

CUCINA, LA PAROLA AI BILANCI

ECONOMIA Il rapporto completo sui bilanci 2008 di alcuni dei principali produttori di mobili da cucina offre uno spaccato rappresentativo del comparto produttivo e del mercato. Dai risultati emergono i primi segnali della crisi

di Fabio Salvati

Il rapporto sui produttori di mobili da cucina relativo al 2008 cerca di offrire uno spaccato rappresentativo del comparto produttivo e del mercato che dia conto sia dei risultati, sia degli andamenti di medio termine e delle strategie dei produttori. Come dato comune emerge che, se si eccettuano poche eccezioni, tutti gli operatori hanno evidenziato peggioramenti rispetto all'anno precedente per quanto riguarda i risultati economico-finanziari e il potenziale di mercato. Ricordiamo che le 21 imprese incluse nell'analisi sono rappresentative del panorama produttivo italiano e dei gruppi strategici a cui appartengono. Il valore della produzione aggregato del campione nel 2008 è stato di € 1.588 milioni, ben più della metà del mercato italiano calcolato con prezzi alla produzione.

Poiché il resto del mercato è servito da un altissimo numero di produttori di piccole dimensioni, il campione offre un panorama sufficientemente attendibile e completo delle imprese di dimensioni medio-grandi, quelle in grado di trainare processi di innovazione di prodotto e di marketing, di competere su scala nazionale e di impostare politiche efficaci di penetrazione dei mercati internazionali tramite export o presenza diretta su uno o più mercati. Come ogni anno, le imprese prese in esame dal Rapporto sono state suddivise in tre gruppi strategici di riferimento distinti per fascia di prezzo, politiche di prodotto e strategie commerciali e di marketing (tabella 1).

DESIGN/QUALITÀ - DQ

Comprende le imprese attive nella fascia di prezzo più elevata. I prodotti sono di alta qualità, sia per quanto riguarda i materiali sia per il contenuto di design e di innovazione, rappresentando quanto di meglio il Made in Italy può offrire in questo settore. Le tecniche produttive sono sofisticate ma anche caratterizzate da un elevato grado di "artigianalità" intesa soprattutto come cura del particolare e attenzione alla qualità di tutti i componenti del prodotto. La gamma è ampia, soprattutto in termi-

Nota metodologica

Nell'analisi dei conti economici sono stati usati i parametri reddituali più frequentemente adottati nel campo dell'analisi finanziaria, fra essi:

EBITDA	utile prima degli ammortamenti e svalutazioni, degli interessi e delle tasse
EBIT	utile prima degli interessi e delle tasse
ROE	utile netto/mezzi propri
ROA	EBIT/somma di bilancio

Le aziende prese in considerazione sono le stesse dell'inchiesta precedente.

Il calcolo degli indicatori di redditività e di rotazione è effettuato sui valori puntuali di fine anno e non su quelli medi. Le differenze fra i due metodi di calcolo nel

caso in questione sono modeste. Nell'uso degli indicatori di produttività, accanto all'utilizzo dei dati di incidenza sul fatturato del valore aggiunto, del costo del lavoro e dei servizi, sono stati reintrodotti i dati di produttività per dipendente, che forniscono indicazioni aggiuntive interessanti sull'efficienza delle singole aziende e sulle loro strategie produttive. Per quanto riguarda gli indici di struttura finanziaria, è stato sostituito il parametro attività correnti/passività correnti con quello attività correnti/debiti (esclusi quindi TFR, fondi rischi e mezzi propri). La scelta ha varie ragioni. In primo luogo nella maggior parte dei casi le aziende esaminate hanno poche passività con scadenza eccedente i 12 mesi e quindi i due indici tendono a coincidere. Il tipo di operatività delle aziende del settore del mobile da cucina, molto basato sul rigiro del capitale circolante e sull'utilizzo di sistemi di

subfornitura e di debito bancario (unito ad un grado di capitalizzazione mediamente non elevato), fanno sì che le attività a breve siano la fonte principale su cui fare affidamento per valutare la capacità di rimborso dell'azienda del complesso delle sue passività, sia a breve sia a lungo. Un deterioramento evidente e/o rapido del rapporto fra attività correnti e debiti totali è quindi indicativo di una seria compromissione anche della capacità di far fronte alle obbligazioni di medio termine. In tutti i casi in cui era disponibile è stato utilizzato il bilancio consolidato (Boffi, Febal, Lube, Scavolini, Snaidero, Veneta Cucine). Per alcune società (Aran, Berloni, Poliform, Boffi) il fatturato comprende anche prodotti diversi dai mobili da cucina (bagno, giorno, notte, ufficio). Le medie per gruppo strategico degli indicatori utilizzati sono quelle aritmetiche. Le medie ponderate, pur metodologicamente più corrette,

non sono utilizzate per il potenziale effetto fortemente distortivo dovuto alla presenza in ogni gruppo strategico di almeno un'azienda di grandi dimensioni con risultati fortemente divergenti dalla media. Tale divergenza potrebbe essere riassorbita nel caso di gruppi numerosi o di peso ridotto dell'azienda considerata rispetto al totale. Nel nostro caso nell'ambito di ciascun gruppo abbiamo un basso numero di aziende con pesi piuttosto diversi. L'uso della media aritmetica permette quindi di ottenere risultati in grado di offrire un maggior contenuto analitico ed esplicativo. Gli indicatori di produttività per addetto sono stati calcolati in generale sul numero di addetti a fine 2008. Arrex-1 e Ar-Due, pur non avendo incroci azionari, fanno capo allo stesso soggetto economico. Andrebbero quindi considerate congiuntamente.

TABELLA 1 DATI ECONOMICO-FINANZIARI AGGREGATI PER GRUPPO STRATEGICO 2005-2007 (€ .000)

DESIGN QUALITÀ	2008	%	2008/2007 %	2007	%	2007/2006 %	2006	%	2006/2005 %	2005	%
Valore della produzione	274.243	100,0	1,1	271.376	100,0	13,6	238.891	100,0	10,5	216.219	100,0
EBITDA	27.578	10,1	-14,5	32.239	11,9	18,9	27.124	11,4	24,8	21.727	10,0
EBIT	16.353	6,0	-21,5	20.831	7,7	29,2	16.128	6,8	56,8	10.284	4,8
Utile netto	5.698	2,1	-24,2	7.513	2,8	69,8	4.424	1,9	198,3	1.483	0,7

MARCHIO PRODOTTO	2008	%	2008/2007 %	2007	%	2007/2006 %	2006	%	2006/2005 %	2005	%
Valore della produzione	973.932	100,0	-5,0	1.025.025	100,0	5,0	975.853	100,0	-0,9	984.798	100,0
EBITDA	43.593	4,5	-34,4	66.482	6,5	-11,1	74.821	7,7	-5,7	79.321	8,1
EBIT	9.202	0,9	-73,1	34.233	3,3	-19,3	42.400	4,3	6,6	39.768	4,0
Utile netto	-11.969	-1,2	-184,3	14.196	1,4	17,1	12.118	1,2	1,2	11.979	1,2

PREZZO PRODOTTO	2008	%	2008/2007 %	2007	%	2007/2006 %	2006	%	2006/2005 %	2005	%
Valore della produzione	340.188	100,0	4,3	326.091	100,0	15,1	283.208	100,0	13,9	248.657	100,0
EBITDA	26.319	7,7	-20,2	32.993	10,1	16,2	28.401	10,0	12,5	25.251	10,2
EBIT	7.712	2,3	-43,6	13.664	4,2	12,4	12.159	4,3	53,2	7.935	3,2
Utile netto	309	0,1	-90,1	3.127	1,0	47,2	2.124	0,7	-233,0	-1.597	-0,6

TOTALE	2008	%	2008/2007 %	2007	%	2007/2006 %	2006	%	2006/2005 %	2005	%
Valore della produzione	1.588.363	100,0	-2,1	1.622.492	100,0	8,3	1.497.952	100,0	3,3	1.449.674	100,0
EBITDA	97.490	6,1	-26,0	131.714	8,1	1,0	130.346	8,7	3,2	126.299	8,7
EBIT	33.267	2,1	-51,6	68.728	4,2	-2,8	70.687	4,7	21,9	57.987	4,0
Utile netto	-5.962	-0,4	-124,0	24.836	1,5	33,1	18.666	1,2	57,3	11.865	0,8

Fonte: elaborazioni dell'autore

ni di combinazioni fra allestimenti, accessori e colori, spesso nell'ordine delle migliaia. L'innovazione di prodotto è forte e costante, in termini sia di design sia di tecnologie incorporate nel prodotto finito. I marchi sono quasi sempre noti a livello internazionale, anche se più frequentemente presso operatori professionali e gruppi di consumatori selezionati che presso il grande pubblico. La propensione all'export è di conseguenza elevata. La comunicazione aziendale viene effettuata principalmente tramite stampa (specializzata e generalista), manifestazioni fieristiche e iniziative nel pdv. Modalità alternative, tipo un utilizzo più massiccio di internet, stanno iniziando a prendere piede.

