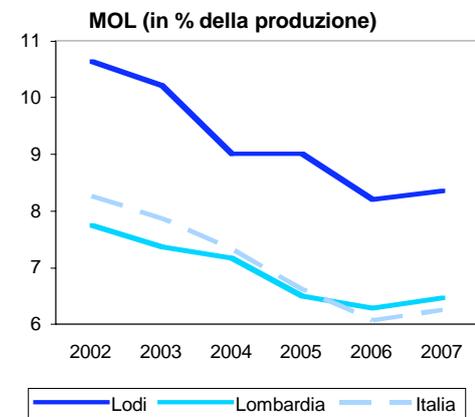
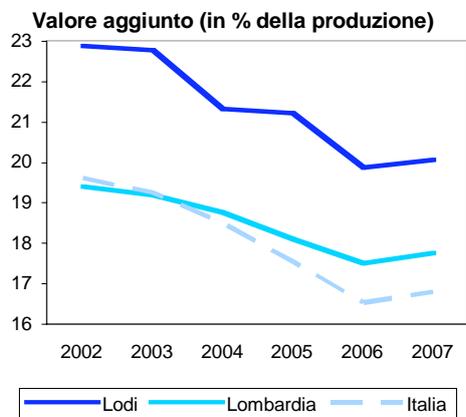
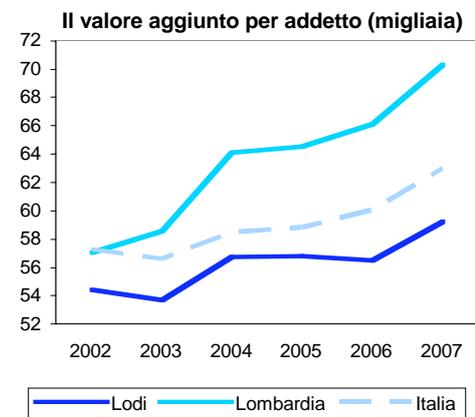
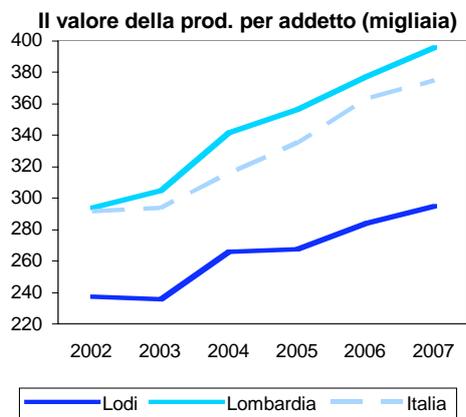
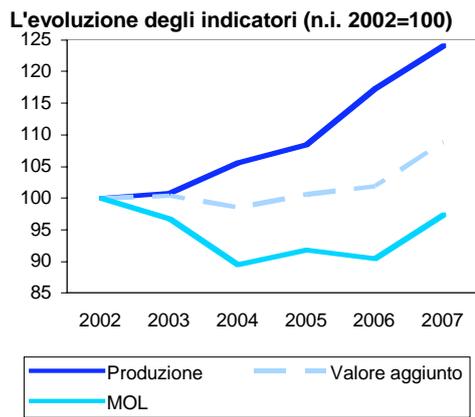
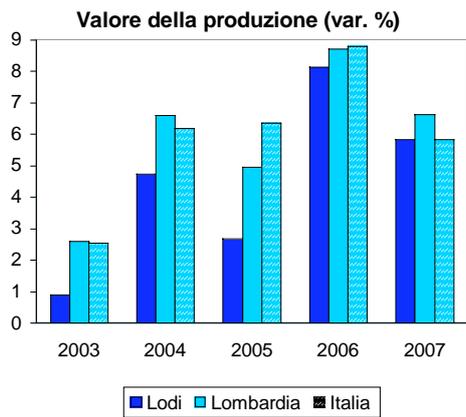
Prima di soffermarsi sulle caratteristiche e sui risultati conseguiti dai singoli *cluster* può essere utile offrire un quadro generale delle *performance* delle imprese del campione, limitando il confronto con la Lombardia e l'Italia ai principali indicatori economico-finanziari.

Se si prende in esame il complesso delle imprese della provincia si nota tra il 2002 e il 2007 un incremento del valore della produzione. L'aumento, tuttavia, è sempre di entità più contenuta rispetto a quello osservato in Lombardia e in Italia, tranne che nel 2007 in cui si pone in linea con il dato nazionale. Anche il valore aggiunto delle imprese lodigiane mostra in media un incremento, seppur lieve, rispetto al livello del 2002. La crescita tanto del valore della produzione quanto del valore aggiunto, unita ad oscillazioni ridotte dell'occupazione, permette un incremento della

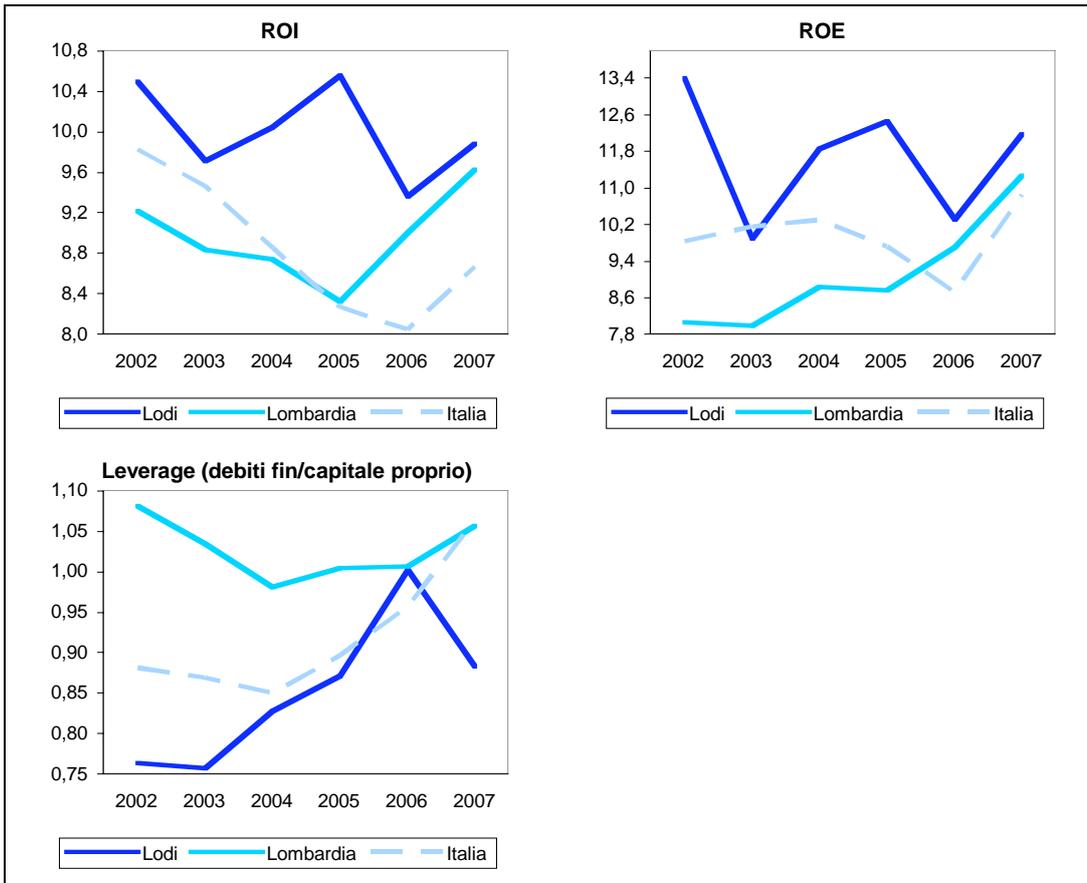
## I risultati economico-finanziari

	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>8.953</b>	<b>9.110</b>	<b>8.461</b>	<b>8.634</b>	<b>8.789</b>	<b>8.954</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>2.130</b>	<b>2.149</b>	<b>2.251</b>	<b>2.311</b>	<b>2.499</b>	<b>2.645</b>
- Var %		0,9	4,7	2,7	8,1	5,8
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	-0,2	-0,2	0,2	0,2	0,1	0,4
-Consumi di materie prime e semilavorati	53,2	51,2	51,7	52,0	53,0	53,2
-Servizi	23,9	26,1	27,0	26,8	27,1	26,7
Valore aggiunto	22,9	22,8	21,3	21,2	19,9	20,1
-Lavoro	12,2	12,6	12,3	12,2	11,7	11,7
Margine operativo lordo	10,7	10,2	9,0	9,0	8,2	8,4
-Ammortamenti e accantonamenti	4,5	4,4	3,7	3,5	3,2	3,2
-Oneri finanziari netti	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7	0,8
+Proventi straordinari netti	0,0	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1
-Imposte	2,1	2,6	2,4	2,6	2,4	2,2
=Utile	3,2	2,4	2,7	2,7	2,1	2,6
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	5,1	6,8	5,7	5,1	3,9	4,5
Variazione Circolante commerciale	-	0,3	-0,2	1,7	1,4	0,1
Investimenti in attività finanziarie	-	-0,2	-0,3	-0,7	2,2	0,3
<i>Fonti</i>						
Cash flow	7,7	6,7	6,4	6,1	5,3	5,8
Variazione debiti finanziari	-	0,4	0,4	1,0	3,6	1,0
Altre fonti nette	-	-0,2	-1,6	-1,0	-1,5	-2,0
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	18,5	19,4	16,9	14,6	15,2	16,7
Intensità di capitale operativo (% produzione)	57,2	58,2	55,2	54,2	54,7	56,1
Leverage	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9
Debiti finanziari (% produzione)	18,2	18,3	17,9	18,1	19,1	20,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	6,6	6,5	5,8	5,4	5,1	5,8
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	10,4	9,8	9,3	7,9	10,4	10,0
Rendimento medio attività finanziarie (%)	4,5	4,3	2,9	3,2	2,9	3,5
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	10,5	9,7	10,0	10,6	9,4	9,9
Redditività gestione non caratteristica	0,0	0,0	0,5	0,2	0,0	0,1
EBIT	10,5	9,7	10,6	10,8	9,4	10,0
Redditività gestione finanziaria	-1,2	-1,2	-1,3	-1,1	-1,2	-1,4
ROE	13,4	9,9	11,9	12,5	10,3	12,2
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	16,9	16,2	16,5	16,8	16,6
Giorni magazzino	-	42	41	40	40	41
Giorni clienti	-	100	99	104	104	103
Giorni fornitori	-	103	102	107	103	104
Giorni clienti/giorni fornitori	-	0,97	0,97	0,98	1,01	0,99
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari



## I principali indicatori economico-finanziari (segue)



### 3.2 La chimica allargata

Il *cluster* in esame comprende le aziende del comparto chimico e della gomma-plastica. Il campione delle imprese, pur meno numeroso rispetto a quello dell'altro settore particolarmente significativo per l'economia lodigiana, quello della meccanica, appare caratterizzato da un valore della produzione più elevato, evidenziando una maggiore diffusione di imprese di dimensioni più ampie rispetto al comparto meccanico.

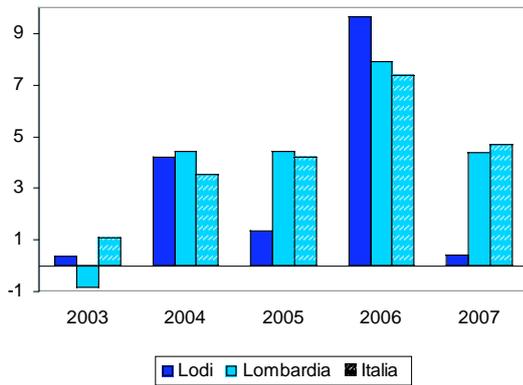
Se si esamina l'andamento del valore della produzione si nota tra il 2002 e il 2007 un aumento per le imprese lodigiane. Tale incremento in media all'anno si attesta sul 3,2% rispetto al 4,0% della Lombardia e al 4,2% dell'Italia. Il valore aggiunto delle imprese della provincia, invece, mostra una riduzione rispetto ai livelli del 2002; ciononostante una più ampia flessione dell'occupazione permette alla produttività di crescere, mantenendosi sempre superiore a quella delle imprese italiane e lombarde tanto se misurata con il valore della produzione quanto con il valore aggiunto. La quota di valore aggiunto e quella del MOL sulla produzione si riducono, come accade anche per l'Italia e la Lombardia, ma per le imprese provinciali i due indicatori mostrano generalmente i valori più modesti, a seguito soprattutto del peso relativamente più consistente dei costi inerenti all'acquisto di servizi e godimento di beni di terzi. Tanto il ROI quanto il ROE del *cluster* lodigiano mostrano tra il 2002 e il 2007 una flessione a fronte del dato regionale e di quello nazionale che presentano oscillazioni modeste; di conseguenza nel 2007, a differenza del 2002, tali indici di redditività si attestano per Lodi su livelli inferiori a quelli dell'Italia e della Lombardia. Indicazioni positive provengono dalla disamina del *leverage* che nel periodo in esame resta minore di 1.

## I risultati economico-finanziari

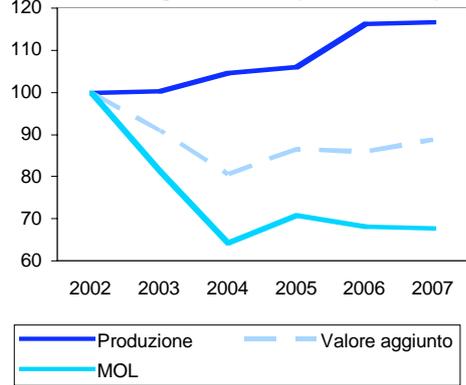
	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>1.110</b>	<b>934</b>	<b>776</b>	<b>798</b>	<b>837</b>	<b>832</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>354</b>	<b>355</b>	<b>370</b>	<b>375</b>	<b>411</b>	<b>413</b>
- Var %		0,4	4,2	1,3	9,6	0,4
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	0,3	0,0	0,6	0,5	0,8	0,9
-Consumi di materie prime e semilavorati	54,8	52,4	54,9	53,9	52,9	52,1
-Servizi	23,7	28,1	28,5	28,5	31,2	31,5
Valore aggiunto	21,5	19,5	16,6	17,6	15,9	16,4
-Lavoro	8,7	9,1	8,7	9,0	8,4	9,0
Margine operativo lordo	12,8	10,4	7,9	8,6	7,5	7,4
-Ammortamenti e accantonamenti	3,9	3,4	3,3	4,0	3,9	4,3
-Oneri finanziari netti	0,4	0,3	0,4	0,0	0,5	0,9
+Proventi straordinari netti	0,0	-0,3	1,1	0,1	0,1	-0,3
-Imposte	2,8	2,8	2,1	2,2	1,9	1,5
=Utile	5,9	3,6	3,8	3,0	2,2	1,3
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	6,7	6,3	8,0	5,8	4,0	6,3
Variazione Circolante commerciale	-	1,0	1,9	-0,8	3,1	0,1
Investimenti in attività finanziarie	-	-3,0	-7,1	-2,7	7,7	-1,4
<i>Fonti</i>						
Cash flow	9,8	7,0	7,1	6,9	6,0	5,6
Variazione debiti finanziari	-	-2,0	0,6	2,8	9,2	1,3
Altre fonti nette	-	-0,8	-4,9	-7,4	-0,5	-1,9
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	16,6	17,6	19,8	22,5	22,1	24,9
Intensità di capitale operativo (% produzione)	59,4	60,8	63,4	66,2	62,1	66,1
Leverage	0,5	0,5	0,5	0,6	0,8	0,9
Debiti finanziari (% produzione)	20,5	19,4	17,9	19,4	23,6	28,7
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	6,3	7,5	5,9	5,3	4,6	5,3
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	22,4	19,1	10,5	7,8	15,6	13,5
Rendimento medio attività finanziarie (%)	2,9	4,3	3,4	6,7	3,9	3,2
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	14,3	11,4	8,1	7,6	7,1	6,0
Redditività gestione non caratteristica	0,0	-0,4	1,7	0,2	0,2	-0,4
EBIT	14,3	10,9	9,8	7,8	7,3	5,6
Redditività gestione finanziaria	-0,7	-0,5	-0,6	0,0	-0,8	-1,4
ROE	15,6	9,3	9,8	8,1	6,7	3,9
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	15,3	16,1	16,4	16,1	17,7
Giorni magazzino	-	42	43	44	42	46
Giorni clienti	-	116	117	116	106	105
Giorni fornitori	-	126	119	121	103	101
Giorni clienti/giorni fornitori		0,92	0,99	0,96	1,03	1,03
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari

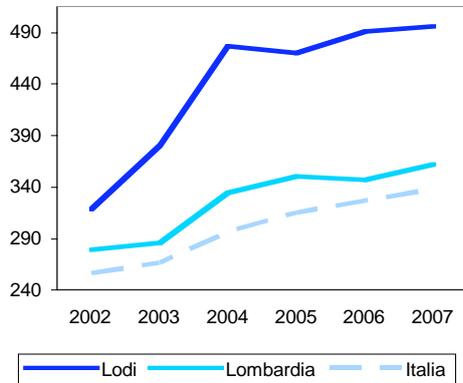
Valore della produzione (var. %)



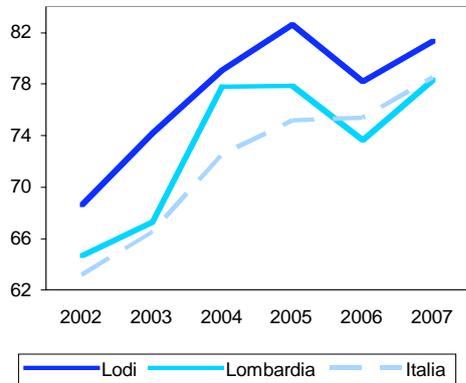
L'evoluzione degli indicatori (n.i. 2002=100)



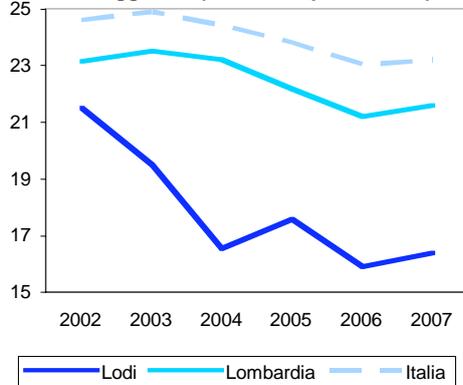
Il valore della prod. per addetto (migliaia)



