

LUIGI DELL'OLIO

Milano

Ci sono medie imprese che nel tempo hanno saputo adeguare il proprio business all'evoluzione dei mercati e piccole realtà specializzate su nicchie di mercato ad alto tasso di sviluppo. Dalla crisi attuale emerge un nugolo di imprese che sta continuando a crescere, punta all'estero e fa innovazione. Mediobanca e Unioncamere da tempo studiano quello che definiscono il "quarto capitalismo", caratterizzato per lo più da aziende di medie dimensioni dinamiche. Ma non è limitata solo ad esse la panoramica di imprese che stanno attraversando con successo la fase economica più critica degli ultimi decenni. Tanto che qualche analista ha azzardato la definizione di quinto capitalismo per tenere insieme tutte le realtà più brillanti dell'attuale contesto economico. Una schiera difficile da definire, ma che presenta alcuni tratti comuni: fatturati in forte crescita, orientamento ai mercati internazionali e capacità di generare cassa in maniera costante, con la conseguenza di limitare al minimo il ricorso al credito.

Come Angelantoni Industrie, nata negli Anni Trenta come azienda specializzata in manutenzione di frigoriferi, per poi spostarsi sul biomedicale e la produzione di camion frigo. Oggi Angelantoni è un gruppo che fattura 133 milioni di euro, controlla 16 società nel mondo e impiega 750 dipendenti. L'arrivo della terza generazione ha inaugurato una nuova stagione, con il lancio di Archimede Solar Energy. L'azienda sta costruendo un nuovo stabilimento per realizzare tubi ricevitori solari ad alta temperatura per le centrali del solare termodinamico. Tecnologia con un padrino d'eccezione come il Nobel per la fisica Carlo Rubbia. L'energia è il campo di azione anche di Getra, gruppo campano che produce trasformatori per trasportare l'elettricità dalle centrali alle abitazioni e che nell'ultimo triennio è cresciuta al ritmo del 20% annuo. Nel 2008, il suo fatturato ha superato i 100 milioni di euro, 60 dei quali provenienti dall'export.

**Vantano fatturati in forte crescita e limitano al minimo il ricorso al credito**

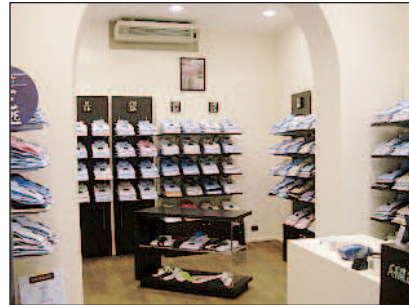
La crescita riguarda anche settori maturi come l'alimentare. Come dimostra il caso di Parmacotto, azienda parmense che ha chiuso il 2008 con un giro d'affari di 147 milioni di euro, dieci in più del 2007. Nuova tappa di un percorso di crescita (il fatturato 2000 era di 51 milioni di euro) che ha puntato su due strade: l'impegno in ricerca e sviluppo per intercettare la domanda di sicurezza che arriva dai consumatori (ha ideato la vaschetta salvafreschezza) e l'attenzione ai mercati esteri (vendite su del 30% nell'ultimo anno), soprattutto quello Usa, dove la società è presente con una controllata e un punto vendita a New York. Anche l'abbigliamento è ritenuto un mercato maturo, eppure Camicissima, brand del gruppo Fenicia, ha archiviato il 2008 con un fatturato di 26 milioni di euro, in crescita del 25%. Cinque anni fa l'azienda ha modificato la propria struttura, creando un rapporto diretto tra produzione e punto vendita, e passando da 4 collezioni all'anno ad una sola, senza ridurre la creatività. Una strategia che ha permesso di bloccare i prezzi, con una previsione di confermarli fino al 2011.

**ANGELANTONI INDUSTRIE**

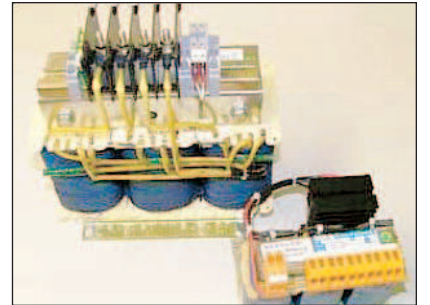
Nata nel 1930 l'azienda ora ha inaugurato una nuova stagione con Archimede Solar Energy. Il "padrino" è il Nobel Rubbia

**PARMACOTTO**

L'azienda ha chiuso il 2008 con un fatturato di 147 milioni, dieci in più rispetto al 2007. È in prima fila nella sicurezza alimentare

**CAMICISSIMA**

È un brand del gruppo Fenicia con un fatturato di 26 milioni (+25%). Grazie alla sua strategia può tenere bloccati i prezzi