Le reti di vendita sono molto selezionate (poche centinaia di pdv fra Italia e mercati esteri). Nel loro ambito, a distributori plurimarca di fascia alta, in grado di fornire una elevata professionalità, sempre più spesso si affiancano negozi monomarca, a gestione diretta, in concessione o franchising, che hanno funzione sia di flagship store, specie nei mercati urbani più importanti, sia di volano per le vendite. In alcuni casi i negozi monomarca rappresentano una percentuale importante del fatturato. La presenza sui mercati nazionali è concentrata soprattutto in città di dimensioni da medie a grandi. **Del gruppo fanno parte cinque imprese: Arclinea, Boffi, Poliform, Schiffrini e Valcucine.**

Il loro fatturato totale nel 2008 è stato di € 274,2 ml, quello medio di € 54,8 ml.

MARCHIO/PRODOTTO - MP

Comprende le imprese attive nella fascia di prezzo media, che spazia, a seconda del posizionamento e delle linee di prodotto, da medio-bassa a medio-alta. Il loro punto di forza principale è un rapporto qualità/prezzo corretto abbinato ad una buona o in alcuni casi elevata notorietà di marca, nella maggior parte dei casi soprattutto nel mercato domestico, sostenuta da investimenti pubblicitari veicolati su una gamma ampia di media, specializzati e generalisti, oltre che da manifestazioni fieristiche. Non è infrequente in questo gruppo strategico l'utilizzo della pubblicità televisiva e delle sponsorizzazioni sportive, specie negli sport di squadra come basket e volley. Viene dedicata attenzione al design, che non presenta i picchi di innovatività del gruppo DQ ma è sempre di buon livello, anche per le caratteristiche del segmento di mercato a cui tali imprese si rivolgono.

Negli ultimi anni si sono comunque notati da parte di alcune imprese sforzi anche in questa direzione, in alcuni casi con la creazione di linee/marchi dedicati ad un prodotto più di tendenza. In molti casi le aziende del settore stanno cercando di posizionarsi su fasce di mercato più alte, pur senza tentare di entrare nel segmento di lusso. La gamma di prodotto è molto ampia. In diversi casi le imprese del campione gestiscono più brand, in modo da coprire segmenti di mercato diversi in termini di immagine del prodotto, prezzo medio e/o consumatore



ARAN



ARLINEA



ARREX



BERLONI

di riferimento. Le reti di vendita sono capillari, a volte di alcune migliaia di pdv e composte quasi esclusivamente di rivenditori plurimarca, che comunque vengono assoggettati ad un processo di monitoraggio e selezione continuativo.

La rete di pdv plurimarca è stata negli ultimi anni oggetto di un processo di riqualificazione e scrematura tuttora in corso. Poche sono le aziende che hanno creato formati monomarca mentre in aumento è il numero di imprese che cercano di lavorare con il trade in modo da essere l'unico marchio di cucine presente nel pdv. Poche sono anche le imprese che hanno effettuato operazioni di brand extension allargando la loro offerta ad altri comparti dell'arredamento.

Del gruppo fanno parte 10 aziende: Berloni, Cesar, Copat, Cucine Lube, Euromobil, Febal, Scavolini, Scic, Snaidero, Veneta Cucine. Il valore della produzione totale del gruppo nel 2008 è stato di € 973,9 ml, quello medio di € 97,4 ml.

PREZZO/PRODOTTO - PP

Comprende le imprese attive in una fascia di prezzo medio-bassa o bassa, che basano la loro competitività su una notevole efficienza manifatturiera che permette di offrire al cliente finale un buon valore grazie ad una combinazione efficace fra un prezzo molto attraente e una qualità soddisfacente. Il design solitamente riflette gusti e tendenze del mercato già consolidati, anche se diverse aziende del gruppo stanno investendo per offrire prodotti a maggiore contenuto di design. Anche se spesso il numero di linee e di prodotti offerti è più ristretto rispetto a quelli delle imprese degli altri gruppi strategici di riferimento, in molti casi questi produttori si stanno muovendo per creare portafogli prodotti più ampi e in grado di soddisfare la domanda di segmenti di mercato caratterizzati da gusti diversificati, soprattutto in termini di immagine del prodotto. Gli investimenti pubblicitari sono nella maggior parte dei casi molto contenuti. Nel loro ambito spesso fanno la parte del leone le manifestazioni fieristiche e il materiale promo-pubblicitario destinato al trade, in particolar modo i cataloghi di vendita. Non vengono trascurate le pubblicità su stampa specializzata. La distribuzione è spesso estesa e poco selezionata. Al suo interno spesso hanno grande peso le catene della grande distribuzione. In alcuni casi le aziende del gruppo sono fornitori di prodotti no brand o con private label della grande distribuzione specializzata (ad esempio Ikea o catene italiane di mercatoni).

Fanno parte del gruppo 5 aziende (considerando Arrex-1 e Ar-Due come un unico operatore): Aran, Arrex, Record, Stosa, Mobilturi. Il valore della produzione totale del gruppo nel 2008 è stato di € 340,2 ml, quello medio di € 68 ml.

2008 IL QUADRO GENERALE

L'esercizio 2008 mostra già in maniera piuttosto marcata i segni della crisi, iniziata nella seconda metà dell'anno e poi manifestatasi in tutta la sua virulenza nel corso del 2009. Avevamo segnalato che già all'inizio del 2008 le aspettative degli imprenditori mostravano una certa prudenza rispetto ai risultati attesi per l'intero anno, a causa di una congiuntura che già iniziava a mostrare segni di rallentamento negli ultimi mesi del 2007. In molti casi i risultati di fine anno sono stati, nonostante questa prudenza, peggiori del previsto. Volendo generalizzare ma rispecchiando così la maggior parte dei casi, a fronte di una prima parte dell'anno di segno moderatamente positivo, ha fatto da contrappeso un secondo semestre molto pesante che in molti casi ha più che controbilanciato e vanificato i progressi dei primi mesi.

Il 2008 ha visto in diversi casi una diminuzione dei fatturati e in generale un forte deterioramento della redditività, sia operativa sia netta.

Ciò è il risultato di una dinamica del mercato negativa, che ha visto una contrazione dei volumi sensibile alla quale si è con ogni probabilità accompagnata una diminuzione del prezzo medio a causa di un processo di down trading del consumatore, che si è orientato verso modelli di fascia inferiore rispetto a quella che avrebbe probabilmente scelto solo un anno prima o a parità di fascia verso modelli meno complessi e meno accessoriati. L'aumento della propensione all'export, già in corso da alcuni anni, non è riuscito a compensare il calo di domanda sul mercato interno a causa della diminuzione generalizzata dei consumi su tutti i mercati che tradizionalmente rappresentano il grosso delle vendite per i produttori italiani di mobili da cucina, ovvero quelli europei e nordamericani.

Prosegue lo sforzo di internazionalizzazione. Vista la propensione all'export più bassa di quella media del settore del mobile in generale, i produttori cercano di occupare gli spazi ancora liberi nei mercati del nostro export, quelli dell'Europa Occidentale, a cui si affiancano sempre più quelli

dell'Europa dell'Est. Permane il forte interesse per i paesi emergenti, l'area BRIC in particolare. Aumenta ulteriormente la consapevolezza dell'importanza della qualità più che della numerosità della rete di rivenditori per avere successo, in Italia come all'estero, e si moltiplicano gli sforzi per riqualificarle e potenziarle per allineare la proposta di marca con la qualità dell'offerta sul pdv. A questo lavoro si affiancano gli investimenti volti a fornire un livello superiore di servizio al trade e al cliente finale. Quasi tutte le imprese di fascia medio-alta confermano, come nel triennio precedente, un forte interesse al business del contract, in sviluppo e fondamentale per entrare in maniera significativa in alcuni mercati esteri, ad esempio negli Emirati. Molte imprese hanno ormai una organizzazione commerciale ad hoc o hanno iniziato a crearla. Quasi tutte continuano ad investire in macchinari per aumentare efficienza e qualità del prodotto. Si conferma inoltre la tendenza, già emersa con evidenza nel corso del biennio precedente, di diversi produttori di fascia media, specie quelli più orientati al marketing, a spostare verso l'alto il posizionamento dei loro prodotti, per sfuggire dall'impasse che sembra caratterizzare la fascia media del mercato. In parallelo alcuni di essi, per far fronte al calo dei consumi, iniziano ad offrire versioni basic dei loro prodotti di punta, ovvero pacchetti di offerta "preconfezionati" ad un prezzo fisso e competitivo, tendenza questa poi rafforzata nel corso del 2009. A loro volta anche i produttori che fanno del prezzo la loro arma competitiva principale cercano di arricchire il contenuto di stile e design dei loro prodotti cercando di non incidere però sul prezzo finale.

