

## REGIONI E PNRR - LOMBARDIA

Dopo un anno molto favorevole, 2022 in sofferenza anche per l'instabilità geopolitica

# PRODUZIONE IN FORTE CRESCITA

## L'export quest'anno ha superato del 3% la performance del 2019

DI GAETANO BELLONI

Il conflitto in Ucraina sta rovinando le aspettative e i budget delle imprese lombarde, già tartassate dagli aumenti generalizzati delle materie prime, comprese quelle energetiche, e da poco risollevate dopo la crisi pandemica del 2020. Fino a tutto marzo produzione ed export delle imprese lombarde non hanno subito più di tanto gli impatti dall'instabilità geopolitica innescata dalla guerra in Ucraina, essendo per lo più alle prese già dall'autunno dell'anno precedente con le strozzature nelle catene di fornitura e gli aumenti dei prezzi. Tra aprile e maggio invece, gli effetti si sono dispiegati con maggior forza, secondo i dati di Assolombarda, riflettendosi soprattutto sulle aspettative di domanda e produzione, ridimensionate sensibilmente, ma con effetti anche sugli ordini in portafoglio, che hanno rallentato. Inoltre, anche se le quotazioni di molte materie prime hanno di recente ritracciato dai picchi innescati dal conflitto, i livelli rimangono molto elevati e, soprattutto, cresce la volatilità che amplifica la complessità di gestione per le imprese, cui si aggiunge un significativo apprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro.

Questo quadro probabilmente rimarrà tale fino al prossimo autunno, prevedono gli industriali lombardi. Nel primo trimestre le cose non erano andate male: nonostante la riduzione della crescita la produzione manifatturiera era rimasta alta e soprattutto in doppia cifra (+10,7%) rispetto a un anno prima. L'industria regionale ha continuato così a distinguersi nel confronto europeo, posizionandosi al di sopra dei livelli pre Covid del +9,5% (l'Italia è a +1,0% rispetto al quarto trimestre 2019), men-

tre Spagna (-1,2%), Francia (-3,9%) e Germania (-4,0%) sono ancora distanziate. Inoltre, tra gennaio e marzo 2022 la totalità dei settori lombardi ha registrato incrementi e anche molto sostenuti in alcuni casi, come nel sistema moda, comparto molto penalizzato dalla pandemia e che finora ha faticato più degli altri a ripartire. Nei primi tre mesi di quest'anno il segmento calzature è cresciuto del 29,0% rispetto al 2021, l'abbigliamento del 27,6% e il tessile del 22,8%.

Buone anche le performance delle esportazioni: nella prima parte dell'anno la Lombardia ha realizzato 38,4 miliardi di euro di vendite all'estero, toccando un nuovo record di export grazie a un aumento del 23,6% rispetto al corrispondente periodo del 2021 e contribuendo da sola per 6,2 punti percentuali alla performance tendenziale nazionale (+22,9%). Questo ha permesso all'industria lombarda di staccare i valori raggiunti nel 2019 di oltre il 22 per cento (22,6% per la precisione), il miglior risultato tra le grandi regioni manifatturiere europee (+18,3% Catalogna, +17,5% Baden-Württemberg, +8,9% Auvergne Rhône Alpes e solo +3,6% Baviera).

Anche Bankitalia, nella consueta pubblicazione annuale «Le Economie regionali» rileva come nell'industria la produzione nel 2021 sia cresciuta in misura marcata rispetto al 2020 recuperando sul 2019, favorita dalla ripresa della domanda e dal miglioramento delle aspettative al progredire della campagna vaccinale. Secondo l'indagine della Banca d'Italia su un campione di imprese industriali con almeno 20 addetti condotta tra marzo e maggio, nel 2021 il fatturato a prezzi costanti è

aumentato del 5,6 per cento. Ma la stessa indagine rileva anche che la stessa attività si sia indebolita nel 2022 risentendo del conflitto in Ucraina. La ripresa della domanda si è riflessa positivamente sugli investimenti delle imprese che, secondo l'indagine della Banca d'Italia, sono cresciuti rispetto al 2020 a ritmi sostenuti; per il 2022 le previsioni sono di un rallentamento. Le esportazioni hanno contribuito a sostenere l'attività e il posizionamento delle imprese della regione sui mercati internazionali è migliorato. Nelle costruzioni si è intensificata la fase espansiva avviata nella seconda parte del 2020, con un aumento della produzione del comparto, che ha beneficiato anche degli incentivi statali. «A partire dall'ultimo trimestre dello scorso anno però, i problemi di approvvigionamento di input produttivi e di semilavorati hanno aumentato i costi delle imprese», ha fatto notare Giorgio Gobbi, direttore della sede di Milano di Bankitalia, «secondo le nostre stime (ottenute utilizzando le relazioni di filiera tra comparti produttivi), il 60% di tale incremento deriverebbe dagli effetti diretti e indiretti dei rincari energetici».