**GETRA**

Produce trasformatori per "trasportare" l'elettricità dalle centrali alle case. Cento milioni di fatturato: 60 arrivano dall'export

## Fuori dalla tempesta più forti di prima ecco le aziende che hanno vinto la sfida

Si tratta di medie imprese che hanno saputo coniugare innovazione con ricerca, puntando sull'evoluzione dei mercati e sulle esportazioni. E di piccole che si sono invece specializzate su alcune nicchie di mercato ad alto tasso di sviluppo

Ci sono, poi, numerosi casi di piccole aziende che hanno resistito alla tempesta concentrandosi su nicchie di mercato con grandi potenzialità. Come Fabricadigitale, che progetta e realizza soluzioni e infrastrutture di

eccellenza nel settore Ict, dal webcasting allo streaming, sino alla videoconferenza. Fondata nel 2001 da un pool di manager con esperienza nel settore delle tecnologie, l'azienda ha chiuso il 2008 con un fatturato di 10 mi-

lioni di euro, in crescita del 20%, e prevede di replicare la performance nell'anno in corso. L'Ict è il terreno di azione anche di Optima, società napoletana che sta raccogliendo i frutti del posizionamento su un settore strategi-

co in questa fase: realizza soluzioni personalizzate che consentono alle aziende di ottimizzare i servizi di telecomunicazione, come il traffico voce, dati, l'accesso a Internet e la messaggistica unificata, riducendo i co-

sti. Un approccio che le ha consentito di passare dagli 8 milioni di fatturato del 2007 ai 15 milioni del 2008.

Gli investimenti in innovazione e ricerca hanno consentito alla Fimac di ritagliarsi un ruolo di primo piano nella produzione di macchine professionali per la pulizia dei pavimenti. Un'azienda familiare che ha puntato soprattutto sul marchio del made in Italy per design e qualità, esoprodotti eco-compatibili per affermarsi nei mercati internazionali, che assorbono il 70% delle vendite. L'azienda ha chiuso l'ultimo bilancio con un giro d'affari di 23 milioni, in crescita del 35% sul 2007.

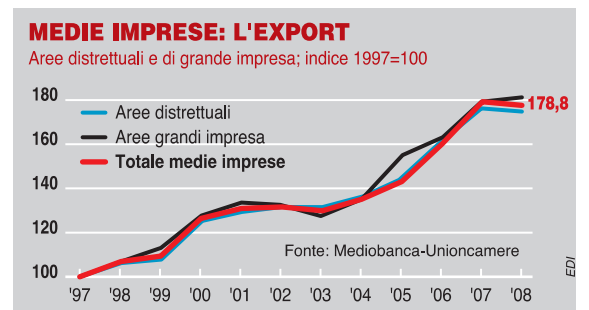
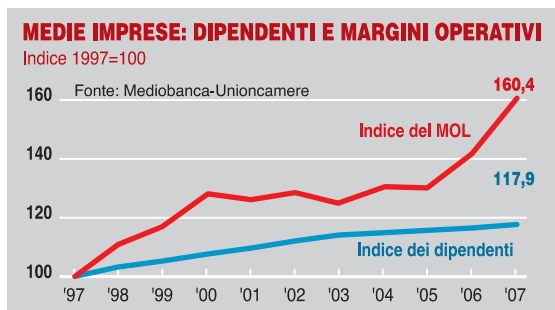
ADRIANO BONAFEDE

Roma

Davvero la Borsa non è tutto. In questo periodo lo si vede ancora di più. Molte imprese che avrebbero voluto varcare il Rubicone della quotazione hanno dovuto fare marcia indietro in questi mesi. La Borsa è davvero messa male, sia in Italia che in Europa di fatto la grande crisi finanziaria (e ora anche economica) ha di fatto bloccato questa forma di accesso al capitale. E neppure negli Stati Uniti le cose sono andate meglio. L'unico segnale positivo di questi mesi è in fondo, almeno nel nostro paese, la nascita di Aim Italia, il nuovo mercato per le piccole e medie imprese, che rende più facile e rapida la quotazione. Tuttavia bisognerà aspettare che i mercati azionari riprendano fiducia prima che questo canale possa partire.

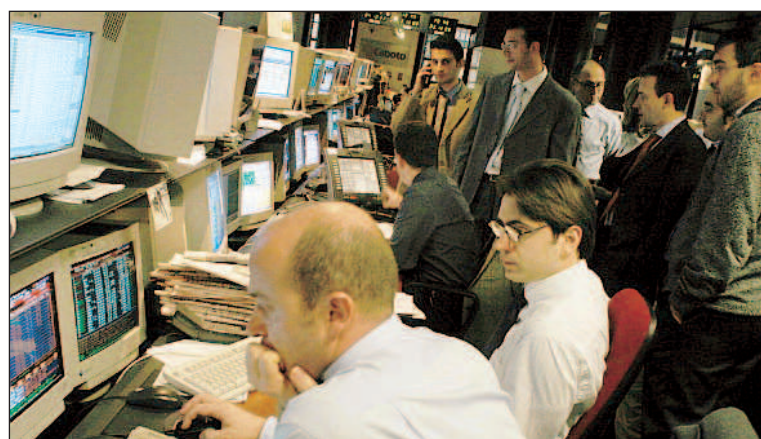
Ancora peggio, se così si può dire, si sta dimostrando il canale del credito. E soprattutto per le piccole medie imprese la stretta comincia a sentirsi. Per cui comincia a essere un problema il reperimento del capitale.