VALORE DELLA PRODUZIONE, REDDITIVITÀ, DIMENSIONI E PROPENSIONE ALL'EXPORT

Nel corso del 2008 il valore della produzione delle aziende considerate diminuisce per la prima volta nel corso del decennio, calando del 2,1%, passando da € 1.622 ml a € 1.588 ml. Se il calo del fatturato è contenuto, sensibilissima è la diminuzione della redditività. L'EBITDA scende del 26% e l'EBIT si dimezza (-51,6%). La loro incidenza sul fatturato del gruppo si attesta rispettivamente al 6,1% e al 2,1%. Il risultato netto subisce un vero e proprio tracollo (-124%) e diventa negativo. Si passa infatti da un utile netto totale di € 24,8 ml nel 2007 ad una perdita netta cumulata di € 5,9 ml nel 2008, con una diminuzione dell'incidenza sul fatturato di quasi due punti (dall'1,5% al -0,4%). Pur in un quadro negativo per tutti, gli andamenti dei tre gruppi strategici presi in considerazione sono differenti fra loro.

Il gruppo DQ vede una modesta crescita del fatturato (+1,1%). A fronte di questa piccola crescita, il gruppo subisce una contrazione della reddi-

tività, seppure inferiore rispetto alla media del mercato. L'EBITDA scende del 14,5%, da € 32,2 ml a € 27,5 ml. Superiore è la discesa dell'EBIT (-21,5%) e dell'utile netto (-24,2%), che rimane comunque positivo e si attesta al 2% del fatturato. Anche l'EBITDA e l'EBIT mantengono livelli in media dignitosi, attestandosi rispettivamente al 10,1% e al 6%. All'interno del gruppo tutte le aziende hanno una performance soddisfacente.

Boffi è l'unica azienda che aumenta il suo fatturato ma è anche quella che vede scendere di più i suoi margini in termini percentuali. Le altre vedono modesti cali del fatturato e una discreta tenuta della redditività, seppur in discesa. Schiffini è l'unica che mantiene fatturato e margini di redditività all'incirca sui livelli dell'anno precedente.

Peggiori sono i risultati del gruppo MP, che vede il fatturato aggregato scendere del 5% ed i margini contrarsi in modo significativo.

L'EBITDA registra un -34,4% e scende fino al 4,5% del fatturato, dopo essere già passato l'anno precedente al 6,5% dall'8,1% del 2006. L'EBIT cala del 73,1% e passa da più di € 34 mi a poco più di € 9 ml. La sua incidenza sul fatturato arriva ad un poverissimo 0,9%. L'utile netto dell'anno precedente di € 14,2 ml si trasforma in una perdita netta di quasi € 12 ml, pari all'1,2% del fatturato. Nell'ambito del gruppo buona parte del peggioramento è attribuibile a tre aziende: Berloni, Febal e Snaidero. Per Berloni, che già nell'anno precedente aveva avuto forti perdite a livello di EBITDA ed EBIT, vengono meno i proventi straordinari che nell'anno precedente avevano trasformato un EBIT di - € 8,1 ml in un risultato netto in break even. Come conseguenza, il risultato netto precipita da € 0,2 ml a - € 7,6 ml. Febal perde circa € 5 ml di margine a tutti i livelli (EBITDA, EBIT e utile netto) e passa da un risultato quasi in pareggio nel 2007 ad una perdita netta di € 4,7 ml nel 2008. La stessa cosa accade a Snaidero, che perde circa € 7 ml di margine a livello di EBITDA e di EBIT a cui si aggiungono € 4 ml di partite straordinarie per oneri di ristrutturazione, con un risultato netto che passa dall'utile di circa un milione del 2007 ad una perdita di € 6,7 ml nel 2008.

Il gruppo PP è quello che mostra i risultati più brillanti in termini di fatturato, con una crescita del 4,4% rispetto al 2007. Si tratta comunque di un ritmo nettamente inferiore a quello del biennio precedente, quando il fatturato era cresciuto del 15,1% nel 2007 e del 13,9% nel 2006.

La crescita del fatturato non è tale da impedire un forte deterioramento dei margini di redditività. L'EBITDA scende del 20,2% e la sua incidenza sul fatturato passa dal 10,1% al 7,7%. L'EBIT scende del 43,6% e la sua incidenza sul fatturato arriva al 2,3% dal 4,2% dell'anno precedente.



BOFFI



CESAR



COPAT



EUROMOBIL

TABELLA 2 DIMENSIONI E REDDITIVITÀ 2008

	VALORE PRODUZIONE	EBITDA	%	EBIT	%	UTILE NETTO	%
Snaidero	228.270	11.611	5,1	2.929	1,3	-6.676	-2,9
Scavolini	215.966	10.980	5,1	6.826	3,2	5.148	2,4
Veneta Cucine	148.275	10.923	7,4	5.106	3,4	895	0,6
Lube Cucine	146.186	5.919	4,0	3.534	2,4	1.667	1,1
Poliform	114.000	12.715	11,2	7.980	7,0	3.525	3,1
Aran World	89.942	9.926	11,0	-383	-0,4	-1.335	-1,5
Berloni	87.353	-2.143	-2,5	-8.164	-9,3	-7.636	-8,7
Mobilturi	74.493	2.338	3,1	1.885	2,5	264	0,4
Boffi	72.373	5.897	8,1	3.519	4,9	711	1,0
Stosa	67.174	4.807	7,2	3.046	4,5	1.826	2,7
Record	45.479	4.545	10,0	1.052	2,3	-1.125	-2,5
Valcucine	41.988	2.944	7,0	2.105	5,0	946	2,3
Cesar	34.548	1.552	4,5	554	1,6	-185	-0,5
Febal	33.898	-648	-1,9	-3.071	-9,1	-4.745	-14,0
Arrex-1	33.492	2.524	7,5	1.309	3,9	585	1,7
Euromobil	30.755	2.493	8,1	684	2,2	21	0,1
Ar-Due	29.608	2.179	7,4	803	2,7	94	0,3
Copat	28.487	1.996	7,0	258	0,9	-507	-1,8
Arclinea	26.617	1.409	5,3	663	2,5	148	0,6
Scic	20.194	910	4,5	546	2,7	49	0,2
Schiffini	19.265	4.613	23,9	2.086	10,8	368	1,9
Totale	1.588.363	97.490	6,1	33.267	2,1	-5.962	-0,4

Fonte: elaborazione dell'autore su dati aziendali



FEBAL



CUCINE LUBE

L'utile netto in pratica si azzerò, attestandosi allo 0,1% del fatturato. La tenuta del fatturato di gruppo è attribuibile unicamente a Mobilturi, che compie un vero e proprio balzo dimensionale, con un valore della produzione che passa da € 53,9 ml a € 74 ml (+38%). I margini aumentano invece solo di poco in termini assoluti e quindi scendono in termini di incidenza. Anche Stosa mostra un aumento del fatturato insieme ad Ar-Due. Più o meno stabili o in lieve calo i margini di tutte le aziende, con l'unica eccezione di Aran, che mostra un notevole deterioramento dei margini, negativi a partire dall'EBIT.

LA POLARIZZAZIONE DEI CONSUMI

Il 2008, pur nella minore leggibilità dei dati causata dallo sgonfiamento della domanda, mostra un fenomeno che si era già manifestato con una certa chiarezza nel biennio precedente e che ha caratterizzato anche altri mercati: quello della polarizzazione dei consumi.