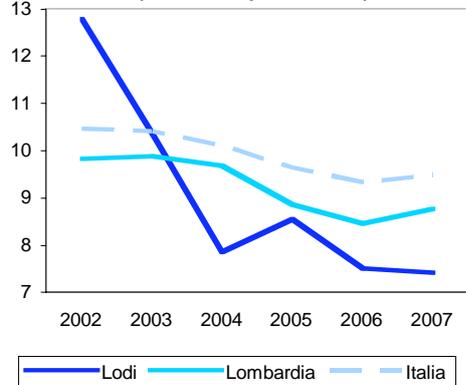
Il valore aggiunto per addetto (migliaia)



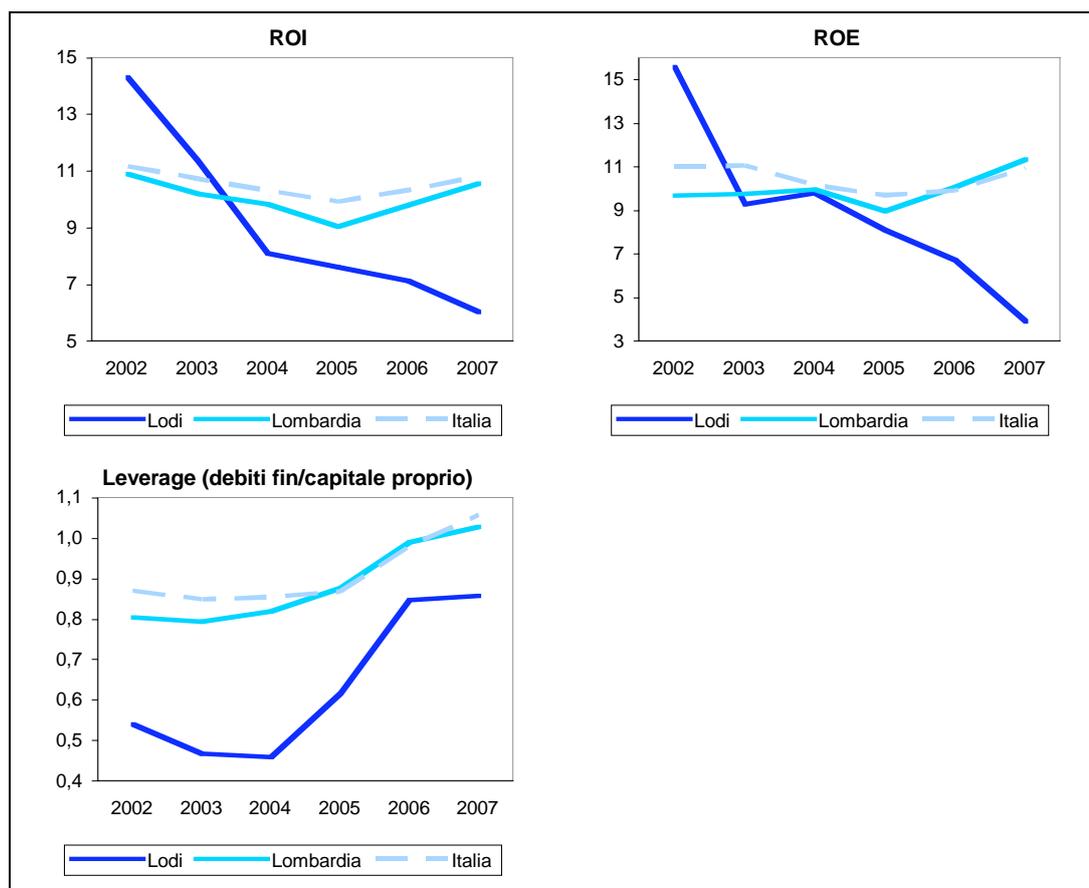
Valore aggiunto (in % della produzione)



MOL (in % della produzione)



## I principali indicatori economico-finanziari (segue)

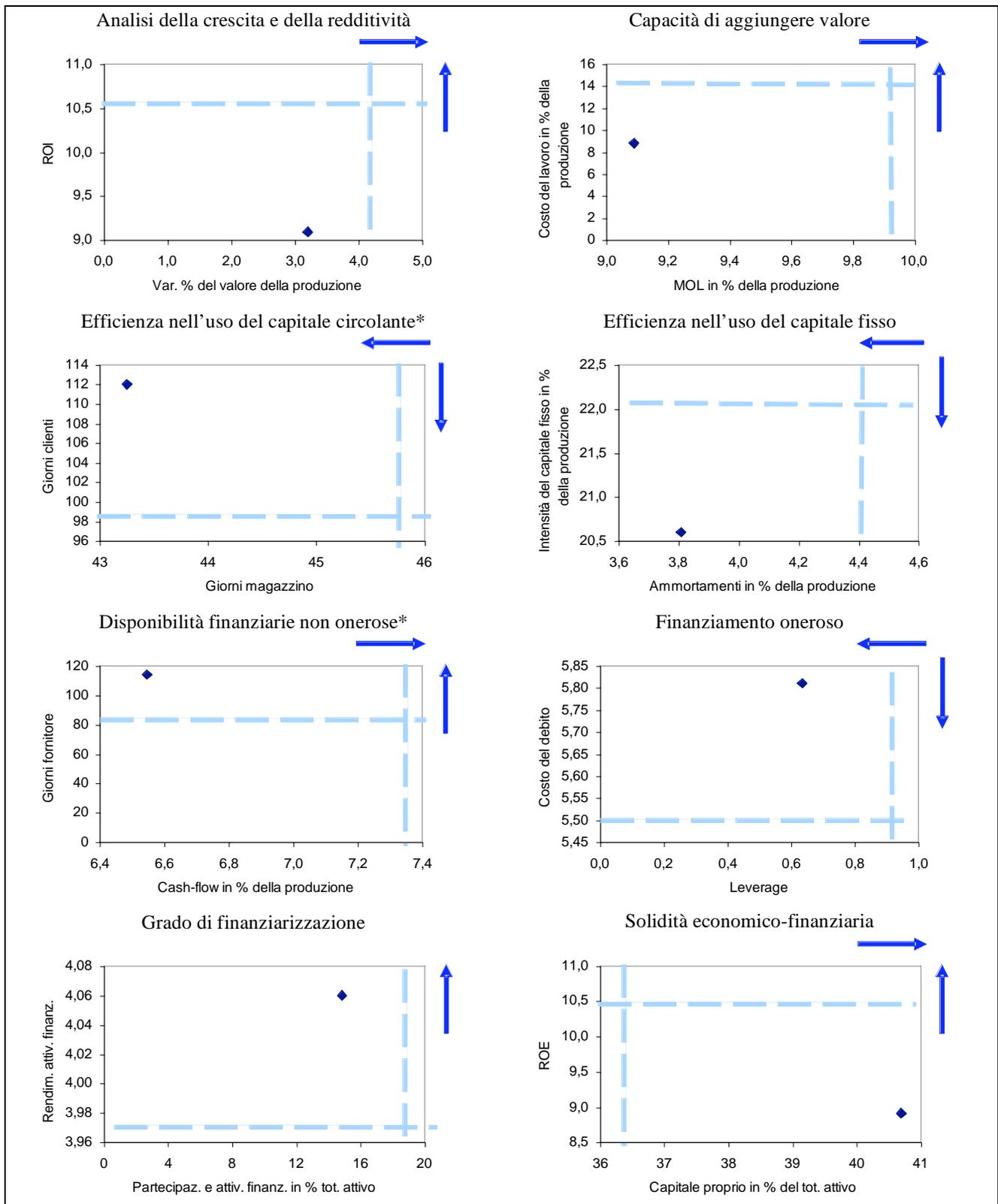


Dalla *peers analysis* si evincono informazioni interessanti. Le imprese lodigiane mostrano qualche carenza rispetto ai risultati ottenuti dalle imprese italiane nell'analisi della crescita e della redditività e nella capacità di creare valore, sebbene i divari con il *benchmark* siano piuttosto contenuti. Le aziende della provincia, inoltre, presentano una buona efficienza nell'uso del capitale fisso mentre nell'utilizzo di quello circolante evidenziano un lieve ritardo nell'incasso dei crediti commerciali; viceversa sul fronte delle disponibilità finanziarie non onerose Lodi presenta un certo vantaggio rispetto all'Italia nelle dilazioni dei pagamenti. Come si è già detto il *leverage* si mantiene inferiore ad 1, mentre il costo del debito appare lievemente superiore a quello del *benchmark*. Dal grado di finanziarizzazione si evince un'incidenza delle attività finanziarie sull'attivo inferiore a quella delle imprese italiane, ma in linea in termini di rendimento medio delle stesse. Il grado di capitalizzazione delle aziende lodigiane, superiore al *benchmark*, infine, è rilevante ai fini di contenere l'impatto di una redditività complessiva in calo.

In generale la chimica allargata lodigiana mostra tra il 2002 e il 2007 un incremento contenuto della produzione, una flessione dell'occupazione, una diminuzione della quota del valore aggiunto sulla produzione a causa soprattutto di un aumento del peso del costo dei servizi; anche gli indici di redditività evidenziano una riduzione. Elementi positivi del comparto sono rappresentati, invece, dal

contenimento tanto del *leverage* quanto del costo medio del debito, dal soddisfacente grado di capitalizzazione, da un utilizzo relativamente efficiente del capitale fisso.

Peers Analysis 2002-2007



La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (*peers*). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007

### **3.3 La meccanica (ad esclusione di elettronica, elettrotecnica e strumenti di precisione)**

Dopo la chimica un altro comparto di particolare rilievo per l'economia lodigiana è costituito dalla meccanica. A tal proposito è opportuno sottolineare che la parte di meccanica connessa all'elettronica, elettrotecnica e strumenti di precisione viene esaminata in un *cluster* a parte (cfr. 3.4) in modo da evidenziarne aspetti peculiari rispetto al resto del settore.

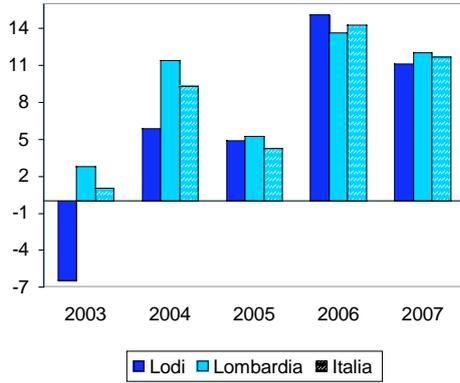
Il valore della produzione delle imprese lodigiane, penalizzato da una flessione nel 2003, mostra tra il 2002 e il 2007 un aumento più contenuto di quello osservato dall'Italia e della Lombardia. Se il profilo di crescita della produzione è relativamente modesto, ancor meno aumenta, rispetto al 2002, il valore aggiunto, mentre il MOL, dopo una flessione nel 2003, cresce a ritmi più sostenuti, arrivando nel 2007 ad essere quasi una volta e mezzo il livello del 2002. Gli incrementi, seppur deboli, del valore della produzione e del valore aggiunto, uniti ad una riduzione degli addetti, comportano guadagni in termini di produttività, i cui livelli restano, tuttavia, inferiori a quelli della Lombardia e dell'Italia. Il valore aggiunto rapportato alla produzione, pur mantenendosi al di sopra del dato regionale e di quello nazionale, mostra una diminuzione, passando dal 27,3% del 2002 al 23,4% del 2007, soprattutto a seguito della crescita del peso dei consumi di materie prime e semilavorati. Il MOL in percentuale della produzione, invece, dopo una diminuzione nel 2003, aumenta grazie al contenimento della componente dei costi del lavoro. La redditività delle imprese lodigiane, misurata dal ROI e dal ROE, si riduce nel 2003, ma aumenta negli anni seguenti; più in dettaglio il ROI evidenzia sempre valori superiori a quelli dell'Italia e della Lombardia, mentre per il ROE tale situazione si verifica solo tra il 2005 e il 2007. Le imprese lodigiane presenti nel *cluster* mostrano un *leverage* crescente e superiore all'unità dal 2003 in poi, mentre per le aziende italiane e lombarde l'indicatore diminuisce e si mantiene generalmente entro l'unità.

## I risultati economico-finanziari

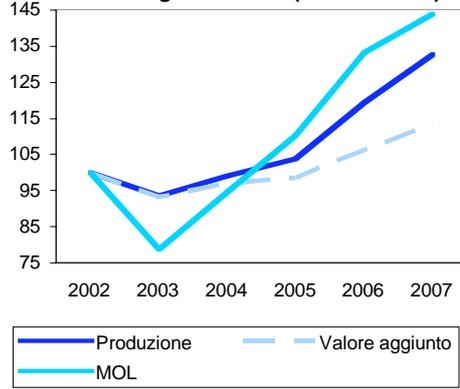
	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>1.346</b>	<b>1.257</b>	<b>1.115</b>	<b>1.108</b>	<b>1.078</b>	<b>1.067</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>192</b>	<b>179</b>	<b>190</b>	<b>199</b>	<b>229</b>	<b>255</b>
- Var %		-6,4	5,9	4,8	15,1	11,1
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2
-Consumi di materie prime e semilavorati	44,6	45,4	46,4	46,7	49,4	49,9
-Servizi	28,1	27,3	26,8	27,3	26,3	26,8
Valore aggiunto	27,3	27,3	26,8	26,0	24,3	23,4
-Lavoro	19,5	20,7	19,3	17,6	15,6	14,8
Margine operativo lordo	7,9	6,6	7,5	8,4	8,8	8,5
-Ammortamenti e accantonamenti	2,5	2,6	2,4	2,3	2,1	1,7
-Oneri finanziari netti	0,7	1,3	1,1	1,2	1,2	1,4
+Proventi straordinari netti	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-0,1
-Imposte	2,7	2,6	2,5	2,9	3,0	2,5
=Utile	1,7	0,0	1,6	2,0	2,4	2,6
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	5,2	3,9	3,6	3,2	5,5	7,0
Variazione Circolante commerciale	-	-1,2	0,5	2,5	1,0	0,2
Investimenti in attività finanziarie	-	-0,8	-1,8	-2,1	-1,5	-0,3
<i>Fonti</i>						
Cash flow	4,1	2,6	4,0	4,3	4,5	4,3
Variazione debiti finanziari	-	0,0	0,8	4,8	1,8	1,4
Altre fonti nette	-	-0,6	-2,5	-5,4	-1,2	1,1
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	12,5	13,2	12,4	11,9	11,3	11,8
Intensità di capitale operativo (% produzione)	58,3	59,0	54,5	55,0	53,3	52,8
Leverage	0,9	1,0	1,2	1,6	1,6	1,6
Debiti finanziari (% produzione)	19,4	20,7	20,0	21,8	21,9	21,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	7,5	7,3	7,5	6,8	6,1	7,1
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	12,3	12,6	9,7	6,1	3,1	2,4
Rendimento medio attività finanziarie (%)	4,7	1,4	3,3	3,0	1,9	2,1
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	8,2	6,3	9,1	10,8	12,3	12,5
Redditività gestione non caratteristica	0,0	0,3	0,5	0,3	0,0	-0,2
EBIT	8,3	6,6	9,5	11,1	12,3	12,3
Redditività gestione finanziaria	-1,2	-2,2	-2,0	-2,1	-2,2	-2,6
ROE	7,6	-0,2	8,5	12,4	17,3	19,8
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	22,4	20,8	21,3	20,1	18,7
Giorni magazzino	-	50	44	44	43	44
Giorni clienti	-	117	109	115	113	108
Giorni fornitori	-	118	107	107	105	106
Giorni clienti/giorni fornitori	-	0,99	1,03	1,07	1,08	1,02
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari

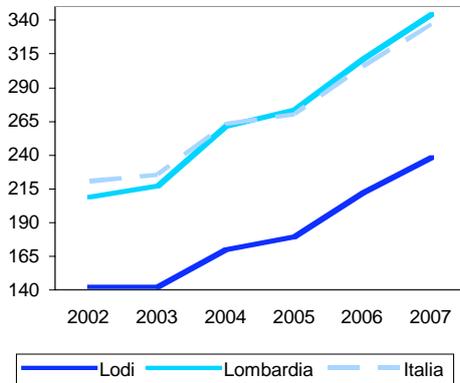
**Valore della produzione (var. %)**



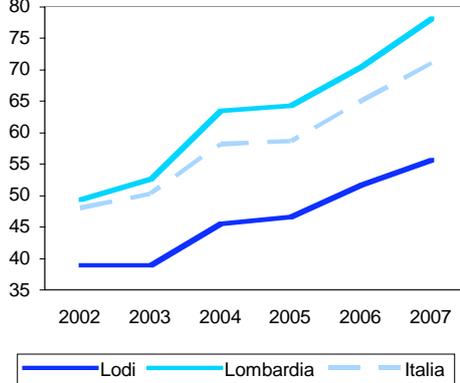
**L'evoluzione degli indicatori (n.i. 2002=100)**



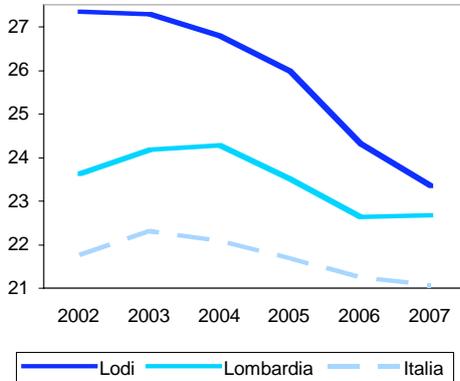
**Il valore della prod. per addetto (migliaia)**



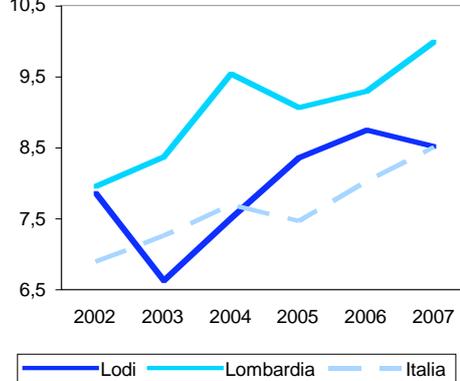
**Il valore aggiunto per addetto (migliaia)**