Sembra quindi che le imprese siano chiuse sia dal lato Borsa che dal lato banche. Per fortuna c'è una terza chance, che pare funzioni ancora. È quella del private equity che, seppur rallentato, continua ad avere ancora soldi da investire nelle imprese. E se è vero che le grandi operazioni, quelle da centinaia di milioni, sono quasi completamente ferme, le operazioni più piccole invece vanno avanti. «Il mid market — dice Giampio Bracchi, presidente dell'Aifi, l'associazione italiana del private equity e del venture capital — quello che riguarda in sostanza le imprese familiari, va ancora avanti. Per le operazioni da decine di milioni di soldi ci sono. Basti pensare che i fondi indipenden-



## Quotarsi non è sempre la soluzione

Soprattutto in questo momento di chiusura dei mercati è preferibile cercare un fondo di private equity



ti italiani hanno a disposizione circa 7,5 miliardi da investire. Poi ci sono i fondi internazionali e infine i fondi captive (quelli delle banche). Tra tutti ci sono 12-13 miliardi a disposizione delle aziende».

Più di prima, quindi, le imprese piccole medie, che costituiscono l'ossatura del sistema imprenditoriale italiano, dovranno rivolgersi al private equity. «Questo canale —

spiega ancora Bracchi — è in grado di mettere in moto anche il canale bancario. Oggi, infatti, le operazioni si fanno fifty-fifty, 50 mezzi propri del fondo di private equity e 50 di debito. Ci saranno un paio di anni difficili, ma poi chi avrà investito, tramite i fondi, in imprese sane, vedrà i vantaggi di questa operazione. I fondi di private equity, che in passato hanno tenuto le azioni

delle società in cui erano entrate per 2-3 anni, in questo frangente arriveranno probabilmente a 5 anni. Ma i fondi che investono ora guadagneranno molto alla futura rivendita perché oggi i valori delle imprese, anche di quelle non quotate, sono incredibilmente bassi. Nel frattempo, i fondi di private equity devono guadagnare lavorando nell'impresa nel day by day».

Anche in condizioni di mercati "normali", comunque, il private equity può giocare alla pari con la Borsa le sue carte sul finanziamento delle imprese.

Per mettersi in condizione di quotarsi al listino, infatti, bisogna che l'impresa: adotti un sistema di controllo di gestione adatto, metta a posto la compliance, faccia revisionare i bilanci con i criteri Ias, paghi gli avvocati per le questioni legali, e così via. Se si mette insieme tutta questa roba, il costo si calcola in milioni di euro. Ciò vuol dire che il collocamento si va per raccogliere decine di milioni di euro. È evidente che la stazza dell'impresa deve essere notevole. In Italia ci sono comunque troppo poche aziende quotate: 300, mentre ce ne dovrebbero essere almeno 2.000 considerando il potenziale: basta pensare che soltanto nel campo industriale ci sono circa 10 mila aziende considerate medie, cioè con più di 50 dipendenti.

In futuro, passata la tempesta, grazie all'Aim Italia i costi della quotazione si potranno però ridurre in misura notevole.

**Ci sono 12-13 miliardi per finanziare le piccole e medie imprese**

Milano

L'INIZIATIVA

**Rate congelate per le Pmi che ricorrono alla cassa integrazione ordinaria. La decisione è stata presa da UniCredit per supportare le imprese italiane nel difficile scenario economico e finanziario che caratterizza l'anno in corso. La banca corporate di UniCredit ha infatti strutturato, a favore delle imprese clienti con fatturati**

**Rate congelate per le Pmi che ricorrono alla Cassa**

**annui a livello di gruppo inferiori a 50 milioni di euro che siano state costrette a ricorrere alla Cassa integrazione guadagni ordinaria, un meccanismo di**

**congelamento, per un massimo di 12 mesi, delle rate relative a finanziamenti a termine o a mutui. Il sistema prevede che le rate, per un ammontare massimo di 500 mila euro in linea capitale, vengano posticipate in coda al piano d'ammortamento, senza alcun onere per l'impresa se non le spese notarili nel caso si tratti di un mutuo ipotecario.**

(r. rap.)