Questi tendono a concentrarsi sui prodotti di fascia più alta e con forti valenze edonistiche e di appagamento del consumatore o su quelli di prezzo più basso, frutto di una struttura di consumo fortemente orientata al valore, in particolare al prezzo. La fascia intermedia del mercato in tal modo risulta penalizzata e soffre sia a livello di crescita sia di redditività, probabilmente perché in molti casi la sua offerta non riesce a pro-

porre con la necessaria evidenza né i contenuti di qualità e design del gruppo DQ né la netta convenienza di prezzo del gruppo PP. Il fenomeno sembra accentuarsi in tempi di congiuntura magra, in cui con probabilità diversi consumatori di fascia media, i clienti tipici del gruppo MP, tendono a migrare verso la fascia più bassa del mercato, beneficiando dunque il gruppo PP. Nel corso del 2008, le imprese italiane più grandi, quelle del campione esaminato, sono riuscite a reggere la crisi del mercato un po' meglio della media generale, così come negli anni precedenti erano riuscite a crescere più rapidamente. Nell'ambito di questo gruppo, le imprese attive nei due segmenti DQ e PP nel 2008 hanno ottenuto risultati migliori della media, seppur poco brillanti, forse per il fenomeno di polarizzazione dei consumi sopra descritto, che sembra iniziare ad assumere contorni strutturali. I margini di redditività, già non brillantissimi a livello di media generale nel 2007, sono diventati insoddisfacenti. L'EBITDA aggregato, pari al 6,1% del valore della produzione, è largamente inferiore a quelli del biennio precedente, così come l'EBIT (2,1%).

La dispersione intorno alla media rimane elevata. La deviazione standard a livello di EBITDA è infatti del 3,5% circa (su una media del 6,1%), frutto di valori che oscillano fra il 23,9% di Schiffini e il -2,5% di Berloni. Nella parte alta del campo di oscillazione si trovano Poliform (11,2%), Aran (11%), Record (10%), Euromobil e Boffi (8,1%). La maggior parte delle rimanenti aziende si colloca fra il 4% e il 7% (tabella 2).

La redditività delle vendite, pari al 2,1%, è in crollo rispetto al biennio precedente. Si tratta di un valore inadeguato a garantire l'equilibrio economico-finanziario delle aziende prese nel loro complesso. La dispersione intorno alla media è molto elevata. La deviazione standard è infatti del 4% (su una media del 2,1%), frutto di un ventaglio di valori che vanno dal -9,1% di Febal al 10,8% di Schiffini. Fra le aziende con la migliore redditività delle vendite rientrano anche Poliform (7%), Valcucine (5%) e Boffi (4,9%). Fra le aziende con le più basse performance a livello di ROS rientrano invece anche Aran (-0,4%), Copat (0,9%), Snaidero (1,3%). La maggior parte delle aziende si attesta all'incirca fra il 2% e il 4%.

L'utile netto aggregato è addirittura negativo e pari al -0,4% del fatturato, un risultato assolutamente negativo dopo i continui progressi rilevati a partire dal 2004, quando era quasi nullo (0,2%). Le aziende che presentano perdite sono sette contro le tre dell'anno precedente, in ordine decrescente di perdite in percentuale del fatturato: Febal (-14%), Berloni (-8,7%), Snaidero (-2,9%), Record (-2,5%), Copat (-1,8%), Aran

(-1,5%), Cesar (-0,5%). Solo quattro aziende presentano valori superiori al 2%: Poliform (3,1%), Stosa (2,7%), Scavolini (2,4%), Valcucine (2,3%). Le altre dieci aziende si collocano fra lo zero e il 2%. L'assenza di operazioni di fusione e acquisizione mantiene anche per il 2008 la dimensione media delle aziende del campione sotto gli 80 milioni, per la precisione € 75,6 ml. Snaidero e Scavolini si staccano come sempre notevolmente dal gruppo con valori della produzione rispettivamente di € 228 ml ed € 216 ml. Seguono con fatturati ben superiori ai 100 milioni Veneta Cucine (148 ml), Cucine Lube (€ 156 ml) e Poliform (€ 114 ml). Si avvicinano ai 100 milioni Aran (€ 89 ml) e Berloni (€ 87 ml). Altre tre aziende hanno un fatturato compreso fra 50 e 80 milioni: Boffi, Stosa e Mobilturi. Vicino alla soglia dei 50 milioni c'è solo Record. Ben nove imprese del campione hanno un valore della produzione inferiore a € 40 ml. Esaminando la propensione all'export delle aziende del campione, si vede come essa aumenti anche nel 2008 passando dal 35% circa del fatturato al 36,4%. Il dato è pesantemente influenzato da Snaidero, Poliform, Boffi e Aran World, che sono fra le aziende più grandi e realizzano ben più della metà del fatturato sui mercati esteri. La quota delle altre si attesta fra il 15% e il 35% ed è comunque in aumento anno dopo anno, a causa della crescita generalizzata dell'export (tabella 3).

Se si escludono Aran World, storicamente radicata su alcuni mercati esteri, e Snaidero, che ha puntato sulle acquisizioni internazionali come strumento di crescita, si nota come le aziende con la maggior propensione all'export siano quelle appartenenti al gruppo DQ.

Boffi esporta il 71% della sua produzione, Poliform il 56,5% e Arclinea il 49,3%. Solo Valcucine si attesta sotto al 40%. Il fenomeno si spiega probabilmente per la forte distintività dei prodotti dovuta all'alto livello di qualità e design. I loro prodotti nel mercato domestico trovano una platea di acquirenti per forza di cose limitata a chi può spendere cifre importanti e, per trovare spazio, devono rivolgersi ad una clientela internazionale in grado di apprezzare lo stile e la qualità italiani e disponibile a spendere cifre importanti per ottenerli. Inoltre l'alta cifra stilistica dei prodotti, frutto di un design apprezzato a livello mondiale e adatto ad un consumatore che ha gusti più o meno simili a livello globale, fanno del mercato mondiale lo sbocco naturale di questi produttori. Per aziende che puntano su una produzione ed una immagine di marca di buon livello ma non così qualificata, per i quali i clienti internazionali non sono disposti a pagare premium price elevati e i processi di imitazione da parte

TABELLA 3 SUDDIVISIONE GEOGRAFICA DEL FATTURATO 2008 (€ .000)

	FATTURATO ITALIA	%	FATTURATO ESTERO	%	TOTALE
Aran World	37.430	43,6	48.419	56,4	85.849
Arclinea	13.510	50,7	13.130	49,3	26.640
Arrex-1	25.275	76,9	7.610	23,1	32.885
Ar-Due	22.827	78,4	6.289	21,6	29.116
Berloni	68.407	79,5	17.644	20,5	86.051
Boffi	20.512	29,0	50.256	71,0	70.768
Cesar	22.115	70,7	12.863	41,1	31.290
Copat	22.437	75,0	7.479	25,0	29.916
Euromobil	20.870	67,5	10.066	32,5	30.936
Febal	nd	-	nd	-	-
Lube Cucine	126.995	87,9	17.446	12,1	144.441
Mobilturi	nd	-	nd	-	-
Poliform	49.508	43,5	64.290	56,5	113.798
Record	40.739	86,5	6.336	13,5	47.075
Scavolini	176.474	83,1	35.798	16,9	212.272
Schiffini	nd	-	nd	-	-
Scic	nd	-	nd	-	-
Snaidero	65.154	26,9	176.741	73,1	241.895
Stosa	56.005	83,4	11.170	16,6	67.175
Valcucine	28.976	66,0	14.913	34,0	43.889
Veneta Cucine	126.817	82,5	26.810	17,5	153.627
Totale	924.051	63,8	527.260	36,4	1.447.62

Fonte: elaborazione dell'autore su bilanci aziendali

della concorrenza internazionale sono più rapidi e facili, conviene concentrarsi sul mercato domestico ed esportare soprattutto nei mercati geografici più vicini e con gusti più simili a quello nazionale, visto anche l'elevato livello di servizio che il prodotto cucina comporta.

REDDITIVITÀ DEI MEZZI PROPRI E DELLE ATTIVITÀ E TASSI DI ROTAZIONE

Il ROE, che misura la redditività dei mezzi propri, presenta un ventaglio di valori molto diversificato. Anche nel 2008 si va da aziende, purtroppo in aumento, con ritorni sui mezzi propri fortemente negativi come Febal (-114%) e Berloni (-40%) ad altre con valori soddisfacenti come Poliform (16,3%) e Stosa (13,8%). In totale le aziende con un ROE superiore al 10% sono solo tre contro le sette dell'anno precedente. Oltre alle due già elencate troviamo infatti Mobilturi con un ROE del 10,9%. Le aziende con un ROE negativo sono sette. Il resto del gruppo, in tutto 11 aziende, ottiene rendimenti dei mezzi propri inferiori, spesso di molto, al 10%. Si tratta di risultati poco o per nulla soddisfacenti. Da tener presente che il valore del ROE nel 2008 risulta in qualche modo diluito dalle rivalutazioni patrimoniali operate secondo quanto previsto dal DL 185/2008. Esse hanno permesso di rivalutare alcune immobilizzazioni, appostando come contropartita una riserva che diventa parte dei mezzi propri.