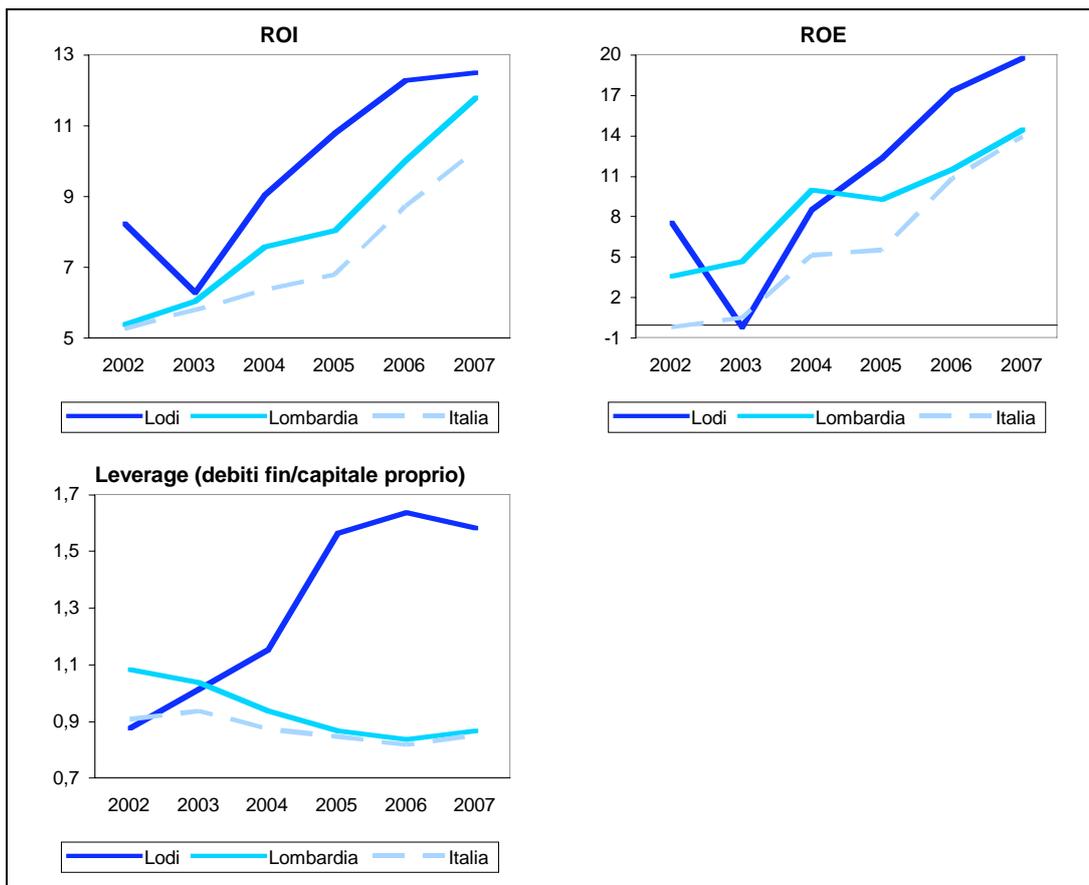
**Valore aggiunto (in % della produzione)**



**MOL (in % della produzione)**



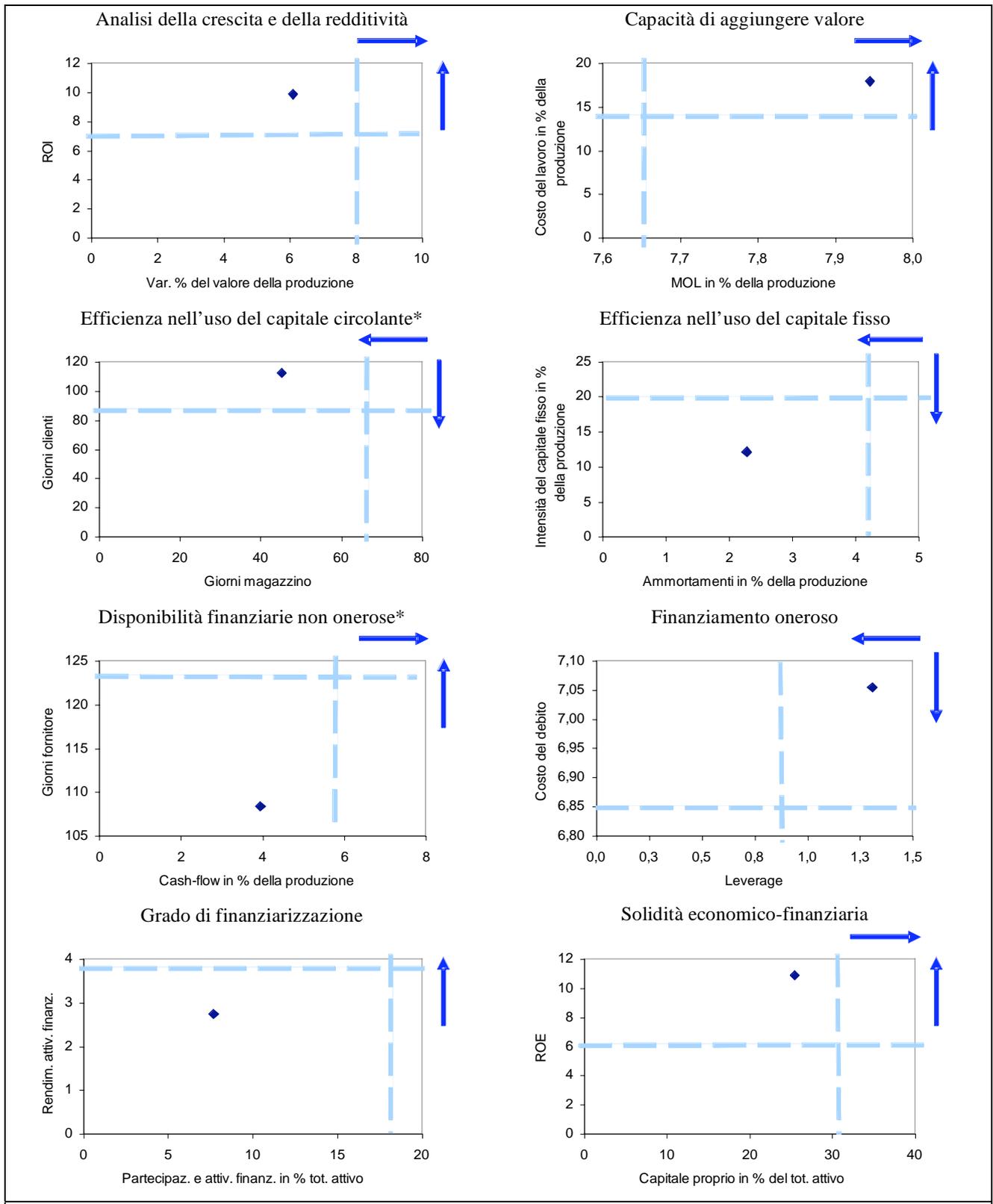
## I principali indicatori economico-finanziari (segue)



Dalla *peers analysis* emergono elementi positivi circa la capacità delle aziende di valorizzare le proprie risorse interne e nell'efficienza nell'uso del capitale fisso. Rispetto al *benchmark* qualche lieve carenza si nota nelle disponibilità finanziarie non onerose e onerose: nel primo caso le aziende lodigiane mostrano un'incidenza del *cash flow* sulla produzione leggermente inferiore a quella delle imprese italiane e un certo anticipo nel pagamento dei fornitori, mentre nel secondo si è già detto di un *leverage* superiore all'unità che si accompagna ad un costo medio del debito poco al di sopra del dato nazionale. Rispetto a quest'ultimo, inoltre, il grado di finanziarizzazione appare più contenuto e lievemente più modesti i rendimenti delle attività finanziarie, mentre, a fronte di una capitalizzazione di poco inferiore a quella delle imprese italiane, il ROE si presenta più elevato.

In sintesi le imprese della meccanica lodigiana nel periodo in esame mostrano una crescita della produzione più contenuta di quella italiana, ma tale risultato appare condizionato dalla *performance* negativa del 2003. Le imprese della provincia vedono aumentare il peso di materie prime e semilavorati e reagiscono con un contenimento della quota di costi del lavoro, comportando effetti positivi sul MOL. Anche la redditività tanto della gestione tipica (ROI) quanto di quella complessiva (ROE) appaiono soddisfacenti e in crescita. Elementi di fragilità risiedono nella minore capacità delle imprese di anticipare (dilazionare) l'incasso (il pagamento) dei crediti (debiti) commerciali. Ciò può trovare una spiegazione nelle caratteristiche del tessuto produttivo della

Peers Analysis 2002-2007



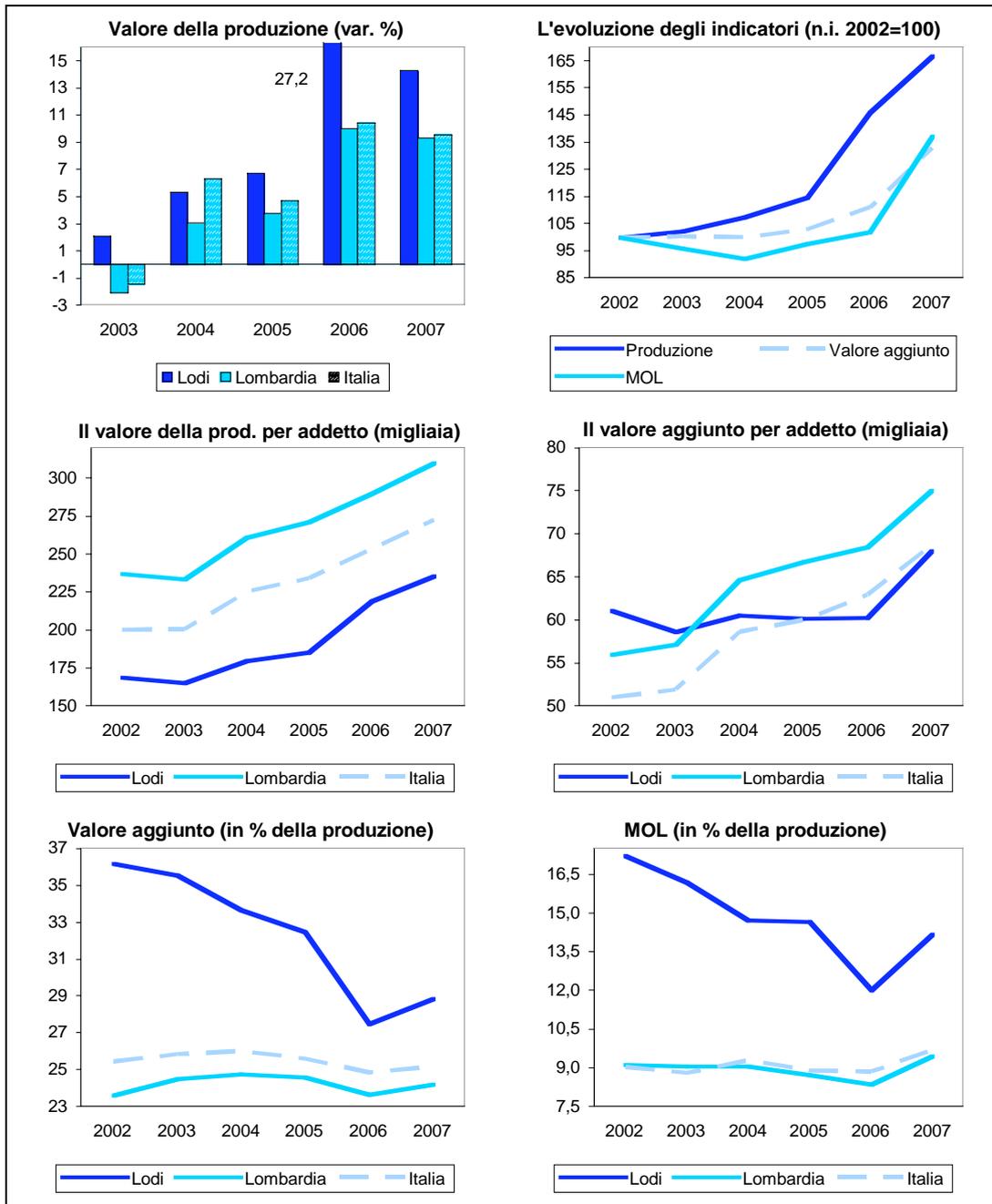
La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (*peers*). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007

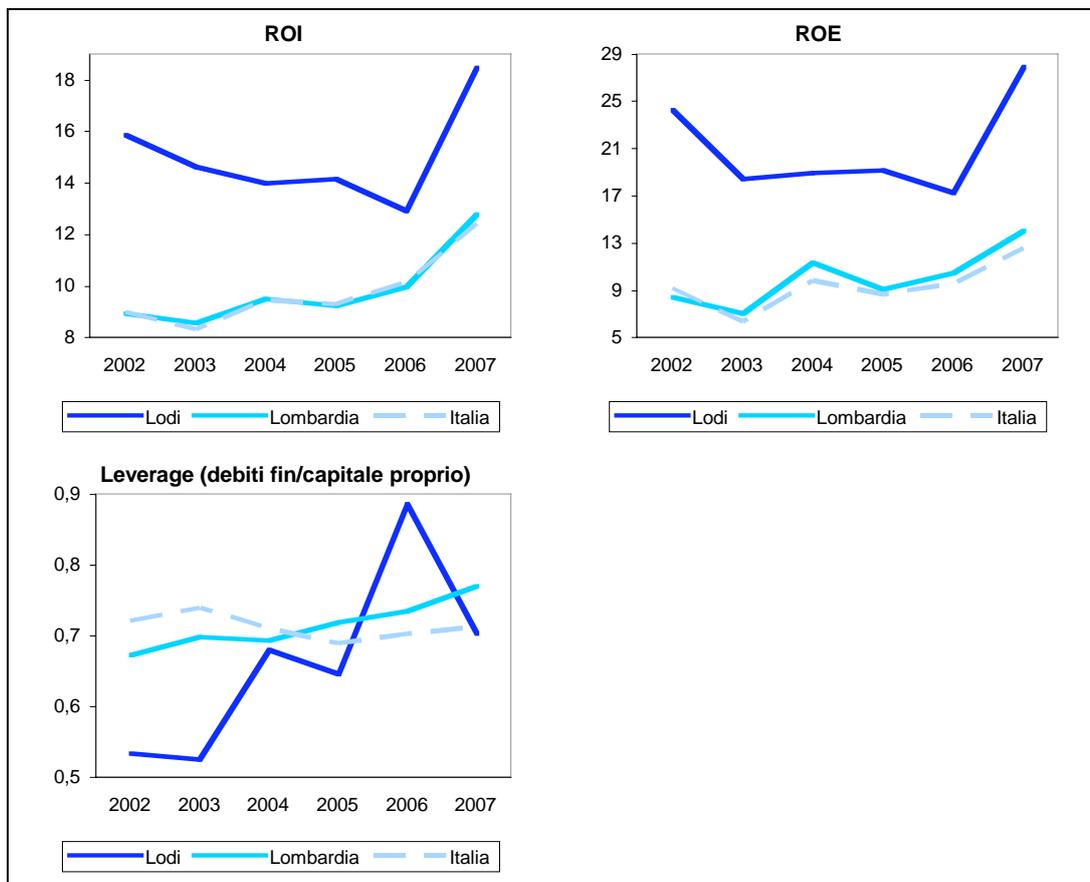
## I risultati economico-finanziari

	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>648</b>	<b>678</b>	<b>655</b>	<b>678</b>	<b>729</b>	<b>774</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>110</b>	<b>112</b>	<b>118</b>	<b>126</b>	<b>160</b>	<b>183</b>
- Var %		2,1	5,3	6,7	27,2	14,3
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
-Consumi di materie prime e semilavorati	42,8	42,7	45,1	46,9	53,1	52,8
-Servizi	21,0	21,7	21,2	20,6	19,4	18,4
Valore aggiunto	36,2	35,6	33,6	32,5	27,5	28,8
-Lavoro	18,9	19,4	18,9	17,8	15,5	14,7
Margine operativo lordo	17,2	16,2	14,7	14,7	12,0	14,2
-Ammortamenti e accantonamenti	6,3	6,3	5,7	5,5	4,5	3,6
-Oneri finanziari netti	0,1	0,4	0,4	0,7	0,6	0,8
+Proventi straordinari netti	0,3	0,2	0,4	0,4	0,3	0,0
-Imposte	3,8	4,2	4,0	4,0	3,6	3,9
=Utile	7,1	5,2	4,9	4,7	3,4	5,4
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	7,4	6,7	4,8	4,1	2,7	6,2
Variazione Circolante commerciale	-	-1,1	0,7	3,1	5,7	1,9
Investimenti in attività finanziarie	-	-1,2	0,4	-2,4	3,0	1,3
<i>Fonti</i>						
Cash flow	13,4	11,5	10,6	10,1	7,9	9,1
Variazione debiti finanziari	-	-0,9	3,7	-0,5	5,4	-0,7
Altre fonti nette	-	-6,2	-8,4	-4,9	-1,9	1,0
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	16,8	16,4	15,4	14,4	11,6	10,7
Intensità di capitale operativo (% produzione)	67,3	65,4	63,9	63,6	56,1	54,8
Leverage	0,5	0,5	0,7	0,6	0,9	0,7
Debiti finanziari (% produzione)	15,6	14,9	15,6	16,1	15,1	15,2
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	4,0	6,7	5,8	5,4	6,1	8,3
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	5,6	4,1	4,2	0,8	5,2	7,1
Rendimento medio attività finanziarie (%)	6,6	9,3	6,5	1,9	6,3	6,4
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	15,9	14,6	14,0	14,2	12,9	18,5
Redditività gestione non caratteristica	0,4	0,3	0,6	0,6	0,6	0,1
EBIT	16,3	15,0	14,6	14,8	13,6	18,6
Redditività gestione finanziaria	-0,2	-0,6	-0,7	-1,1	-1,0	-1,5
ROE	24,3	18,4	19,0	19,2	17,3	28,0
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	27,7	26,2	26,4	24,8	25,1
Giorni magazzino	-	55	54	52	48	46
Giorni clienti	-	123	123	128	116	115
Giorni fornitori	-	120	120	124	96	98
Giorni clienti/giorni fornitori	-	1,02	1,03	1,03	1,20	1,17
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari



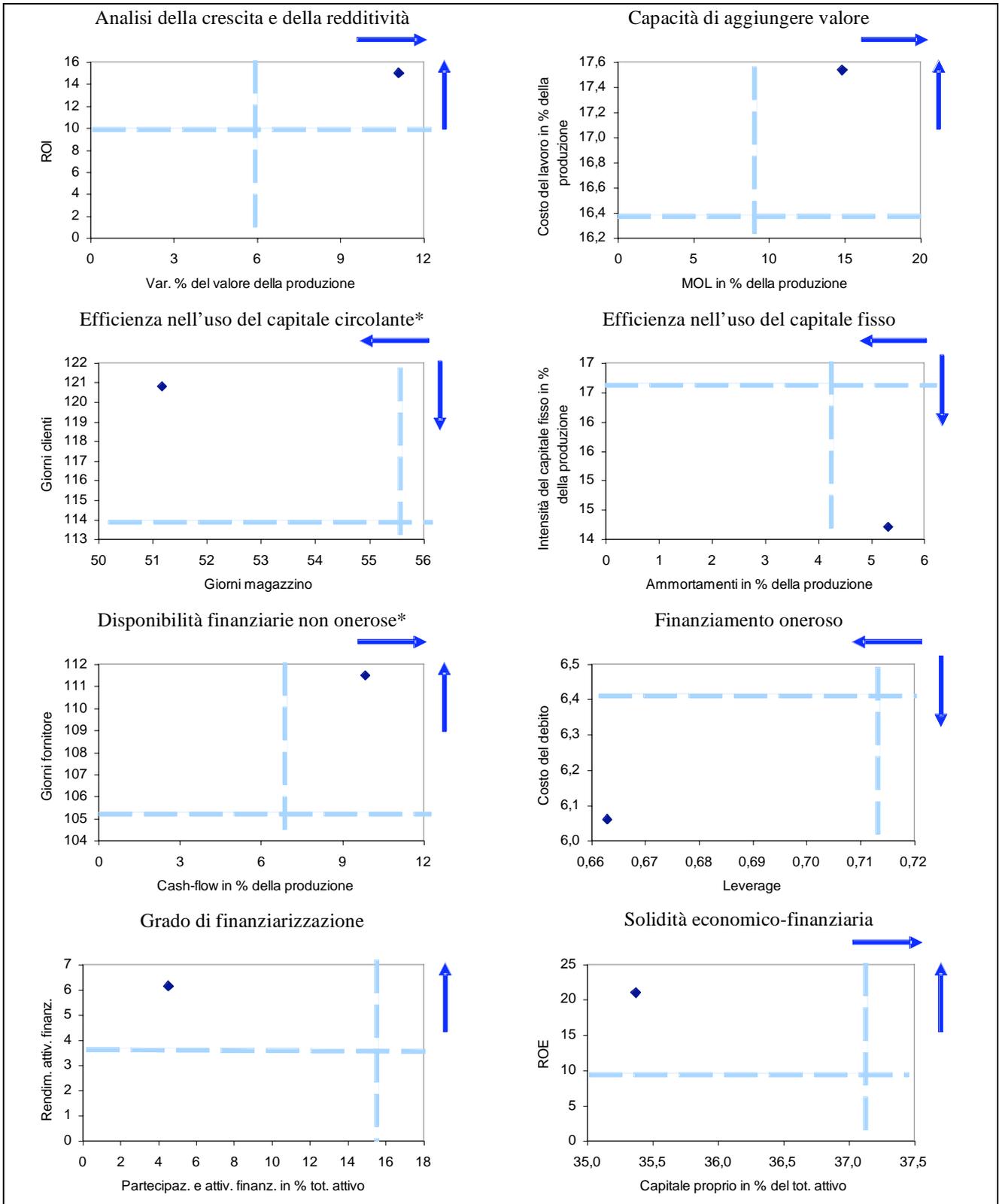
## I principali indicatori economico-finanziari (segue)



Anche dalla *peers analysis* emergono alcuni aspetti positivi che vale la pena sottolineare. Oltre a una buona *performance* in termini di crescita/redditività, le imprese lodigiane evidenziano anche una capacità di generare valore superiore a quella del *benchmark*. A differenza di quanto osservato per la meccanica, le imprese lodigiane del *cluster* in esame sono in una posizione migliore delle aziende italiane sia sul fronte delle disponibilità finanziarie non onerose che su quello del finanziamento oneroso. Ancora, pur mostrando come il resto della meccanica una quota delle attività finanziarie sull'attivo inferiore al dato nazionale, rispetto a quest'ultimo le imprese provinciali evidenziano un rendimento delle attività finanziarie più elevato. Dal lato della solidità economico-finanziaria, se il grado di capitalizzazione delle imprese lodigiane è inferiore di 1,7 punti percentuali rispetto al dato italiano, il ROE è, come si è visto, superiore.

Nel comparto in questione, pertanto, Lodi mostra *performance* migliori rispetto all'Italia e alla Lombardia e una maggiore dinamicità rispetto al resto della meccanica provinciale. A fronte di una produzione che cresce in maniera relativamente significativa, il peso di alcune componenti di costo aumenta generando un ridimensionamento dell'incidenza del valore aggiunto e del MOL che restano tuttavia su livelli soddisfacenti. Analogamente, pur con qualche oscillazione, la redditività

Peers Analysis 2002-2007



La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (*peers*). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007

### 3.5 L'alimentare

Il comparto alimentare lodigiano tra il 2002 e il 2007 mostra in media all'anno una flessione del valore della produzione pari a -0,2%, rispetto ad un incremento della Lombardia e dell'Italia compreso tra il 3,6% e il 3,8%. Più nel dettaglio le imprese provinciali sono particolarmente penalizzate nel 2005 e nel 2006, mentre un recupero si registra per il 2007. Se la produzione diminuisce rispetto al valore del 2002, l'andamento del valore aggiunto mostra una certa tenuta rispetto all'inizio del periodo a seguito della riduzione dei costi relativi all'acquisto di materie prime e semilavorati. Tale componente di costo presenta per le imprese provinciali un'incidenza più significativa di quella osservata in Italia e in Lombardia. Ciò concorre a giustificare i divari di produttività rispetto alle altre aree: se nel valore della produzione per addetto Lodi si posiziona sempre su livelli superiori a quelli relativi alla regione e all'Italia, la provincia perde tale primato se si guarda al valore aggiunto per addetto che risente della maggiore rilevanza dei costi relativi all'acquisto di materie prime e semilavorati. Il più ampio peso di questi ultimi condiziona anche il valore aggiunto rapportato alla produzione, più basso a Lodi rispetto alla Lombardia e all'Italia, mentre i divari in termini di MOL (sempre in % della produzione) tra le imprese provinciali e quelle delle altre due aree sono più contenuti grazie ad un'incidenza relativamente minore dei costi del lavoro. Più in generale la composizione dei costi delle imprese lodigiane, come si è detto, è più sbilanciata dell'Italia e della Lombardia sui consumi di materie prime e semilavorati a scapito tanto dei servizi quanto del lavoro; se da un lato ciò può essere dovuto ad una maggiore prevalenza a Lodi di aziende di dimensioni ridotte e caratterizzate da un'attività d'impresa meno articolata rispetto alla media del comparto<sup>1</sup>, dall'altro negli anni in esame sembra registrarsi una tendenza verso valori più simili a quelli riportati da Lombardia e Italia.

Al di là del posizionamento rispetto alle imprese regionali e a quelle nazionali, il comparto alimentare della provincia mostra in media un incremento della produttività, un leggero aumento della quota di valore aggiunto, un ridimensionamento del MOL sulla produzione. La redditività misurata da ROI e ROE non evidenzia differenze significative tra Lodi, Lombardia e Italia e ovunque si registra un calo. Tra il 2002 e il 2007 il *leverage* delle imprese lodigiane diminuisce, sebbene resti superiore all'unità e ai valori medi nazionali e regionali.

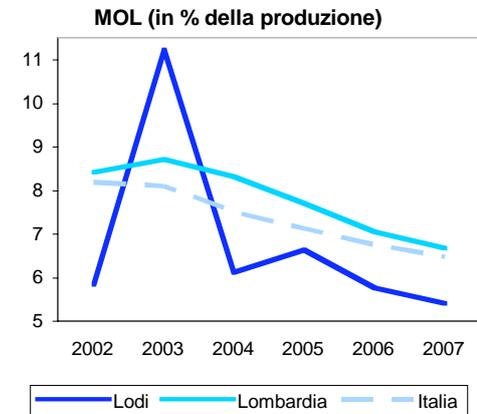
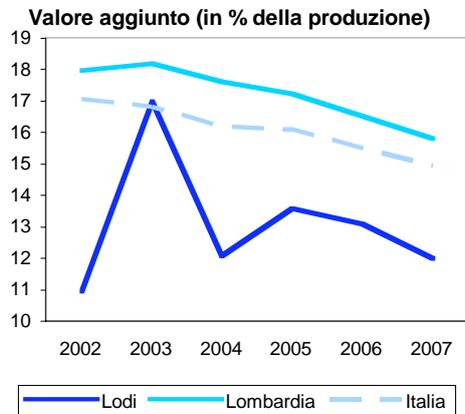
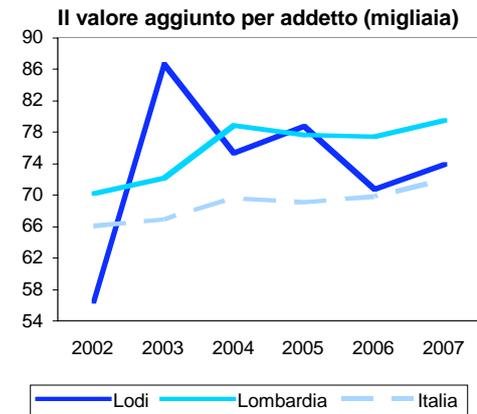
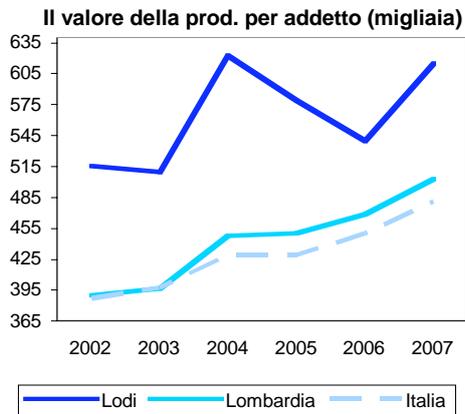
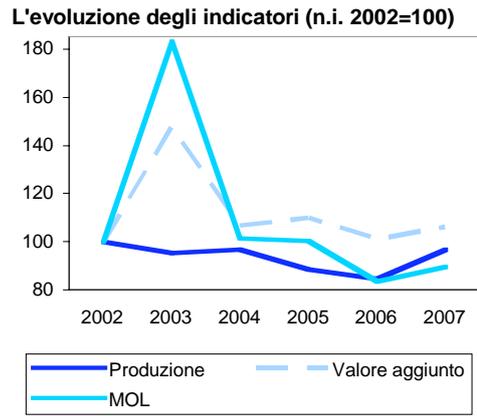
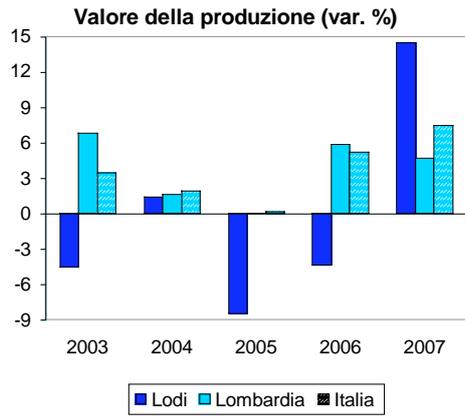
---

<sup>1</sup> La media del comparto è infatti influenzata dalla presenza di imprese di grandi dimensioni e/o multiprodotto. Si pensi, ad esempio, alla presenza a Milano di multinazionali come la Unilever o la Nestlé o anche, considerando il confronto con l'Italia, al peso esercitato da aziende come la Barilla o la Ferrero.

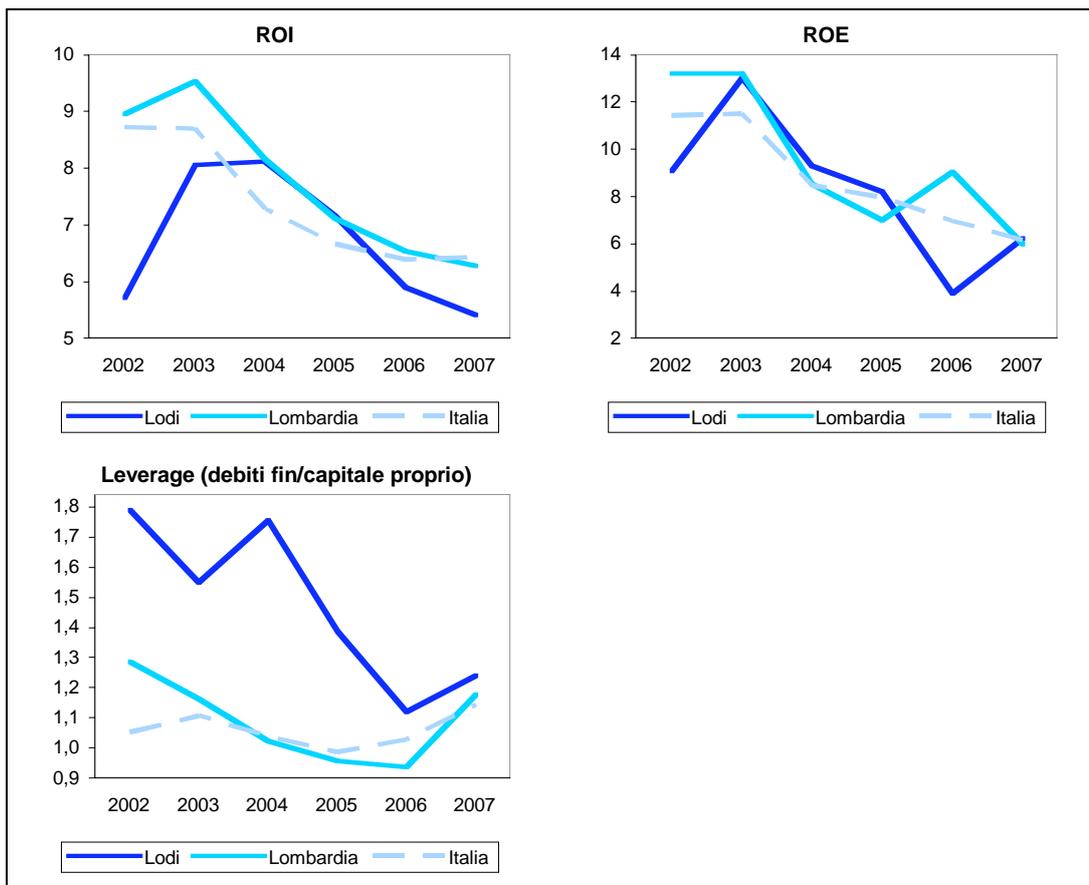
## I risultati economico-finanziari

	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>300</b>	<b>289</b>	<b>240</b>	<b>237</b>	<b>243</b>	<b>244</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>155</b>	<b>148</b>	<b>150</b>	<b>137</b>	<b>131</b>	<b>150</b>
- Var %		-4,5	1,4	-8,4	-4,4	14,5
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	-0,8	-1,8	0,7	0,5	1,1	0,7
-Consumi di materie prime e semilavorati	77,1	69,8	70,8	67,5	66,7	69,6
-Servizi	11,9	13,2	17,0	18,9	20,2	18,4
Valore aggiunto	11,0	17,0	12,1	13,6	13,1	12,0
-Lavoro	5,1	5,7	6,0	7,0	7,3	6,6
Margine operativo lordo	5,9	11,2	6,1	6,6	5,8	5,4
-Ammortamenti e accantonamenti	1,6	4,7	1,9	2,5	2,9	2,7
-Oneri finanziari netti	1,1	1,2	1,4	1,3	1,2	0,7
+Proventi straordinari netti	0,0	0,2	-0,5	0,3	0,1	0,0
-Imposte	1,0	1,6	1,3	1,7	1,8	1,2
=Utile	1,3	2,1	1,7	1,9	1,0	1,6
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	4,9	4,4	3,2	6,1	3,7	3,0
Variazione Circolante commerciale	-	2,7	3,2	-2,0	-0,3	4,0
Investimenti in attività finanziarie	-	-0,5	1,4	-0,9	0,0	-1,3
<i>Fonti</i>						
Cash flow	2,9	6,8	3,6	4,4	4,0	4,2
Variazione debiti finanziari	-	0,7	8,6	-4,7	-3,3	4,1
Altre fonti nette	-	-0,8	-4,5	3,5	2,8	-2,7
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	13,5	15,9	18,3	21,9	24,7	23,0
Intensità di capitale operativo (% produzione)	52,9	58,1	60,5	65,1	66,4	62,8
Leverage	1,8	1,6	1,8	1,4	1,1	1,2
Debiti finanziari (% produzione)	24,9	26,4	30,7	35,9	33,4	29,7
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	5,0	5,0	4,4	3,8	4,4	5,9
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	15,7	14,4	14,8	14,6	14,9	11,5
Rendimento medio attività finanziarie (%)	1,0	0,5	-0,2	0,4	1,5	7,4
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	5,7	8,1	8,1	7,2	5,9	5,4
Redditività gestione non caratteristica	0,1	0,4	-0,8	0,4	0,2	0,0
EBIT	5,8	8,5	7,3	7,6	6,1	5,5
Redditività gestione finanziaria	-2,1	-2,1	-2,3	-2,0	-1,8	-1,1
ROE	9,1	13,0	9,3	8,2	3,9	6,3
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	16,7	19,4	21,9	21,7	20,8
Giorni magazzino	-	41	45	49	52	51
Giorni clienti	-	120	112	109	99	94
Giorni fornitori	-	112	94	89	81	76
Giorni clienti/giorni fornitori	-	1,08	1,19	1,22	1,22	1,23
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari



## I principali indicatori economico-finanziari (segue)

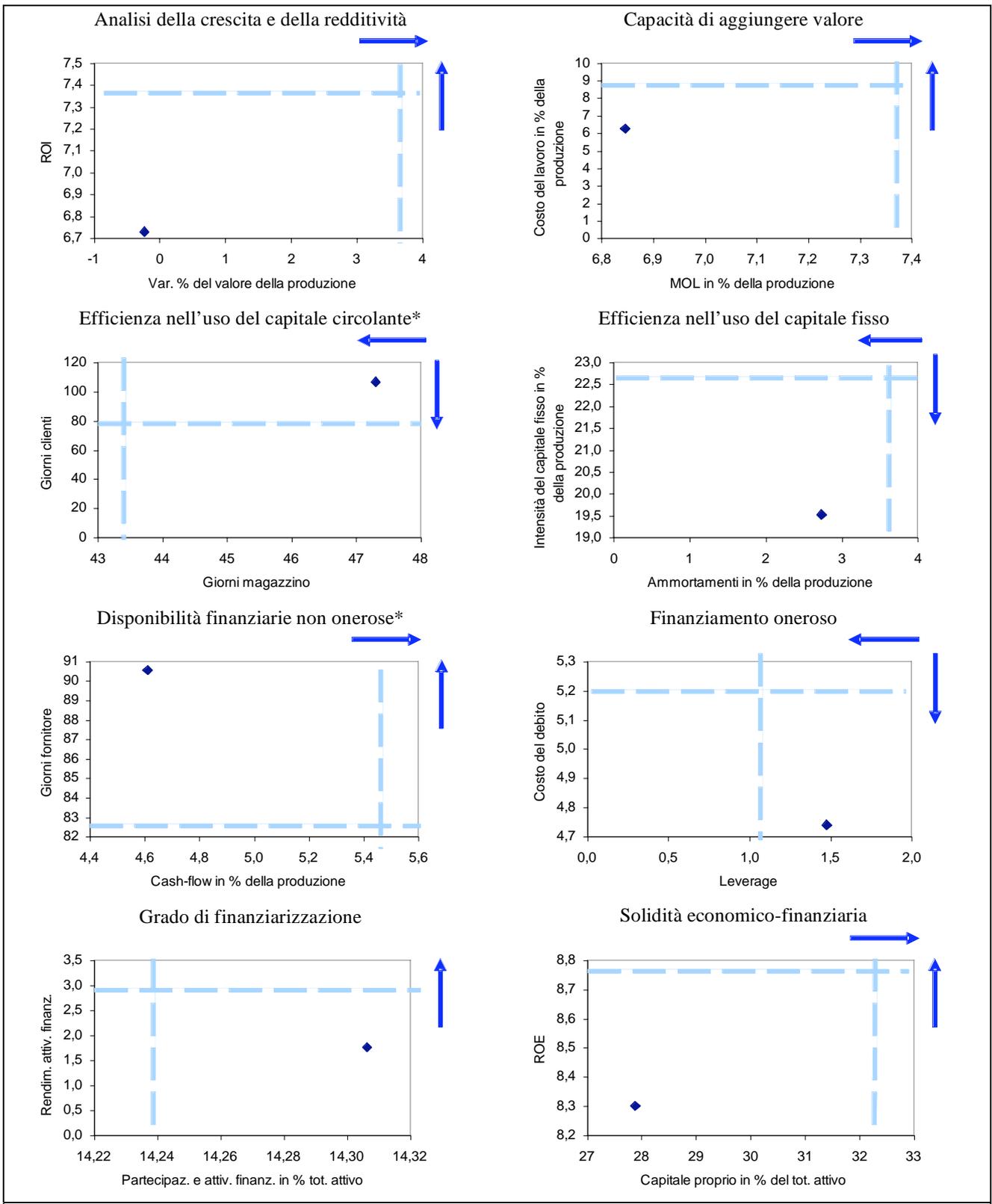


Il quadro che si delinea dalla *peers analysis* se da un lato mostra qualche difficoltà della provincia a superare il *benchmark*, dall'altro evidenzia come il divario con le imprese italiane sia sempre di entità relativamente modesta. Elementi positivi circa il posizionamento scaturiscono da una maggiore capacità delle imprese locali di posticipare il pagamento ai fornitori e da un costo del debito inferiore a quello delle imprese italiane del settore; anche tali differenze sono, comunque, piuttosto contenute.

In sintesi il confronto tra l'alimentare lodigiano e quello regionale e nazionale può risultare distorto dal fatto che queste ultime sono condizionate, in genere, da imprese di più ampie dimensioni e con processi produttivi più elaborati. Ciò concorre a spiegare l'incidenza dei consumi di materie prime più elevata a Lodi rispetto a quella delle altre aree (in cui comunque resta la componente di costo più consistente) e un peso più contenuto dei servizi e del lavoro. Pur permanendo, come si è detto più volte, nella maggior parte dei casi al di sotto del dato nazionale, il comparto a livello locale segue l'andamento di quest'ultimo, osservando un lieve incremento della produttività (dovuto principalmente ad una diminuzione degli addetti), una riduzione del peso di valore aggiunto e MOL sulla produzione, una flessione del ROI e del ROE. Il valore della produzione delle imprese locali, infine, diminuisce e il livello del *leverage*, sebbene in riduzione, è sempre maggiore dell'unità, mentre il costo medio del debito è più contenuto di quello relativo alle imprese italiane. Tali ultimi

due aspetti potrebbero indicare una buona capacità delle aziende lodigiane di coinvolgere terzi nel proprio progetto di sviluppo senza che tale maggior coinvolgimento si traduca nella richiesta di un premio aggiuntivo per il rischio (cfr. 5.4).

Peers Analysis 2002-2007



La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (peers). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007

### **3.6 Altro manifatturiero**

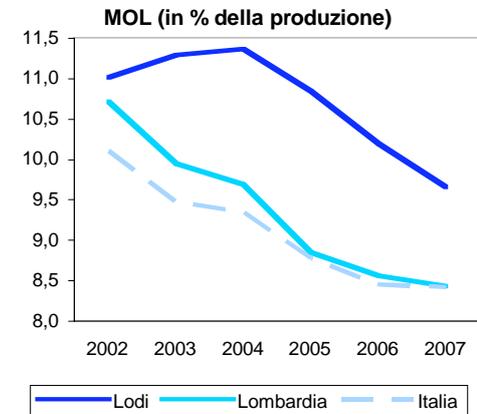
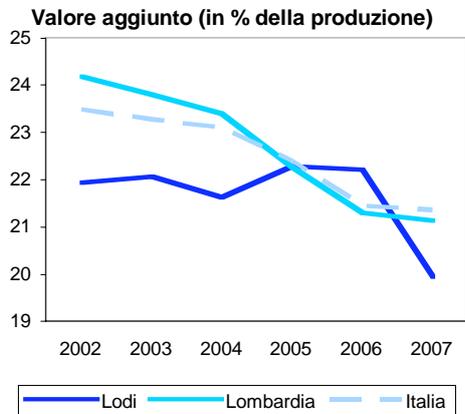
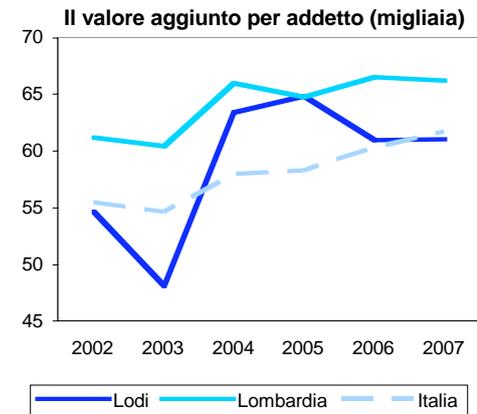
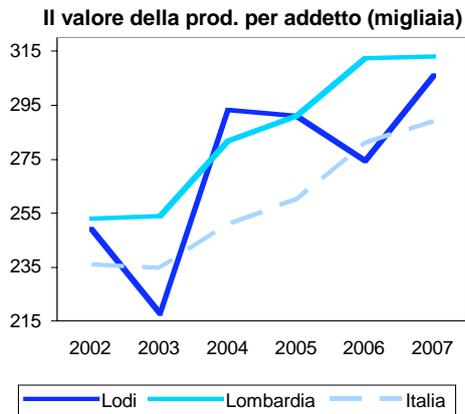
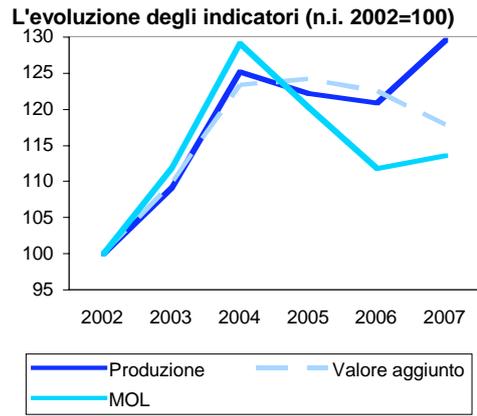
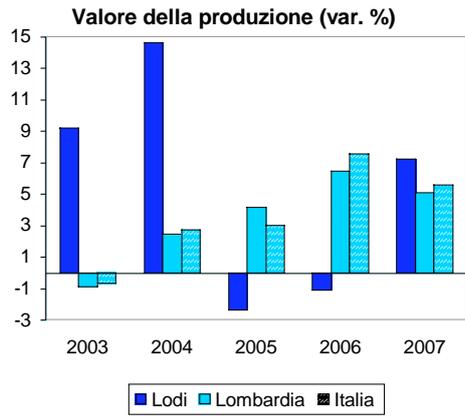
Il *cluster* relativo al resto del manifatturiero è costituito da un insieme piuttosto variegato di imprese che vede un peso più consistente del comparto dei prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi e di quello della carta e stampa.

Il valore della produzione delle imprese lodigiane, pur segnalando una flessione nel biennio 2005-2006 evidenzia in media tra il 2002 e il 2007 un aumento più ampio del dato regionale e di quello nazionale. Rispetto al 2002 si segnala una crescita, oltre che della produzione, anche del valore aggiunto e del MOL. Tali dinamiche relativamente sostenute permettono un aumento della produttività che mostra nei livelli e nell'evoluzione molte affinità col dato della Lombardia e con quello dell'Italia. Come accade in queste due aree anche a Lodi il valore aggiunto e il MOL rapportati alla produzione diminuiscono a seguito della crescente incidenza della componente di consumi di materie prime e semilavorati. In entrambi gli indicatori non si segnalano marcate differenze tra le aree sebbene si noti nel MOL una quota più elevata per Lodi dovuta ad un peso relativamente minore dei costi del lavoro sulla produzione. La redditività delle imprese provinciali in media mostra, come quella delle aziende nazionali e regionali, una riduzione, anche se a livello locale si riscontrano oscillazioni più ampie; più in dettaglio sia il ROI che il ROE a Lodi evidenziano un forte incremento nel 2004, ma si riducono bruscamente l'anno seguente. Il *leverage* delle imprese lodigiane è maggiore dell'unità, ma in diminuzione, mentre quello delle aziende lombarde e italiane è inferiore ad 1 e presenta una sostanziale stabilità.

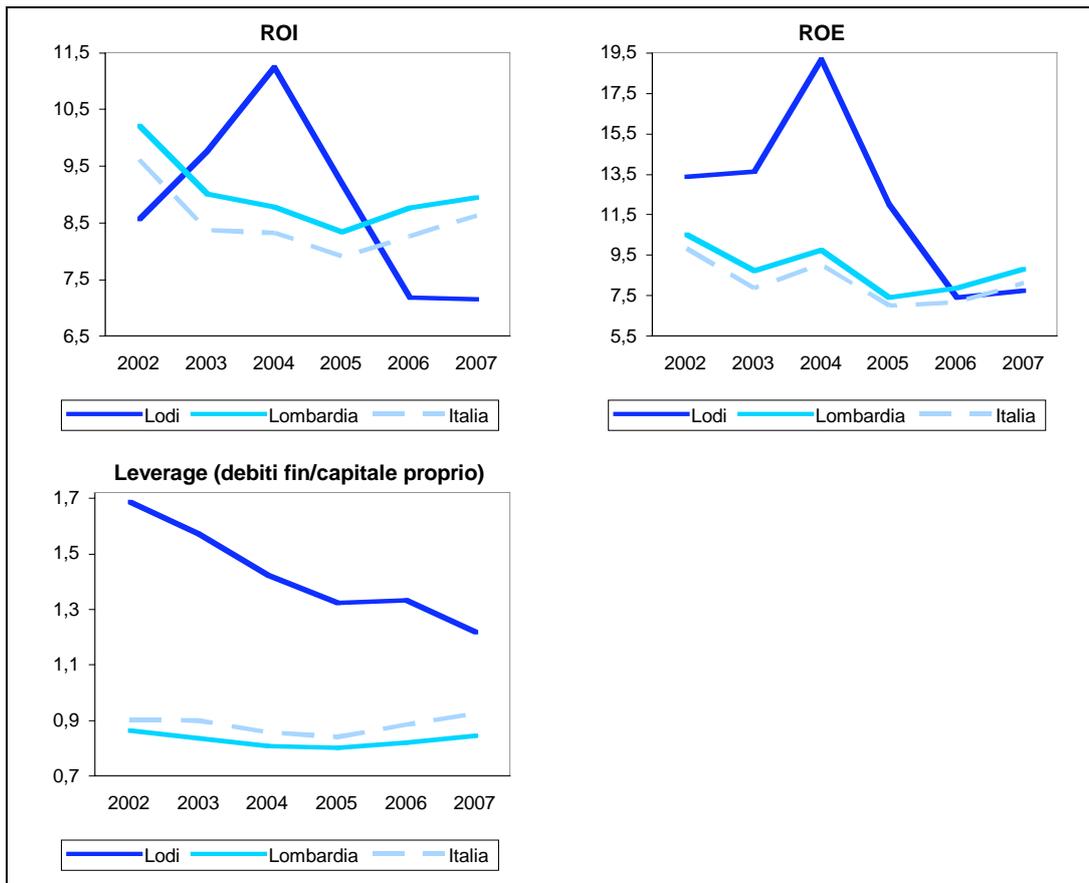
## I risultati economico-finanziari

	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>704</b>	<b>878</b>	<b>748</b>	<b>736</b>	<b>773</b>	<b>742</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>175</b>	<b>191</b>	<b>219</b>	<b>214</b>	<b>212</b>	<b>227</b>
- Var %		9,2	14,6	-2,3	-1,1	7,2
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	-0,5	-0,1
-Consumi di materie prime e semilavorati	47,3	48,3	49,0	47,7	48,6	50,0
-Servizi	30,8	29,6	29,4	30,0	29,2	30,0
Valore aggiunto	21,9	22,1	21,6	22,3	22,2	19,9
-Lavoro	10,9	10,8	10,3	11,4	12,0	10,3
Margine operativo lordo	11,0	11,3	11,4	10,8	10,2	9,7
-Ammortamenti e accantonamenti	3,9	3,8	3,5	3,8	4,1	4,0
-Oneri finanziari netti	2,1	1,6	1,4	1,3	1,3	1,5
+Proventi straordinari netti	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,1	0,1
-Imposte	1,9	2,6	2,8	2,7	2,7	2,3
=Utile	2,5	2,6	3,7	2,7	1,8	1,9
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	7,5	7,3	5,8	6,4	6,1	5,3
Variazione Circolante commerciale	-	-0,9	3,1	0,8	3,2	-0,5
Investimenti in attività finanziarie	-	0,9	0,6	0,7	0,4	-0,1
<i>Fonti</i>						
Cash flow	6,4	6,4	7,2	6,6	5,9	5,8
Variazione debiti finanziari	-	2,4	2,1	0,8	1,1	-0,1
Altre fonti nette	-	-1,6	0,1	0,6	2,7	-1,1
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	27,7	26,1	23,3	24,5	26,0	24,8
Intensità di capitale operativo (% produzione)	76,8	72,5	69,1	75,1	78,5	77,5
Leverage	1,7	1,6	1,4	1,3	1,3	1,2
Debiti finanziari (% produzione)	32,1	30,6	28,8	31,0	32,3	30,6
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	7,2	6,2	5,5	4,9	4,6	5,3
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	4,3	4,9	4,9	5,7	5,9	5,4
Rendimento medio attività finanziarie (%)	4,1	4,8	2,8	2,5	2,7	1,9
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	8,6	9,8	11,3	9,2	7,2	7,2
Redditività gestione non caratteristica	-0,2	-0,4	0,2	-0,2	0,1	0,1
EBIT	8,4	9,4	11,5	9,0	7,3	7,3
Redditività gestione finanziaria	-2,7	-2,2	-2,0	-1,8	-1,6	-1,9
ROE	13,4	13,7	19,2	12,0	7,4	7,8
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	20,5	19,0	21,5	23,7	23,4
Giorni magazzino	-	39	40	46	50	52
Giorni clienti	-	132	128	140	143	142
Giorni fornitori	-	121	123	136	135	132
Giorni clienti/giorni fornitori	-	1,08	1,04	1,03	1,06	1,08
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari



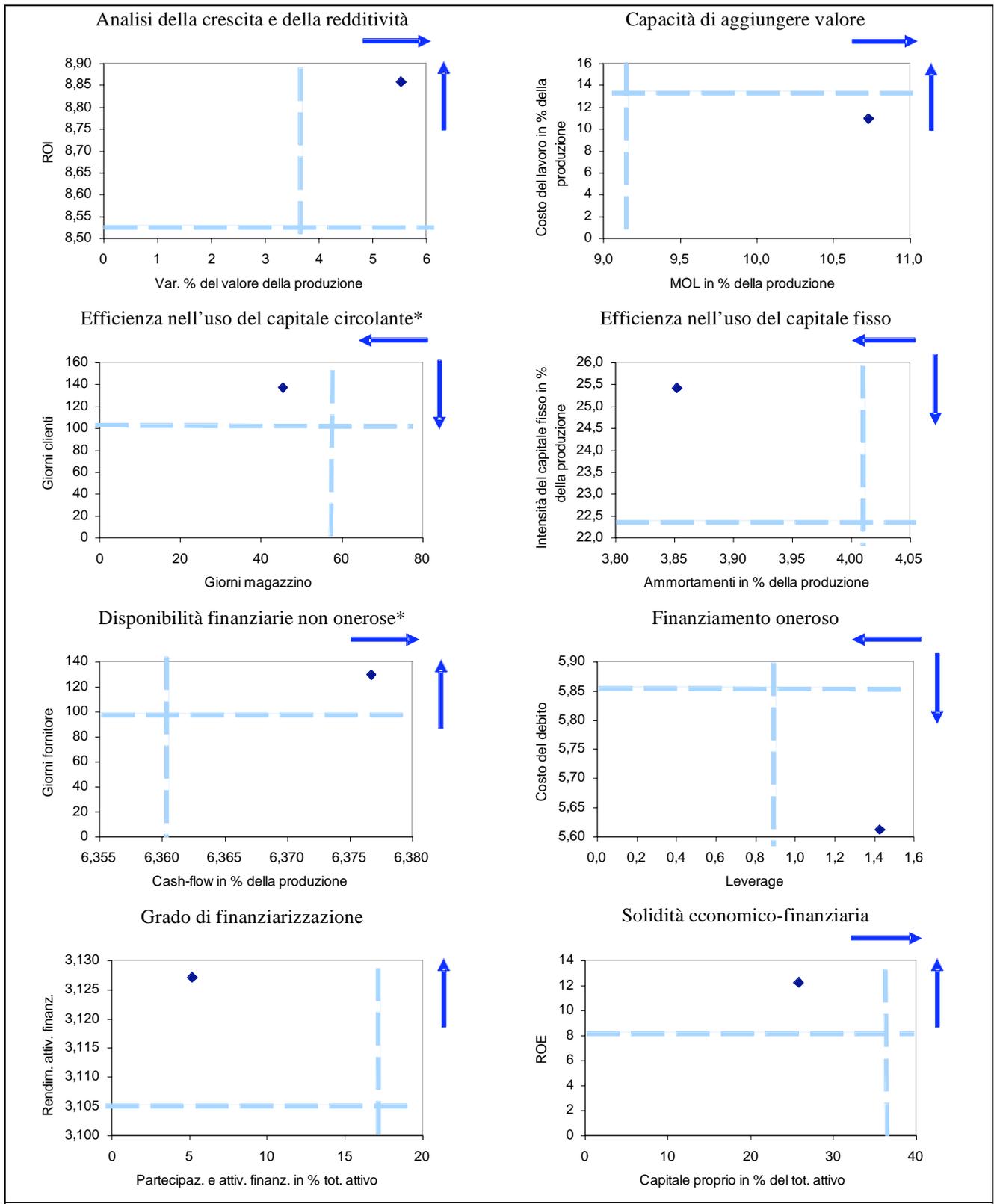
## I principali indicatori economico-finanziari (segue)



La *peers analysis* evidenzia in generale un posizionamento delle imprese lodigiane che non si discosta in maniera significativa dal *benchmark*. In termini di crescita/redditività i migliori risultati di Lodi nel ROI sono di modesta entità e condizionati dal picco di crescita del 2004. Rispetto alle imprese italiane si registra nella provincia una capacità maggiore nel posticipare il pagamento dei fornitori, minore nell'anticipare l'incasso dei crediti. Il grado di finanziarizzazione delle imprese lodigiane è più contenuto di quello delle imprese italiane a fronte di un analogo rendimento delle attività finanziarie, mentre il grado di capitalizzazione delle imprese locali, pur soddisfacente, è inferiore a quello che si riscontra a livello nazionale, ma si accompagna ad un ROE più elevato.

In estrema sintesi la manifattura lodigiana al netto dei settori compresi nei *cluster* trattati in precedenza non presenta marcate differenze con il dato regionale e con quello nazionale. Rispetto a quest'ultimo si segnala una più ampia quota del MOL sulla produzione, un indebitamento più elevato, un livello di finanziarizzazione e di capitalizzazione più modesti, una crescita più sostenuta della produzione e una più elevata redditività complessiva (ROE).

Peers Analysis 2002-2007



La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (peers). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007

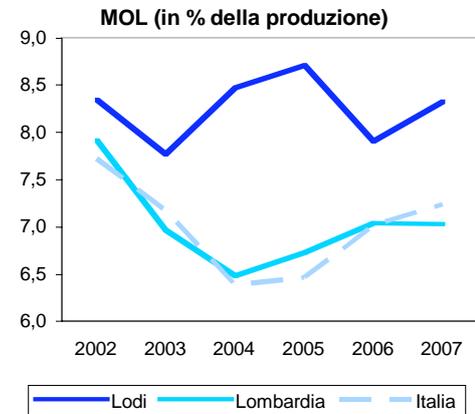
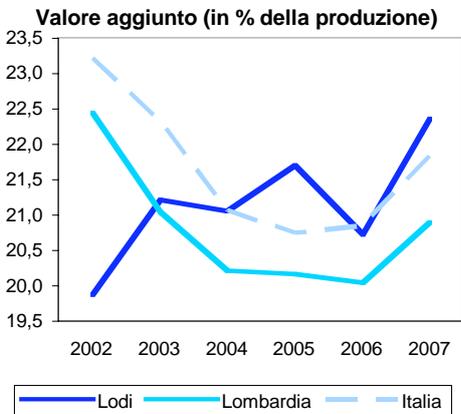
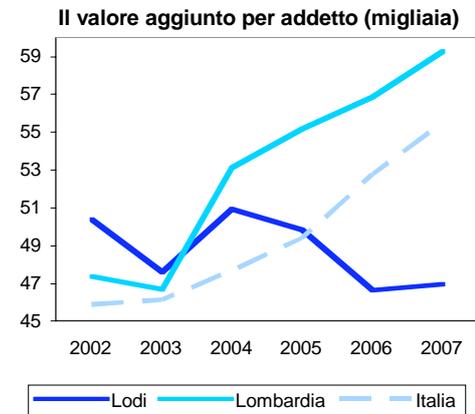
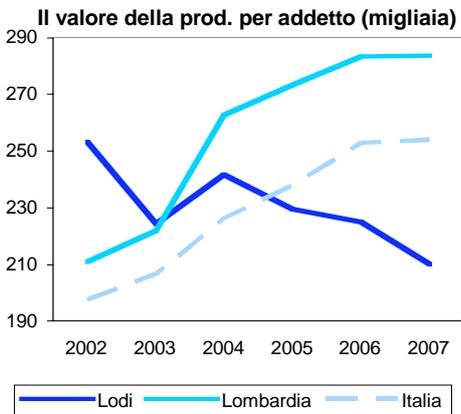
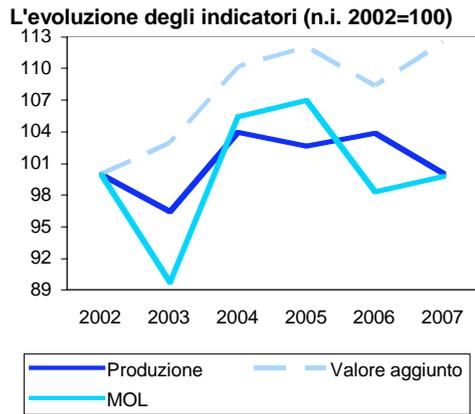
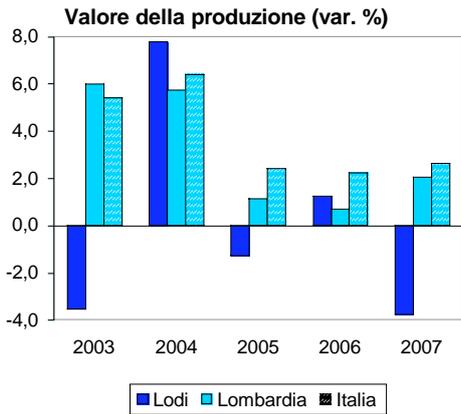
### **3.7 Le costruzioni**

Il comparto delle costruzioni nel lodigiano tra il 2002 e il 2007 mostra uno sviluppo decisamente contenuto del valore della produzione che cresce in media all'anno dello 0,1% rispetto al 3,1% della Lombardia e al 3,8% dell'Italia. A differenza di queste ultime due aree Lodi evidenzia una riduzione della produttività; ciò deriva non solo dall'andamento della produzione e del valore aggiunto, ma anche da una sostanziale stabilità degli addetti a fronte di diminuzioni nella regione e a livello nazionale. Se si esamina il valore aggiunto sulla produzione si nota che nel 2002 Lodi si posiziona al di sotto della Lombardia e dell'Italia, ma a differenza di queste ultime per le quali l'indicatore diminuisce, la provincia mostra un incremento dovuto al contenimento della componente dei consumi delle materie prime e semilavorati. Il MOL sulla produzione delle imprese lodigiane si mantiene superiore a quello delle aziende italiane e lombarde a seguito di un peso relativamente più modesto dei costi del lavoro. Tanto il ROI quanto il ROE delle aziende provinciali mostrano valori generalmente superiori a quelli evidenziati a livello regionale e nazionale. Il primo dei due indicatori presenta un picco di crescita nel 2005 e una diminuzione nel biennio seguente che lo porta nel 2007 su livelli poco più elevati di quelli del 2002. Il ROE, invece, mostra una flessione pressoché continua pur restando su livelli soddisfacenti. Pertanto il diverso andamento dei due indici segnala una maggiore tenuta della redditività operativa, mentre la redditività complessiva, che tiene conto sia della gestione finanziaria che di quelle straordinaria e tributaria, si riduce. Il *leverage* delle imprese provinciali, sebbene in diminuzione, è più elevato di quello delle aziende regionali e nazionali a sua volta superiore all'unità.

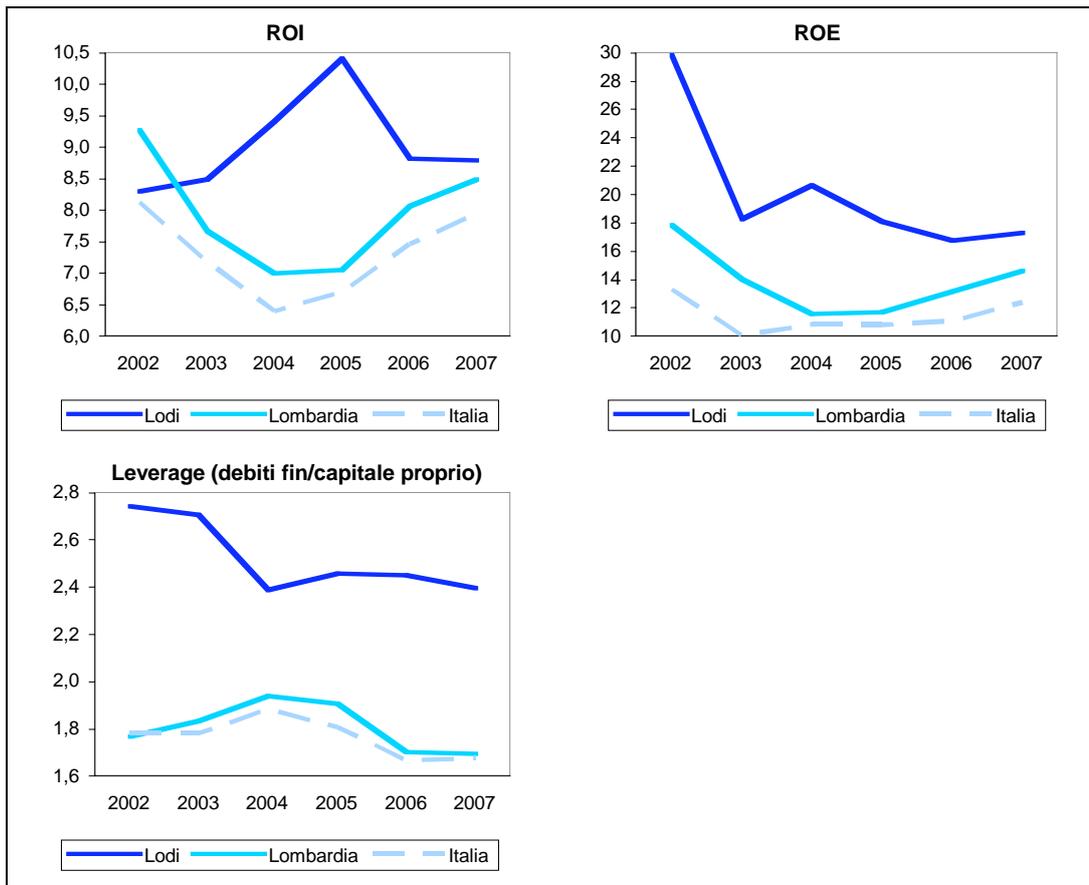
## I risultati economico-finanziari

	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>523</b>	<b>570</b>	<b>570</b>	<b>593</b>	<b>613</b>	<b>632</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>133</b>	<b>128</b>	<b>138</b>	<b>136</b>	<b>138</b>	<b>133</b>
- Var %		-3,6	7,8	-1,3	1,3	-3,8
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5	-1,0	-1,1
-Consumi di materie prime e semilavorati	39,4	38,7	36,9	32,7	33,4	29,2
-Servizi	40,7	40,1	42,0	45,6	45,9	48,4
Valore aggiunto	19,9	21,2	21,1	21,7	20,7	22,4
-Lavoro	11,5	13,4	12,6	13,0	12,8	14,0
Margine operativo lordo	8,4	7,8	8,5	8,7	7,9	8,3
-Ammortamenti e accantonamenti	2,3	1,9	2,4	1,6	1,4	1,4
-Oneri finanziari netti	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,7
+Proventi straordinari netti	0,2	-0,2	0,1	-0,4	0,0	0,3
-Imposte	1,4	1,6	2,1	2,7	2,3	2,5
=Utile	2,5	1,6	1,9	1,8	1,7	1,9
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	5,0	4,6	6,3	2,8	3,2	4,9
Variazione Circolante commerciale	-	1,8	0,7	-0,3	2,6	-2,8
Investimenti in attività finanziarie	-	-1,1	-1,1	2,4	-0,6	0,4
<i>Fonti</i>						
Cash flow	4,7	3,5	4,3	3,5	3,1	3,3
Variazione debiti finanziari	-	0,9	0,1	2,7	0,1	0,4
Altre fonti nette	-	0,8	1,5	-1,2	2,0	-1,2
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	12,9	12,9	12,2	12,3	10,9	11,8
Intensità di capitale operativo (% produzione)	59,1	60,6	58,9	62,9	63,1	66,5
Leverage	2,7	2,7	2,4	2,5	2,5	2,4
Debiti finanziari (% produzione)	22,8	24,1	22,9	24,5	25,6	26,8
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	7,5	7,0	7,1	6,8	6,3	6,9
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	3,7	2,0	0,1	3,6	2,8	3,2
Rendimento medio attività finanziarie (%)	0,6	-1,4	0,5	1,0	0,6	1,7
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	8,3	8,5	9,4	10,4	8,8	8,8
Redditività gestione non caratteristica	0,3	-0,3	0,1	-0,6	0,0	0,4
EBIT	8,6	8,2	9,5	9,8	8,9	9,2
Redditività gestione finanziaria	-2,9	-2,9	-2,7	-2,6	-2,5	-2,6
ROE	29,8	18,3	20,7	18,1	16,8	17,3
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	22,3	21,9	22,4	23,2	24,0
Giorni magazzino	-	45	46	56	65	66
Giorni clienti	-	130	127	130	125	133
Giorni fornitori	-	118	118	136	143	156
Giorni clienti/giorni fornitori	-	1,10	1,07	0,96	0,87	0,86
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari



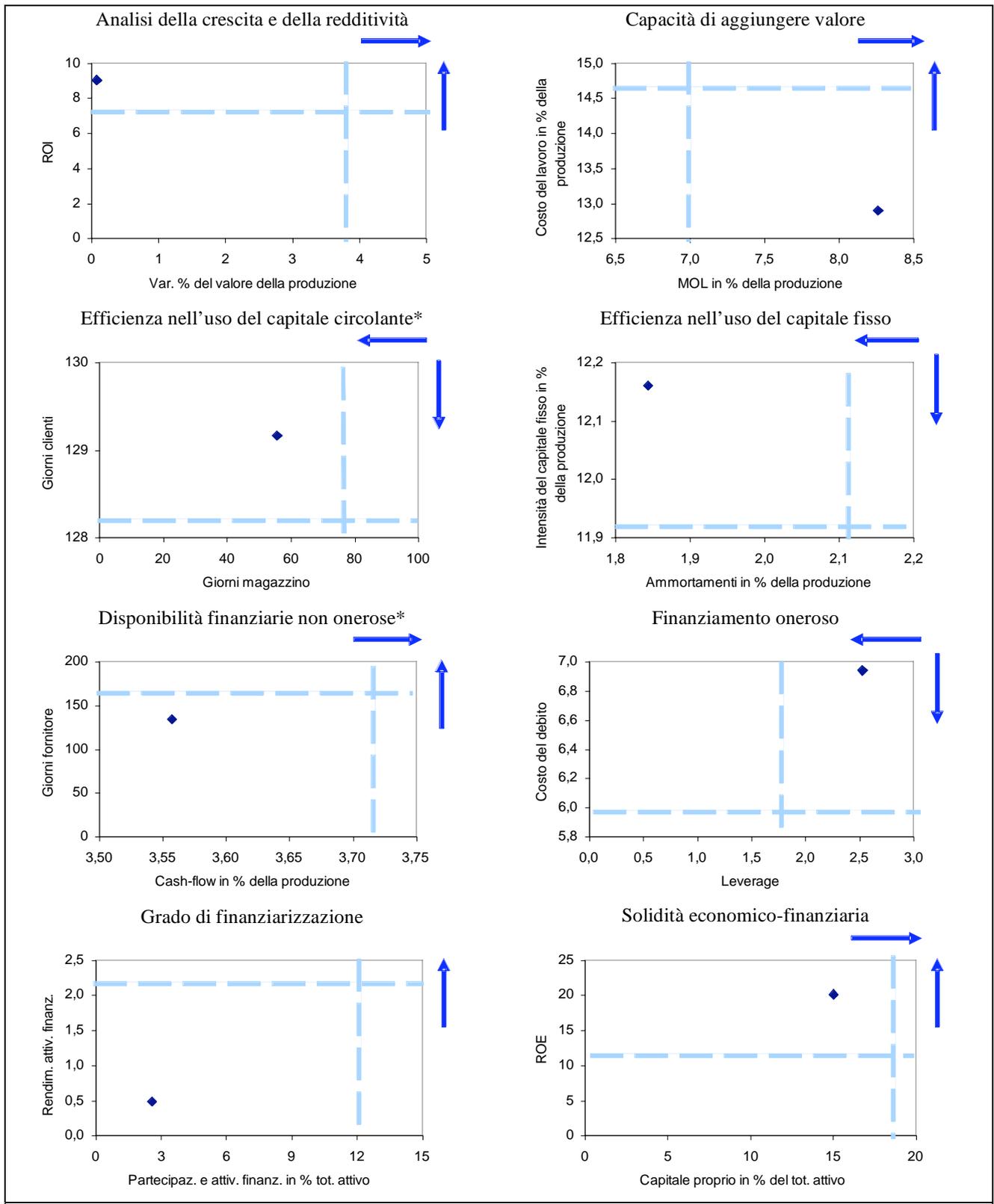
## I principali indicatori economico-finanziari (segue)



Il quadro che emerge dalla *peers analysis* delinea per la maggior parte degli indicatori un posizionamento delle imprese lodigiane di poco inferiore al *benchmark*. Come si è già detto, a fronte di una crescita contenuta della produzione, si nota un ROI più alto di quello dell'Italia; inoltre, mentre il grado di capitalizzazione è minore del *benchmark* (15,0% rispetto al 18,6%), è più elevato il livello del ROE. Le differenze più significative con le imprese italiane si notano nel finanziamento oneroso, che vede le imprese provinciali soggette tanto ad un più alto *leverage* quanto ad un più elevato costo medio del debito, e nel grado di finanziarizzazione: le partecipazioni e attività finanziarie sull'attivo sono a Lodi il 2,6% rispetto al 12,0% dell'Italia e il rendimento di tali attività per le imprese provinciali è relativamente modesto.