MOBILTURI



POLIFORM

TABELLA 4 INDICATORI DI REDDITIVITÀ E ROTAZIONE 2008

Valori in percentuale

	EBITDA	ROS	UN	ROE	ROA	ROTAZIONE ATTIVITÀ	ROTAZIONE SCORTE
Aran World	11,0	-0,4	-1,5	-5,2	-0,5	1,06	8,88
Arclinea	5,3	2,5	0,6	5,8	4,2	1,68	6,00
Arrex-1	7,5	3,9	1,7	5,0	5,1	1,30	4,19
Ar-Due	7,4	2,7	0,3	1,2	2,9	1,08	3,08
Berloni	-2,5	-9,3	-8,7	-39,9	-9,0	0,97	6,73
Boffi	8,1	4,9	1,0	4,9	5,3	1,09	4,61
Cesar	4,5	1,6	-0,5	-2,1	1,6	1,02	4,59
Copat	7,0	0,9	-1,8	-5,4	1,0	1,11	4,68
Euromobil	8,1	2,2	0,1	0,2	2,7	1,20	7,06
Febal	-1,9	-9,1	-14,0	-114,8	-5,9	0,66	4,64
Lube Cucine	4,0	2,4	1,1	5,5	3,4	1,39	13,01
Mobilturi	3,1	2,5	0,4	10,9	7,7	3,03	20,77
Poliform	11,2	7,0	3,1	16,3	8,4	1,19	9,39
Record	10,0	2,3	-2,5	-13,5	2,1	0,9	3,51
Scavolini	5,1	3,2	2,4	7,0	4,6	1,46	11,63
Schiffini	23,9	10,8	1,9	2,7	5,0	0,47	3,32
Scic	4,5	2,7	0,2	1,1	4,1	1,51	6,28
Snaidero	5,1	1,3	-2,9	-19,3	1,3	1,02	5,66
Stosa	7,2	4,5	2,7	13,8	6,8	1,5	8,60
Valcucine	7,0	5,0	2,3	9,8	8,6	1,71	8,23
Veneta Cucine	7,4	3,4	0,6	2,5	4,3	1,25	8,92

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati aziendali

TABELLA 5 INDICATORI DI STRUTTURA FINANZIARIA 2008

Valori in percentuale

	ATTIVITÀ CORRENTI DEBITI	ATTIVITÀ CORRENTI SCORTE/DEBITI	ONERI FINANZIARI EBITDA	MEZZI PROPRI TOTALE BILANCIO	PFN MEZZI PROPRI
Aran World	116,6	98,0	-14,1	30,6	60,2
Arclinea	128,6	88,1	-10,9	16,2	148,8
Arrex-1	127,7	64,4	-8,6	45,4	33,3
Ar-Due	94,0	42,6	-23,2	27,7	146,4
Berloni (*)	67,1	46,3	137,3	21,2	132,3
Boffi	81,3	47,0	-18,9	21,6	108,0
Cesar	81,8	47,1	-34,9	25,3	100,2
Copat	112,7	70,9	-36,6	37,4	57,6
Euromobil	60,7	32,3	-15,5	33,2	99,7
Febal (*)	59,5	43,2	264,7	8,0	709,7
Lube Cucine	112,3	95,8	-3,5	28,9	25,0
Mobilturi	91,8	73,7	-46,8	9,8	69,5
Poliform	81,3	62,9	-13,3	22,6	166,9
Record	90,3	58,6	-41,9	16,4	295,2
Scavolini	156,4	127,4	15,6	49,5	-86,3
Schiffini	46,8	24,4	-35,6	32,8	154,9
Scic	125,0	85,5	-32,7	33,8	80,9
Snaidero	64,2	41,0	-75,7	15,5	325,7
Stosa	125,7	100,0	-2,3	29,4	-13,9
Valcucine	119,1	77,1	-12,4	39,5	18,6
Veneta Cucine	93,7	71,1	-19,9	30,3	85,2

(*) EBITDA ed EBIT Negativi

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati aziendali

A parità di redditività ciò comporta una diminuzione del ROE. A quanto risulta dalle relazioni di bilancio, le aziende che hanno operato la rivalutazione sono: Berloni, Boffi, Cesar, Copat, Scavolini, Valcucine, Veneta Cucine (tabella 4).

La dispersione dei valori, anche per le basi di calcolo utilizzate, è meno ampia a livello di ROA. Nessuna azienda presenta valori superiori al 10%, contro le quattro del 2007. Solo Valcucine e Poliform superano l'8%. Tre aziende presentano un ROA negativo: Berloni (-9%), Febal (-5,9%) e Aran (-0,5%). Tutte le altre presentano valori piuttosto bassi, nella maggior parte dei casi inferiori al 5%. Come negli anni precedenti si intravede una correlazione fra ROE e ROA. Le aziende che fanno rendere meglio le attività totali sono solitamente anche quelle che remunerano meglio i mezzi propri. Ciò è dovuto soprattutto alla capacità di far ruotare con efficienza scorte e capitale, piuttosto che per i margini reddituali sul fatturato.

Le aziende che presentano tassi di redditività al di sopra della media sono non a caso anche quelle che solitamente sono più abili a far ruotare le attività e le scorte, in particolare Poliform e Mobilturi.

Anche nel 2008 ad esempio un'azienda come Mobilturi, che presenta tassi di redditività del fatturato piuttosto contenuti, riesce ad ottenere buoni livelli di ROA e di ROE proprio grazie ad una capacità di far ruotare attività e scorte a ritmi molto superiori a quelli della media del campione esaminato (20,77 volte mentre 18 aziende su 21 presentano valori inferiori a 10).

STRUTTURA DI BILANCIO

Come negli anni precedenti, pur con qualche difficoltà di lettura dovuta alle rivalutazioni patrimoniali effettuate da alcune aziende del campione, le differenze fra le aziende produttrici di mobili da cucina in termini di capitalizzazione e struttura finanziaria sono piuttosto sensibili. In generale si può comunque dire che il numero di aziende che presentano livelli di patrimonializzazione alti o perlomeno adeguati tende ad aumentare.

Per quanto riguarda l'incidenza dei mezzi propri sul totale di bilancio, sono due le aziende che spiccano nettamente con valori molto superiori al 40%, molto elevato, (Arrex-1 con il 45,4%, e Scavolini con il 49,5%). Le aziende che presentano un valore vicino o superiore al 30%, indice di buona patrimonializzazione, sono sette anche nel 2008 (Aran, Copat, Euromobil, Schiffini, Scic, Valcucine e Veneta Cucine). C'è poi un gruppo di tre aziende con livelli di capitalizzazione vicini al 30% (Ar-Due, Lube e Stosa) e un gruppo di altre quattro con livelli di capitalizzazione ancora accettabili anche se non elevati (vicini o superiori al 20%). Si tratta di Berloni, Boffi, Cesar e Poliform. Sono cinque le a-

ziende che presentano mezzi propri sensibilmente inferiori al 20% della somma di bilancio, indice di sottocapitalizzazione più o meno spinta. A parità di altre condizioni, le aziende più patrimonializzate devono ottenere utili maggiori per conseguire livelli di ROE uguali a quelli delle aziende sottocapitalizzate. Nel campione esaminato le aziende più capitalizzate sono però anche quelle che hanno la posizione finanziaria netta migliore. Si va in questi casi da una posizione fortemente positiva, quella di Scavolini, a Stosa, che presenta liquidità netta in bilancio, per arrivare ad altre aziende che hanno un indebitamento finanziario netto minimo rispetto ai mezzi propri (Arrex-1, Valcucine e Lube) o comunque ampiamente inferiore ai mezzi propri (Aran, Copat, Mobilturi, Scic, Veneta Cucine).

In undici casi su ventuno le aziende presentano una situazione di indebitamento finanziario pari o superiore alla disponibilità di mezzi propri, con debiti finanziari netti che in alcuni casi sono superiori al doppio dei mezzi propri, con la punta di Febal che ha 7 euro di debiti finanziari per ogni euro di mezzi propri. Le aziende ben patrimonializzate utilizzano una percentuale minore dell'EBITDA per ripagare gli interessi sul debito e sono meno esposte ad eventuali rialzi dei tassi di interesse. Si nota anche una certa correlazione fra livelli di patrimonializzazione ed equilibrio della struttura del capitale circolante. Le aziende che dispongono di mezzi propri adeguati devono infatti far meno ricorso ai fornitori o alle banche per finanziare il circolante (tabella 5). Tenendo conto delle differenze dovute alla differente struttura patrimoniale, si può quindi individuare un gruppo di aziende che mostrano buoni tassi di redditività, dovuti in buona parte alla capacità di utilizzare con alta efficienza capitale e scorte. L'efficienza produttiva si riflette in media in buoni tassi di patrimonializzazione, in una struttura del circolante equilibrata e nel ridotto assorbimento dei margini di reddito per il servizio del debito. Le aziende che fanno parte del gruppo sono Arrex-1, Copat, Lube, Scavolini, Stosa e Valcucine.

PRODUTTIVITÀ ED ESTERNALIZZAZIONE DELLA PRODUZIONE

Nel 2008 il valore aggiunto misurato sulla media del campione è pari al 21,2%, non molto diverso da quello dell'anno precedente (21,8%) e su livelli simili a quelli di inizio decennio. La dispersione dei valori intorno alla media è discretamente elevata. La deviazione standard è del 7,1% e i valori sono compresi fra il 9,8% di Mobilturi e il 39,9% di Schiffini.

Anche nel 2008, non sono sempre le aziende che producono più valore aggiunto ad essere anche quelle più redditizie.

Alcune tra le aziende che hanno i migliori tassi di redditività mostrano un valore aggiunto inferiore, a volte anche di molto, alla media. Alcuni esempi sono: Scavolini (17,1%), Stosa (13,8%), Valcucine (21,9%) e Mobilturi (addirittura 9,8%). Queste quattro aziende riescono a compensare il minor valore aggiunto con una più bassa incidenza del costo del lavoro sul fatturato, compresa fra il 6,6% di Stosa e il 14,9% di Valcucine. In aggiunta Stosa e Mobilturi hanno un'incidenza dei servizi sul fatturato notevolmente inferiore alla media (15,3% e 11,6 contro il 23,1% della media generale). Valcucine e Scavolini superano invece il valore medio di circa quattro punti percentuali.

Le quattro aziende sono fra le più efficienti nell'utilizzo delle attività e fra le più patrimonialmente solide, con un indebitamento finanziario netto molto contenuto o, è il caso di Scavolini, con enorme liquidità in cassa.

Una possibile spiegazione è un modello di business che probabilmente si basa sul forte utilizzo di forniture esterne ed operazioni di assemblaggio molto efficienti all'interno delle fabbriche grazie al know-how produttivo delle maestranze e a layout produttivi razionali, supportati da investimenti tecnologici.

Ciò spiega come queste imprese riescano a compensare la creazione di una minor quota di valore aggiunto con una bassa incidenza del costo del lavoro diretto, a cui si aggiunge comunque anche un costo di servizi di terzi piuttosto basso nel caso di Stosa e Mobilturi e l'assenza di oneri finanziari nel caso di Scavolini. Le altre aziende del campione esaminato possono essere collocate in una scala dove progressivamente viene sostituito lavoro interno con forniture esterne.

I risultati finali in termini di performance economico-finanziaria sono diversi fra loro a causa delle differenze di produttività e di struttura finanziaria. Anche nel 2008 sembra mostrare la sua validità, in termini di risultati economico-finanziari, un modello di business in cui le aziende, pur non aggiungendo molto valore alla produzione, hanno la capacità di conseguire economie di scala, o per le loro dimensioni assolute o perché si focalizzano solo su alcuni tipi di produzioni conseguendo così elevati volumi produttivi e possibilità di standardizzazione del prodotto e delle operazioni produttive. In parallelo queste aziende riescono a tenere sotto controllo il costo del personale e ad utilizzare i loro asset con alta produttività grazie al loro know-how nella gestione delle operazioni.

I risultati delle aziende di fascia alta sembrano mostrare, pur nella opacità causata da una congiuntura in forte deterioramento, il perdurare di un fenomeno già osservato nei due anni prece-



RECORD



SCAVOLINI



SCHIFFINI



SCIC

TABELLA 6 INDICATORI DI PRODUTTIVITÀ 2008

Valori in percentuale

	SERVIZI VALORE PRODUZIONE	COSTO LAVORO VALORE PRODUZIONE	VALORE AGGIUNTO VALORE PRODUZIONE
Aran World	26,5	10,0	21,0
Arclinea	27,7	22,2	27,5
Arrex-1	18,8	13,0	20,5
Ar-Due	16,6	13,5	20,8
Berloni	24,4	16,0	13,6
Boffi	24,9	20,8	29,0
Cesar	23,9	14,3	18,8
Copat	22,1	16,0	23,0
Euromobil	28,9	12,2	20,3
Febal	22,6	17,5	15,6
Lube Cucine	12,2	8,6	12,6
Mobilturi	11,6	6,7	9,8
Poliform	33,3	17,3	28,4
Record	18,0	12,7	22,7
Scavolini	27,1	12,0	17,1
Schiffini	26,8	16,0	39,9
Scic	26,0	11,0	15,5
Snaidero	28,8	26,5	31,6
Stosa	15,3	6,6	13,8
Valcucine	26,4	14,9	21,9
Veneta Cucine	23,8	13,8	21,2
Media	23,1	14,4	21,2

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati aziendali

TABELLA 7 INDICATORI DI PRODUTTIVITÀ 2008 (€ .000 PER ADDETTO)

	DIPENDENTI	VALORE PRODUZIONE DIPENDENTE	VALORE AGGIUNTO DIPENDENTE	EBITDA DIPENDENTE	EBIT DIPENDENTE
Snaidero	1579	145	46	7	2
Scavolini	647	334	57	17	11
Veneta Cucine	497	298	63	22	10
Lube Cucine	485	301	38	12	7
Poliform	553	206	59	23	14
Aran World	301	299	63	33	-1
Berloni	431	203	28	-5	-19
Mobilturi	114	653	64	21	17
Boffi	268	270	78	22	13
Stosa	131	513	71	37	23
Record	175	260	59	26	6
Valcucine	171	246	54	17	12
Cesar	172	201	38	9	3
Febal	165	205	32	-4	-19
Arrex-1	150	223	46	17	9
Euromobil	109	282	57	23	6
Ar-Due	140	211	44	16	6
Copat	143	199	46	14	2
Arclinea	164	162	45	9	4
Scic	54	374	58	17	10
Schiffini	94	205	82	49	22
Media	312	276	54	18	7

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati aziendali

denti ovvero la riaffermazione di un modello di business più "classico", basato su prodotti di fascia molto alta e in grado di creare un forte valore aggiunto, che solo in parte viene riassorbito dal più elevato costo del lavoro e da un maggior ricorso a servizi esterni rispetto alla media.

Tre buoni esempi sono rappresentati da Boffi, Poliform e Valcucine (tabella 6).

Una conferma sembra provenire dall'analisi dei dati di produttività pro-capite. Come già negli anni precedenti Stosa si distingue nel gruppo esaminato qualsiasi sia il parametro di riferimento considerato. Il valore della produzione per dipendente è di € 513.000, il valore aggiunto di € 71.000, l'EBITDA di € 37.000 e l'EBIT di € 23.000. Scavolini presenta anch'essa valori molto elevati e rispetto a Stosa ha un mix di vendita più ricco che le permette di ottenere margini di redditività ancor più elevati. Un'altissima produttività per addetto permette di ottenere risultati soddisfacenti anche ad aziende che operano sulla fascia di prezzo più bassa, con poca possibilità di aggiungere valore.

Anche nel 2008 Mobilturi riesce a compensare un valore aggiunto inferiore al 10% del fatturato con un'alta produttività pro-capite dei suoi dipendenti. Il fatturato, che ha subito già di suo un balzo, misurato a livello di dipendente passa da € 642.000 a € 653.000, 2,4 volte più della media. Il notevole fatturato pro capite permette di ottenere un valore aggiunto per dipendente superiore del 15-20% rispetto alla media (€ 64.000) e valori di EBITDA ed EBIT anch'essi ben superiori alla media. La redditività assoluta rapportata al fatturato non è elevata ma è comunque positiva, proprio grazie a questa elevata produttività, testimoniata anche dagli altissimi tassi di rotazione prima evidenziati.

In generale le aziende che hanno un EBIT per dipendente elevato sono anche quelle che hanno un fatturato per dipendente elevato. La seconda via per ottenere un alto EBIT pro-capite sembra essere quella del valore aggiunto. Anche nel 2008 le aziende del settore DQ, con l'eccezione di Arclinea, infatti hanno tutte un EBIT per dipendente superiore alla media pur avendo fatturati più o meno allineati o inferiori alla media. Illuminante anche nel 2007 è l'esempio di Schiffini, che pur con un fatturato inferiore alla media (€ 1205.000 contro € 276.000), grazie alla alta capacità di creare valore aggiunto riesce a conseguire un EBITDA pro-capite più di due volte superiore alla media (€ 49.000 contro € 18.000) ed un EBIT triplo rispetto alla media (€ 22.000 contro € 7.000) (tabella 7).