Nel complesso il comparto delle costruzioni a Lodi tra il 2002 e il 2007 presenta alcuni elementi positivi come il valore aggiunto (in rapporto alla produzione) in crescita, il MOL (sempre sulla produzione) superiore a quello delle imprese regionali e nazionali, una buona redditività della gestione caratteristica e complessiva. Fattori critici sono d'altro canto costituiti dalla debole crescita della produzione, dall'indebitamento relativamente elevato, dalla diminuzione della produttività, dalla redditività del capitale proprio (ROE) in calo.

Peers Analysis 2002-2007



La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (*peers*). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007

### **3.8 Il commercio**

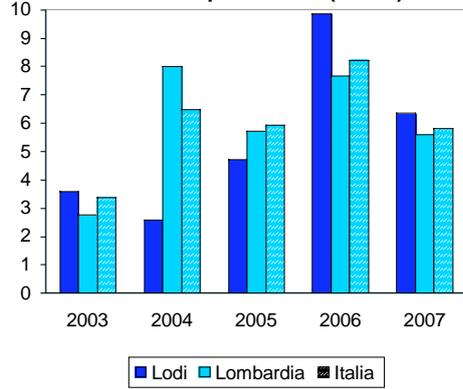
Il commercio lodigiano mostra tra il 2002 e il 2007 un'evoluzione del valore della produzione di poco inferiore a quello regionale e nazionale. Rispetto al 2002 a Lodi il valore della produzione e il valore aggiunto mostrano un profilo di crescita simile, mentre il MOL presenta un lieve ridimensionamento. Dalla disamina della produttività si nota per le imprese provinciali un andamento simile del valore della produzione e del valore aggiunto sugli addetti: una riduzione caratterizza in media il periodo 2002-2006, ma la ripresa nel 2007, dovuta alla riduzione dell'occupazione, consente agli indicatori di attestarsi su livelli simili a quelli presentati nel 2002. Il valore aggiunto, rapportato alla produzione, mostra una flessione tra il 2002 e il 2004 e una ripresa nel periodo seguente, mentre il MOL, sempre in percentuale sulla produzione, presenta una riduzione pressoché continua, ma lieve; per entrambi gli indicatori, tuttavia, Lodi si pone sempre al di sopra della Lombardia e dell'Italia. Analogamente la redditività delle imprese provinciali, in termini sia di ROI che di ROE, è superiore a quella delle aziende lombarde e italiane. Rispetto a queste ultime, inoltre, Lodi mostra un *leverage* più contenuto, inferiore all'unità fino al 2005, poco al di sopra nel biennio 2006-2007.

## I risultati economico-finanziari

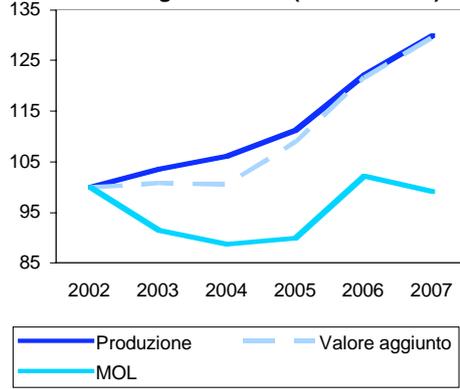
	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>879</b>	<b>971</b>	<b>966</b>	<b>1.083</b>	<b>1.214</b>	<b>1.140</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>525</b>	<b>544</b>	<b>558</b>	<b>584</b>	<b>641</b>	<b>682</b>
- Var %		3,6	2,6	4,7	9,8	6,4
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	0,1	0,6	0,7	0,8	1,0	1,4
-Consumi di materie prime e semilavorati	77,0	76,5	76,2	76,1	75,9	75,0
-Servizi	12,8	13,6	14,1	13,9	13,9	14,9
Valore aggiunto	10,2	9,9	9,6	10,0	10,1	10,2
-Lavoro	4,7	5,1	5,1	5,5	5,5	6,0
Margine operativo lordo	5,5	4,8	4,6	4,4	4,6	4,2
-Ammortamenti e accantonamenti	1,5	1,7	1,7	1,6	1,4	1,5
-Oneri finanziari netti	0,6	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6
+Proventi straordinari netti	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1
-Imposte	1,6	1,6	1,6	1,6	1,8	1,7
=Utile	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	2,0
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	2,4	3,2	3,0	2,9	2,5	2,6
Variazione Circolante commerciale	-	2,3	-3,9	4,1	3,2	1,5
Investimenti in attività finanziarie	-	-0,7	2,9	-1,1	2,8	0,2
<i>Fonti</i>						
Cash flow	3,3	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Variazione debiti finanziari	-	2,2	-2,4	3,4	5,1	0,4
Altre fonti nette	-	-0,9	1,0	-0,9	0,1	0,4
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	8,4	8,2	8,2	8,2	7,9	7,8
Intensità di capitale operativo (% produzione)	38,1	39,1	38,3	38,5	41,3	42,9
Leverage	0,8	1,0	0,6	0,9	1,1	1,1
Debiti finanziari (% produzione)	9,4	10,2	9,8	9,9	13,1	14,9
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	10,1	8,5	6,6	6,4	5,4	5,8
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	1,3	-0,5	6,4	3,2	8,1	8,0
Rendimento medio attività finanziarie (%)	7,6	10,4	4,7	4,6	3,9	3,9
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	10,6	9,5	9,5	9,3	10,1	9,7
Redditività gestione non caratteristica	-0,5	0,1	0,4	0,5	0,1	0,2
EBIT	10,2	9,6	9,9	9,7	10,2	9,8
Redditività gestione finanziaria	-1,5	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1	-1,3
ROE	14,6	14,2	13,8	13,4	14,9	14,5
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	12,7	11,5	11,2	13,6	15,0
Giorni magazzino	-	52	50	47	48	49
Giorni clienti	-	61	60	64	74	79
Giorni fornitori	-	73	75	77	80	81
Giorni clienti/giorni fornitori	-	0,84	0,81	0,83	0,93	0,98
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari

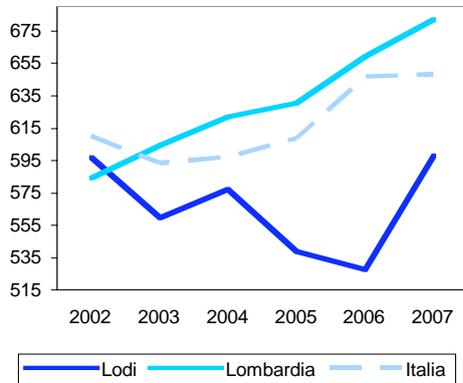
**Valore della produzione (var. %)**



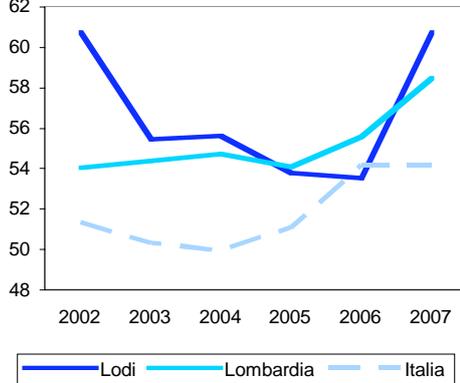
**L'evoluzione degli indicatori (n.i. 2002=100)**



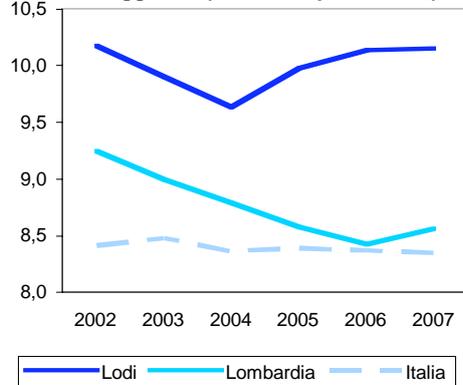
**Il valore della prod. per addetto (migliaia)**



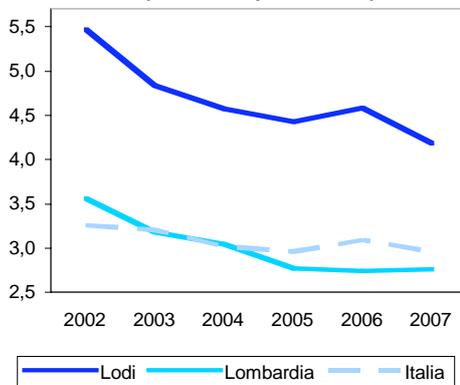
**Il valore aggiunto per addetto (migliaia)**



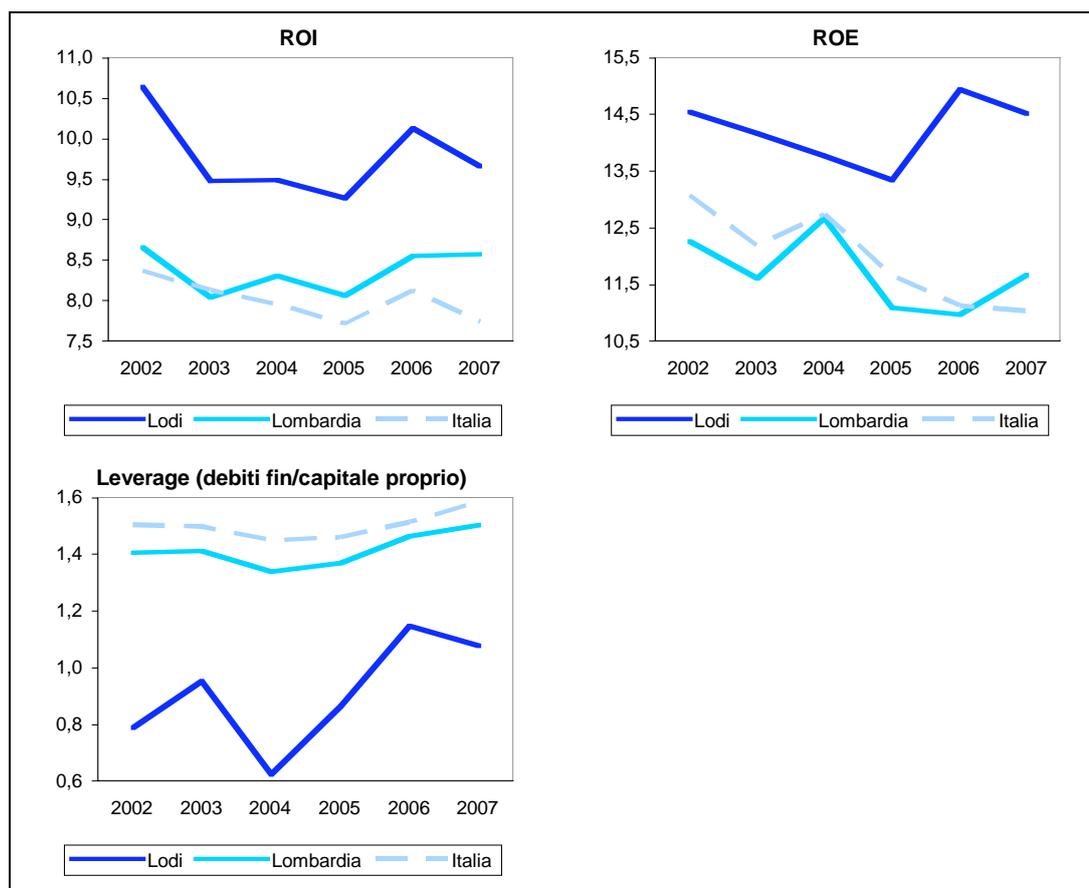
**Valore aggiunto (in % della produzione)**



**MOL (in % della produzione)**



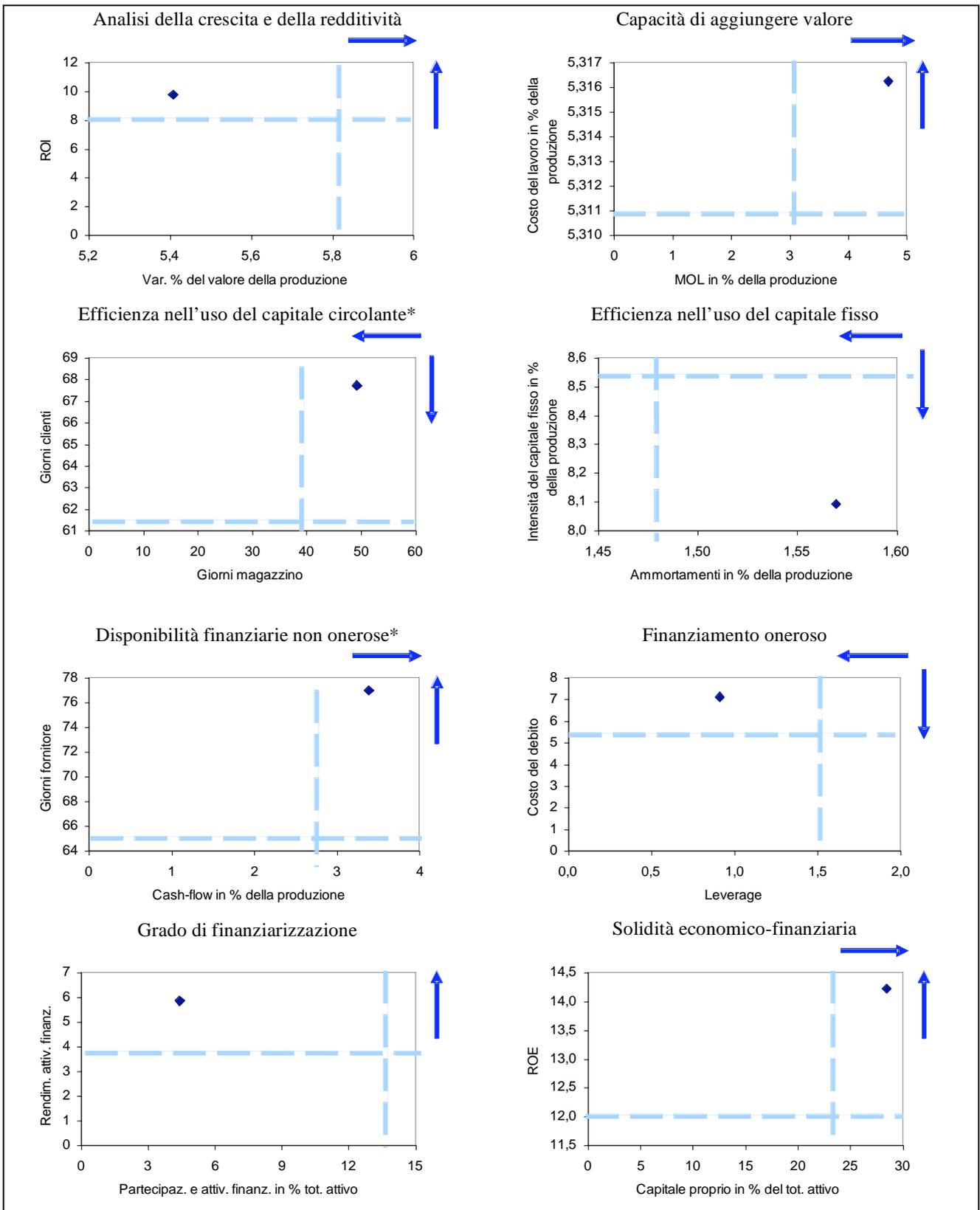
## I principali indicatori economico-finanziari (segue)



Dalla *peers analysis* si nota che a fronte di una crescita leggermente più rallentata di quella delle imprese italiane, il ROI di quelle provinciali è più elevato. Inoltre se nell'efficienza dell'uso del capitale circolante si segnala rispetto al *benchmark* una lieve carenza tanto nei giorni magazzino quanto in quelli fornitori, nelle disponibilità finanziarie non onerose si nota un posizionamento più che soddisfacente per le imprese locali. Nel grado di finanziarizzazione l'incidenza delle attività finanziarie sull'attivo è più modesta del dato nazionale a fronte, però, di un rendimento più elevato. Tanto il grado di capitalizzazione quanto il ROE, infine, sono superiori a quelli registrati dalle aziende italiane del settore.