UNA CLASSIFICA DELLE PERFORMANCE AZIENDALI

In questo paragrafo si tenta di stilare una classifica delle 20 aziende esaminate in termini di performance reddituale e di struttura finanziaria.

TABELLA 8 INDICATORI DI REDDITIVITÀ E ROTAZIONE 2008: NUMERI INDICE (VALORE PIÙ ALTO = 1000)

	EBITDA (%)	ROS	UN (%)	ROE	ROA	ROTAZIONE ATTIVITÀ	ROTAZIONE SCORTE	PUNTEGGIO TOTALE	RANKING
Aran World	460,25	-37,04	-483,87	-319,02	-58,14	349,83	427,54	340	16
Arclinea	221,76	231,48	193,55	355,83	488,37	554,46	288,88	2.334	10
Arrex-1	313,81	361,11	548,39	306,75	593,02	429,04	201,73	2.754	7
Ar-Due	309,62	250,00	96,77	73,62	337,21	356,44	148,29	1.572	14
Berloni	-104,60	-861,11	-2.806,45	-2.447,85	-1.046,51	320,13	324,03	-6.622	20
Boffi	338,91	453,70	322,58	300,61	616,28	359,74	221,95	2.614	8
Cesar	188,28	148,15	-161,29	-128,83	186,05	336,63	220,99	790	15
Copat	292,89	83,33	-580,65	-331,29	116,28	367,66	225,32	174	17
Euromobil	338,91	203,70	32,26	12,27	313,95	396,04	339,91	1.637	13
Febal	-79,50	-842,59	-4.516,13	-7.042,94	-686,05	217,82	223,40	-12.726	21
Lube Cucine	167,36	222,22	354,84	337,42	395,35	458,75	626,38	2.562	9
Mobilturi	129,71	231,48	129,03	668,71	895,35	1.000,00	1.000,00	4.054	4
Poliform	468,62	648,15	1.000,00	1.000,00	976,74	392,74	452,09	4.938	1
Record	418,41	212,96	-806,45	-828,22	244,19	297,03	168,99	-293	18
Scavolini	213,39	296,30	774,19	429,45	534,88	481,85	559,94	3.290	6
Schiffini	1.000,00	1.000,00	612,90	165,64	581,40	155,12	159,85	3.675	5
Scic	188,28	250,00	64,52	67,48	476,74	498,35	302,36	1.848	12
Snaidero	213,39	120,37	-935,48	-1.184,05	151,16	336,63	272,51	-1.025	19
Stosa	301,26	416,67	870,97	846,63	790,70	495,05	414,06	4.135	2
Valcucine	292,89	462,96	741,94	601,23	1.000,00	564,36	396,24	4.060	3
Veneta Cucine	309,62	314,81	193,55	153,37	500,00	412,54	429,47	2.313	11

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati aziendali

Per quanto riguarda la performance reddituale sono stati presi in considerazione vari parametri contemporaneamente: EBITDA (%), ROS, utile netto (%), ROE, ROA, rotazione attività e rotazione scorte. Per quanto riguarda la struttura finanziaria sono stati inclusi: attività correnti/debiti, attività correnti-scorte/debiti, oneri finanziari/EBITDA, mezzi propri/totale di bilancio, PFN/mezzi propri. Per ognuno degli elementi presi in considerazione sono stati assegnati 1.000 punti all'impresa che ha conseguito il miglior risultato.

Alle imprese che seguono in classifica sono stati assegnati punti in proporzione al risultato ottenuto rispetto al primo. Per fare un esempio, se l'impresa prima in classifica ha ottenuto un utile netto di € 1 ml, la seconda un utile netto di € 400.000 e l'ultima di € - 600.000, alla prima verranno assegnati 1.000 punti, alla seconda verranno assegnati 400 punti e all'ultima -600. I punteggi ottenuti per ogni singolo elemento sono stati sommati ed è stato ottenuto un indice di performance generale. È da tenere bene in considerazione che si tratta solo di un tentativo di comparare in termini relativi le prestazioni di imprese ben diverse per dimensioni, strategie e posizionamento di mercato. I risultati ottenuti non hanno dunque nessuna pretesa di scientificità. Essi possono essere, a volte pesantemente, influenzati da situazioni contingenti e vanno presi come una indicazione di massima sui possibili posizionamenti relativi fra le aziende e non sulle loro differenze assolute di performance.

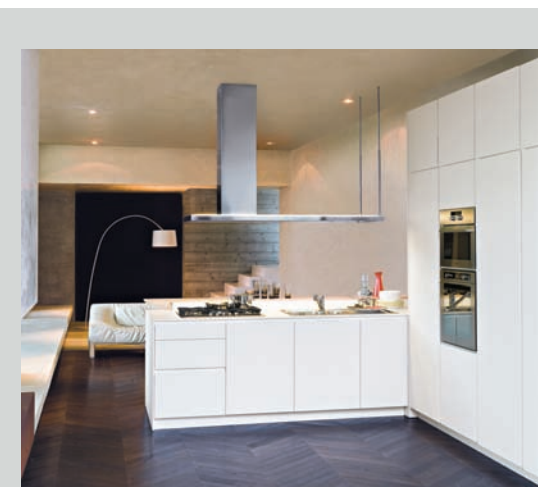
Veniamo alla classifica relativa alla redditività e agli indici di rotazione. Dopo una pluriennale permanenza al vertice scivola al sesto posto Scavolini, mentre la prima azienda classificata diventa Poliform, prima per quanto riguarda l'utile netto e il ROE e seconda per il ROA. Segue Stosa, stabilmente fra le prime aziende da molti anni, che non è prima in nessuno dei parametri ma ottiene valori mediamente buoni in tutti.

Terza è Valcucine, che è prima per quanto riguarda il ROA e riesce ad avere buoni piazzamenti.

Seguono Mobilturi, prima indiscussa per quanto riguarda i tassi di rotazione delle attività e delle scorte, e Schiffini, prima per EBITDA e ROS.

La sequenza dei piazzamenti indica che anche nel 2008 non è riscontrabile una correlazione precisa fra posizione in classifica e gruppo strategico di riferimento.

Si vede in ogni caso che i migliori risultati tendenzialmente sono ottenuti da imprese con modelli di business ben definiti. Tendono infatti a collocarsi in posizioni elevate di classifica quelle che puntano sull'alto valore aggiunto oppure su margini non elevati rispetto alla media che vengono però uniti ad un'alta efficienza gestionale che si concretizza soprattutto nella capacità di far ruotare con velocità le attività totali e in particolare, nel loro ambito, le scorte. Ciò permette di comprimere l'utilizzo di capitale e quindi di farlo rendere al meglio e ricorrere solo in piccola parte alle banche per finanziare l'attività (tabella 8).



SNAIDERO



STOSA

TABELLA 9 INDICATORI DI STRUTTURA FINANZIARIA 2008: NUMERI INDICE (VALORE PIÙ ALTO = 1000)

	ATTIVITÀ CORRENTI DEBITI	ATTIVITÀ CORRENTI SCORTE/DEBITI	ONERI FINANZIARI EBITDA	MEZZI PROPRI TOTALE BILANCIO	PFN MEZZI PROPRI	PUNTEGGIO TOTALE	RANKING
Aran World	745,52	769,23	-903,85	618,18	-697,57	532	6
Arclinea	822,25	691,52	-698,72	327,27	-1.724,22	-582	8
Arrex-1	816,50	505,49	-551,28	917,17	-385,86	1.302	4
Ar-Due	601,02	334,38	-1.487,18	559,60	-1.696,41	-1.689	14
Berloni (*)	429,03	363,42	-8.801,28	428,28	-1.533,02	-9.114	20
Boffi	519,82	368,92	-1.211,54	436,36	-1.251,45	-1.138	12
Cesar	523,02	369,70	-2.237,18	511,11	-1.161,07	-1.994	15
Copat	720,59	556,51	-2.346,15	755,56	-667,44	-981	11
Euromobil	388,11	253,53	-993,59	670,71	-1.155,27	-837	9
Febal (*)	380,43	339,09	-16.967,95	161,62	-8.223,64	-24.310	21
Lube Cucine	718,03	751,96	-224,36	583,84	-289,69	1.540	3
Mobilturi	586,96	578,49	-3.000,00	197,98	-805,33	-2.442	16
Poliform	519,82	493,72	-852,56	456,57	-1.933,95	-1.316	13
Record	577,37	459,97	-2.685,90	331,31	-3.420,63	-4.738	18
Scavolini	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	5.000	1
Schiffini	299,23	191,52	-2.282,05	662,63	-1.794,90	-2.924	17
Scic	799,23	671,11	-2.096,15	682,83	-937,43	-880	10
Snaidero	410,49	321,82	-4.852,56	313,13	-3.774,04	-7.581	19
Stosa	803,71	784,93	-147,44	593,94	161,07	2.196	2
Valcucine	761,51	605,18	-794,87	797,98	-215,53	1.154	5
Veneta Cucine	599,10	558,08	-1.275,64	612,12	-987,25	-494	7

(*) Ebitda negativo, il valore è stato indicato come negativo

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati aziendali



VALCUCINE



VENETA CUCINE

Passando alla struttura finanziaria, Scavolini rimane come negli anni precedenti solidamente prima e domina in tutti i parametri presi in considerazione. Le aziende di testa, seppur con posizioni leggermente mutate, sono all'incirca, con alcune eccezioni, le stesse che sono ai vertici della classifica di redditività. Al secondo posto troviamo infatti Stosa, al terzo Lube, al quarto Arrex-1 (tabella 9).

Unendo le due classifiche in una graduatoria combinata, con un esercizio caratterizzato da livelli di arbitrarietà ancora più elevati di quelli delle due singole classifiche precedenti, e stilando una classifica che tenga conto dei risultati sia reddituali sia finanziari, vediamo che il numero 1 della classifica è, come negli anni precedenti, Scavolini, seguita da Stosa, Lube, Arrex-1 e Valcucine (tabella 10).

POSIZIONAMENTO, DIMENSIONE D'AZIENDA E RISULTATI ECONOMICI

I dati sopra esposti confermano anche per il 2008, senza particolari variazioni rispetto agli anni precedenti, l'importanza di alcuni fattori competitivi nel settore del mobile da cucina:

- dimensione aziendale, sia assoluta sia rapportata a quella dei concorrenti nel gruppo strategico di riferimento;
- strategie di focalizzazione in termini di fascia di mercato o di identità di marca;

- focalizzazione della produzione su portafogli prodotti, caratterizzati da un numero inferiore alla media di articoli, accessori e componenti.

In ogni gruppo strategico tendenzialmente sono le aziende di maggiori dimensioni, in mancanza di fattori straordinari, ad avere la migliore redditività industriale. Una spiegazione potrebbe essere quella che individua nei costi di struttura e commerciali spese di natura quasi fissa. Se a ciò si aggiunge l'ipotesi che anche le linee produttive abbiano una scala produttiva minima, si crea una struttura di costo fissa che incide sul costo unitario del prodotto in maniera decrescente all'aumentare dell'output e quindi del fatturato. In presenza di dimensioni aziendali minori della media tale struttura di costo fisso o semifisso non può essere spalmata su un sufficiente numero di pezzi venduti.

Il secondo elemento è collegato al fatto che i risultati migliori vengono ottenuti in generale dalle imprese che lavorano sul top di gamma, sul prodotto di prezzo contenuto o nel caso della fascia media, su un prodotto con un brand e un posizionamento molto caratterizzati. Aziende che probabilmente sono in grado di intercettare meglio delle altre imprese il fenomeno di polarizzazione dei consumi, offrendo risposte chiare e comprensibili alle esigenze dei consumatori. Nella fascia media del mercato tendono infatti, come sopra detto, ad ottenere risultati migliori le imprese che sono in grado di

costruire una precisa identità di marca. Le difficoltà maggiori sono probabilmente quelle di imprese che non sono in grado di pareggiare la qualità del gruppo DQ o il prezzo del gruppo PP ma che allo stesso tempo non possono offrire un prodotto fortemente distintivo e riconoscibile presso il grande pubblico in termini di notorietà e di promessa di marca. Non è probabilmente casuale che, seppur con tutte le cautele dovute al metodo di calcolo utilizzato, fra le prime aziende della classifica combinata compaiano soprattutto aziende dei gruppi MP e PP, in particolare quelle che meglio hanno saputo utilizzare strategie di focalizzazione e alcune di quelle che hanno una dimensione relativa maggiore rispetto ai concorrenti del loro gruppo strategico di riferimento.

CONCLUSIONI

Nelle relazioni di bilancio, se si eccettuano poche eccezioni, tutti gli operatori hanno evidenziato peggioramenti, anche sensibili, rispetto all'anno precedente per quanto riguarda i risultati economico-finanziari e il potenziale di mercato.

In alcuni casi vengono segnalati cali di fatturato in doppia cifra per i primi mesi del 2008. Peggiora anche in maniera sensibile la percezione del futuro. Quasi nessuna azienda si azzarda a fare previsioni di fatturato per il 2009 e molto diffusa è l'incertezza sulla dimensione del calo della domanda e sui tempi di una sua possibile ripresa, comunque immaginati non prima del 2010 inoltrato.

Si fa ancora più acuta la consapevolezza della strategicità degli investimenti volti al miglioramento della qualità e all'innalzamento della produttività, dell'importanza dell'innovazione di prodotto e della necessità di procedere a una forte riqualificazione del trade e delle forme di collaborazione e di supporto da fornirgli.

Elevata rimane l'attenzione alla ricerca di nuovi sbocchi commerciali sui mercati esteri, quelli dei paesi emergenti in particolar modo, e allo sviluppo del contract. Traspare un certo disorientamento su quella che potrebbe essere l'evoluzione del mercato nel breve-medio periodo con conseguente incertezza sulle strategie da adottare. Anche in un periodo di crisi rimane l'impressione di una certa omologazione dei modelli di business e delle misure adottate per fronteggiare l'emergenza. Ancora una volta l'impressione è quella di una certa inerzia nella capacità del settore di affrontare il futuro con modelli gestionali e strategici completamente nuovi e della volontà di approfittare della crisi per prendere decisioni strategiche difficili da adottare in altri tempi. Sono molto rare, quasi assenti, le iniziative strategiche di grande respiro o innovazioni nei modelli di business. Ancora trascurate dalla maggior parte delle a-

ziende sembrano tematiche fondamentali come quella della ricerca di un collegamento vero con il consumatore finale, tramite lo sviluppo del trade e di un marketing sofisticato in grado di intercettare e soddisfare le esigenze latenti del mercato con combinazioni prodotto-servizio innovative. Ancora assenti sembrano anche gli sforzi aggregativi volti alla ricerca di una massa critica e di volumi sufficienti per conseguire economie di scala e di scopo importanti. Alla non ricerca di massa critica, particolarmente utile per affrontare congiunture economiche pesanti come quella attuale, si aggiunge in un certo numero di casi e al di là delle rivalutazioni degli assets una sotto-capitalizzazione di diverse imprese che, specie in tempi di razionamento del credito, frena fortemente qualsiasi progetto di crescita o innovazione dei modelli di business. Il settore ha ancora forti potenzialità di sviluppo, specie sui mercati esteri. Alcune imprese rischiano di essere compromesse se ci rassegna allo status quo e alla recessione e, invece di adottare comportamenti aggressivi e innovativi, si continuano a trascurare fattori che permettono di competere con successo, soprattutto la ricerca delle dimensioni, un marketing e un trade marketing innovativi, un approccio più strutturato e sistematico alla internazionalizzazione d'impresa. È arrivato il momento di iniziare a muoversi in maniera più aggressiva.

IL RAPPORTO
COMPLETO,
CON L'ANALISI
COMPARATA
DEI GRUPPI
STRATEGICI,
È DISPONIBILE
SUL SITO
www.B2B24.it

TABELLA 10 INDICATORI DI REDDITIVITÀ E STRUTTURA FINANZIARIA 2008:
CLASSIFICA COMBINATA

	REDDITIVITÀ PUNTEGGIO	FINANZA PUNTEGGIO	PUNTEGGIO TOTALE	RANKING
Aran World	340	532	872	12
Arclinea	2.334	-582	1.752	8
Arrex-1	2.754	1.302	4.056	5
Ar-Due	1.572	-1.689	-117	15
Berloni (*)	-6.622	-9.114	-15.736	20
Boffi	2.614	-1.138	1.476	10
Cesar	790	-1.994	-1.204	17
Copat	174	-981	-807	16
Euromobil	1.637	-837	800	13
Febal	-12.726	-24.310	-37.036	21
Lube Cucine	2.562	1.540	4.102	4
Mobilturi	4.054	-2.442	1.612	9
Poliform	4.938	-1.316	3.622	6
Record	-293	-4.738	-5.031	18
Scavolini	3.290	5.000	8.290	1
Schiffini	3.675	-2.924	751	14
Scic	1.848	-880	968	11
Snaidero	-1.025	-7.581	-8.606	19
Stosa	4.135	2.196	6.331	2
Valcucine	4.060	1.154	5.214	3
Veneta Cucine	2.313	-494	1.819	7

Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati aziendali