Nel complesso il posizionamento delle imprese lodigiane attive nel commercio appare soddisfacente negli anni in esame. In particolare si segnalano in primo luogo valore aggiunto e MOL rapportati alla produzione e livelli di redditività stabilmente superiori a quelli riscontrati a livello nazionale e regionale; inoltre si nota una buona capacità di valorizzare le risorse interne ed elementi positivi si deducono dalla disamina delle disponibilità finanziarie non onerose come anche da un *leverage* non eccessivo; soddisfacente, infine, appare la solidità economico-finanziaria. Elementi di fragilità risiedono, d'altro canto, in una crescita della produzione più contenuta di quella registrata a livello nazionale, nel posizionamento in termini di uso efficiente del capitale circolante, nella flessione della produttività tra il 2002 e il 2006.

Peers Analysis 2002-2007



La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (*peers*). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007

### 3.9 I trasporti

Mettendo a confronto le *performance* delle imprese provinciali con quelle regionali e nazionali si notano differenze significative sotto molteplici aspetti: la disamina dei principali indicatori economico-finanziari rivela, infatti, differenze più o meno ampie tanto nei valori quanto nell'evoluzione degli indici. Tali divari sono da ricondurre principalmente alla diversa composizione delle imprese del *cluster* nelle diverse aree esaminate. Più in dettaglio i dati a livello regionale e nazionale risentono della presenza di imprese di grandi dimensioni le cui vicende pesano sui risultati del *cluster*<sup>2</sup>. Pertanto, poiché l'omogeneità relativamente scarsa del campione tra i livelli territoriali rischia di rendere poco significativo il confronto con l'Italia e la Lombardia, la disamina del comparto si soffermerà soprattutto sui risultati delle imprese lodigiane.

Tra il 2002 e il 2007 il comparto dei trasporti a Lodi presenta in media all'anno una crescita del valore della produzione pari al 6,7%, nonostante nel 2007 si registri una flessione (-2,9%). Se si guarda alla produttività si notano per la provincia lievi oscillazioni, mentre il valore aggiunto in rapporto alla produzione resta sostanzialmente stabile fino al 2005 e cresce nel biennio seguente. Il MOL sulla produzione delle imprese lodigiane mostra oscillazioni molto contenute e appare penalizzato dal progressivo incremento della componente dei costi del lavoro a partire dal 2004. Dal lato della redditività il ROI mostra in media una flessione e il ROE provinciale, decisamente elevato nel 2002, subisce una riduzione che lo porta su valori negativi nel biennio 2006-2007. Il *leverage* particolarmente alto nel 2002 e nel 2003 diminuisce bruscamente nel 2004 per poi crescere di nuovo; in media l'indicatore è pari a 4, valore ben superiore all'unità.

Il più elevato livello di indebitamento si accompagna ad un costo medio del debito relativamente contenuto e il grado di finanziarizzazione è soddisfacente. Piuttosto ridotto è, invece, il grado di capitalizzazione. I principali fattori positivi che si evincono dall'analisi del settore dei trasporti risiedono nella crescita della produzione, nella sostanziale tenuta della produttività, nell'incremento, limitato al triennio 2005-2007, del valore aggiunto sulla produzione. Emergono, tuttavia, anche alcune criticità come un *leverage* elevato e una redditività in calo. Più in dettaglio sebbene il ROE medio del periodo sia relativamente ampio, si segnala un valore negativo dell'indicatore nell'ultimo biennio disponibile; ciò unito ad un grado di capitalizzazione contenuto rappresenta un rischio in termini di solidità economico-finanziaria.

---

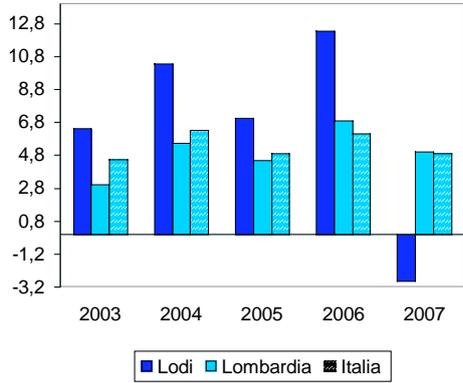
<sup>2</sup> Si pensi ad esempio ad aziende come Trenitalia, Alitalia e Autostrade, ma anche, in particolare per i dati regionali, alla presenza a Milano delle sedi di grandi corrieri internazionali

## I risultati economico-finanziari

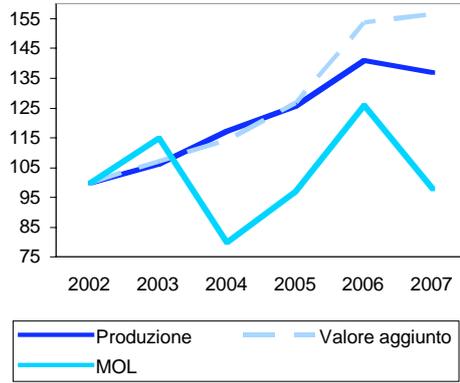
	2002*	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Numero di dipendenti</b>	<b>553</b>	<b>499</b>	<b>627</b>	<b>653</b>	<b>692</b>	<b>730</b>
<b>Valore della produzione (milioni di euro)</b>	<b>101</b>	<b>107</b>	<b>118</b>	<b>126</b>	<b>142</b>	<b>138</b>
- Var %		6,4	10,3	7,1	12,3	-2,9
<b>Conto economico (in % della produzione)</b>						
+Altri ricavi netti	0,8	-0,6	0,8	0,7	-0,2	0,3
-Consumi di materie prime e semilavorati	18,0	0,6	12,2	12,4	11,3	10,7
-Servizi	60,7	77,9	67,1	66,1	65,5	64,9
Valore aggiunto	21,3	21,4	20,8	21,5	23,2	24,3
-Lavoro	16,7	16,4	17,6	17,9	19,1	21,0
Margine operativo lordo	4,6	5,0	3,1	3,6	4,1	3,3
-Ammortamenti e accantonamenti	2,7	3,0	2,4	2,1	2,0	2,0
-Oneri finanziari netti	0,7	0,7	0,3	0,4	0,2	0,3
+Proventi straordinari netti	-0,1	0,2	0,3	0,3	-0,5	-0,1
-Imposte	1,0	1,0	1,0	1,5	1,5	1,2
=Utile	0,9	-0,1	0,5	0,6	-0,3	0,0
<b>Flussi finanziari (in % della produzione)</b>						
<i>Fabbisogni</i>						
Investimenti in capitale fisso	8,2	5,8	3,8	2,9	6,0	5,5
Variazione Circolante commerciale	-	4,8	-3,0	0,7	0,5	-0,2
Investimenti in attività finanziarie	-	0,7	-2,2	1,6	3,2	1,4
<i>Fonti</i>						
Cash flow	3,6	2,9	2,8	2,7	1,7	2,0
Variazione debiti finanziari	-	3,5	-8,4	3,8	3,1	4,5
Altre fonti nette	-	5,0	4,1	-1,2	4,9	0,3
<b>Indicatori strutturali</b>						
Intensità di capitale fisso (% produzione)	12,9	11,5	9,3	7,8	7,2	8,5
Intensità di capitale operativo (% produzione)	30,9	30,4	29,4	31,0	32,3	35,5
Leverage	6,6	6,7	2,2	2,4	2,7	3,5
Debiti finanziari (% produzione)	18,7	19,3	14,9	11,9	13,8	18,1
Costo medio dell'indebitamento finanziario (%)	5,7	4,9	3,9	5,6	4,3	5,4
Attività finanziarie (% su totale Attivo)	27,7	26,9	21,3	19,5	22,8	24,1
Rendimento medio attività finanziarie (%)	3,0	2,3	2,4	3,0	3,3	5,0
<b>Indici di redditività</b>						
ROI	8,8	4,3	5,3	6,9	6,0	4,4
Redditività gestione non caratteristica	-0,3	0,7	1,0	0,9	-1,7	-0,2
EBIT	8,5	5,0	6,3	7,8	4,3	4,2
Redditività gestione finanziaria	-2,3	-2,2	-1,2	-1,2	-0,7	-0,7
ROE	32,3	-3,9	12,0	11,0	-5,4	-0,2
<b>Scomposizione del capitale circolante</b>						
Capitale circolante netto (% produzione)	-	3,0	3,4	2,1	2,5	2,7
Giorni magazzino	-	1	1	1	1	4
Giorni clienti	-	68	72	83	90	96
Giorni fornitori	-	74	77	98	107	117
Giorni clienti/giorni fornitori	-	0,93	0,94	0,85	0,84	0,82
*Non sono disponibili gli indicatori per il calcolo dei quali è necessario il dato dell'anno precedente. I valori in corsivo non incorporano la media tra il 2002e il 2003, ma unicamente il dato al 2002						

## I principali indicatori economico-finanziari

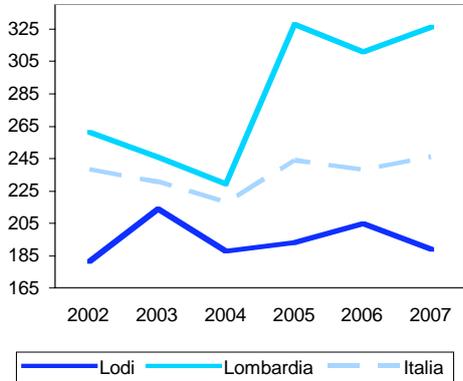
**Valore della produzione (var. %)**



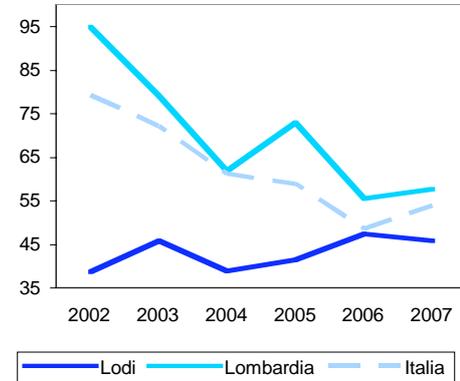
**L'evoluzione degli indicatori (n.i. 2002=100)**



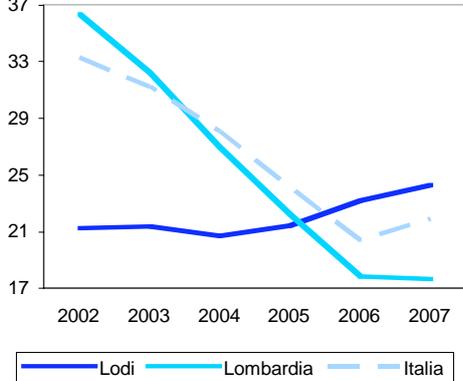
**Il valore della prod. per addetto (migliaia)**



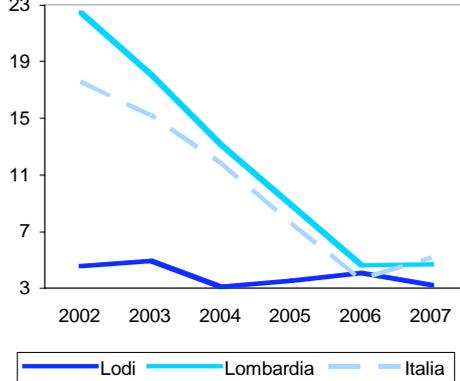
**Il valore aggiunto per addetto (migliaia)**



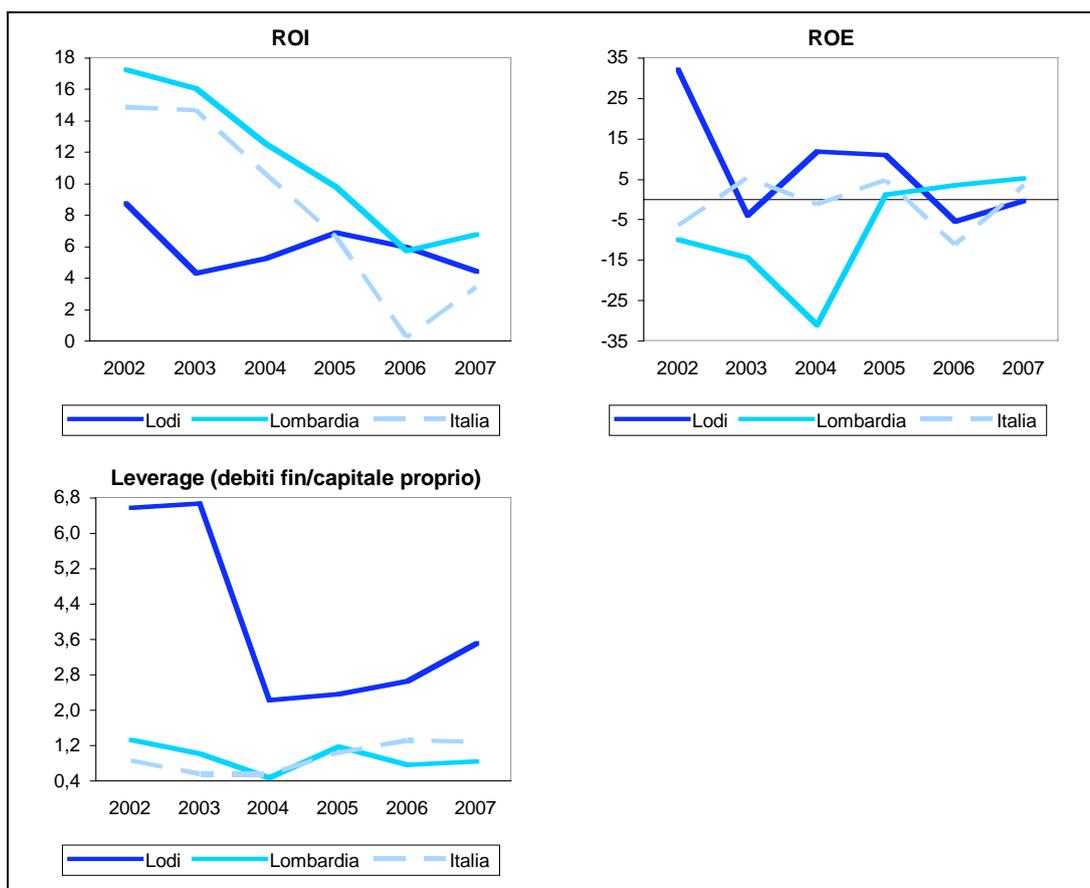
**Valore aggiunto (in % della produzione)**



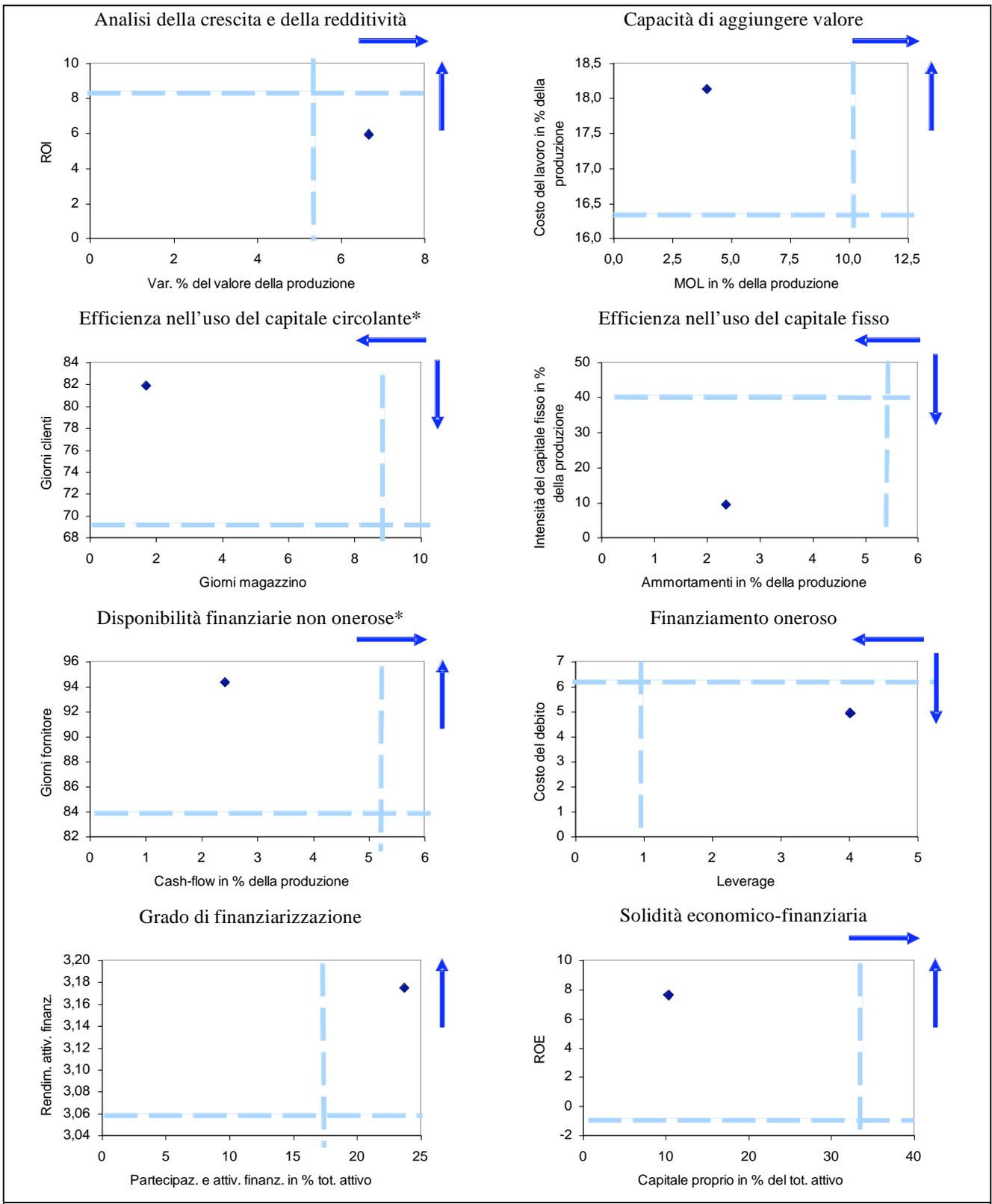
**MOL (in % della produzione)**



## I principali indicatori economico-finanziari (segue)



Peers Analysis 2002-2007



La linea tratteggiata rappresenta i risultati delle imprese italiane (*peers*). Il punto evidenzia il posizionamento delle imprese della provincia. Le frecce indicano la direzione in cui muoversi per migliorare il posizionamento.

\*2003-2007