A partire dall'ultimo trimestre dello scorso anno però, i problemi di approvvigionamento di input produttivi e di semilavorati hanno aumentato i costi delle imprese e, secondo le stime di Bankitalia (ottenute



Superficie 225 %

utilizzando le relazioni di filiera tra comparti produttivi), il 60% di tale incremento deriverebbe dagli effetti diretti e indiretti dei rincari energetici. L'indebolimento della produzione ha tra le conseguenze anche ritardi nelle consegne da parte delle imprese. L'emergere di questi problemi e l'intensificarsi delle pressioni sui costi delle imprese hanno indebolito la fase espansiva e, con lo scoppio del conflitto in Ucraina, le prospettive di crescita si sono ulteriormente deteriorate. Secondo le rilevazioni di Bankitalia, le imprese si attendono una diminuzione delle vendite dell'1,4% nel 2022.

Nelle valutazioni delle aziende, le ripercussioni del conflitto sono legate principalmente all'incremento dei costi energetici e degli altri input produttivi e, in misura minore, alla riduzione della domanda proveniente dai paesi coin-

volti. Secondo le rilevazioni di Unioncamere Lombardia, i prezzi delle materie prime utilizzate dall'industria manifatturiera sono aumentati del 29,3%, a fronte di incrementi contenuti nei due anni precedenti (1,6 nel 2020 e 4,0 nel 2019). Ma i beni energetici (che includono energia elettrica, petrolio, gas naturale e carbone, prodotti sia in Italia sia all'estero) molto di più: a marzo 2022 i prezzi sono saliti del 147,8% rispetto ai 12 mesi precedenti, mentre quelli degli altri input intermedi importati (comprensivi dei costi di trasporto internazionali) «solo» del 19,9%.

Quanto agli altri settori dell'economia, nel mercato immobiliare le transazioni e i prezzi delle abitazioni sono aumentati in misura consistente e più della media del Paese. Anche l'attività nei servizi privati non finanziari è tornata a crescere nel 2021: dopo il marcato

calo dell'anno precedente, il miglioramento ha riguardato sia il commercio al dettaglio, in particolare quello specializzato non alimentare, sia gli altri servizi.

È inoltre cresciuto anche il ricorso ai mercati finanziari tramite l'emissione di titoli obbligazionari e la quotazione alla Borsa di Milano.

Il peggioramento congiunturale di quest'anno potrebbe però comportare un aumento della rischiosità dei crediti ma, sostiene Bankitalia, i possibili effetti negativi sui bilanci delle imprese saranno in parte attenuati dal maggiore grado di patrimonializzazione delle imprese, conseguito sia tramite l'autofinanziamento, sia attraverso l'apporto di nuovo capitale, anche mediante operazioni di private equity, che nel 2021 hanno raggiunto il massimo storico per numero di interventi e per risorse investite. ■

## È l'industria energetica che pesa sulle emissioni nocive

Nel 2020 in Lombardia erano presenti 188 impianti industriali soggetti all'Ets, Emission trading system (poco meno di un quinto del totale nazionale), responsabili di circa il 16,1 per cento delle emissioni di CO2 degli impianti Ets italiani, secondo le elaborazioni dell'Ispra.

La distribuzione delle emissioni era molto concentrata, per tipo di attività e numero di impianti: il comparto dell'energia aveva originato oltre la metà delle emissioni, seguito dal petrolchimico, dai cementifici, dalla metallurgia e prodotti in metallo; il 5 per cento degli impianti è stato responsabile di quasi il 60 per cento delle emissioni complessive, il 25 per cento di quasi il 90 per cento. L'evidenza empirica disponibile suggerisce che, nel complesso dei paesi aderenti, il sistema Ets è stato efficace nel ridurre le emissioni di gas climatoalteranti. In Lombardia, tra il 2005 e il 2019, il loro volume è sceso di circa il 25 per cento, meno che nella media italiana, con un'ulteriore diminuzione nel 2020, in concomitanza con la riduzione

dell'attività economica legata alla pandemia. A livello settoriale, tra il 2005 e il 2019, la riduzione delle emissioni è stata determinata quasi interamente dal decremento di quelle prodotte dalle imprese del comparto energetico e, in minor misura, dalle aziende del cementifero. I costi legati al sistema degli Ets sono gradualmente aumentati negli ultimi dieci anni, in seguito alle nuove regole sull'allocazione dei permessi. Mentre tra il 2005 e il 2012 il funzionamento del sistema aveva determinato in aggregato un eccesso di permessi gratuiti rispetto alla domanda, dal 2013 la differenza tra emissioni effettive e certificati gratuiti è aumentata notevolmente (in media 11,4 milioni di tonnellate di CO2 equivalente all'anno), con una notevole crescita del prezzo dei certificati dal 2018.

Quest'ultimo è stato di circa 53 euro per tonnellate di CO2 nel 2021, a fronte di valori significativamente più bassi registrati negli anni precedenti; la spesa sostenuta dagli impianti lombardi per l'acquisto dei certificati è salita a circa

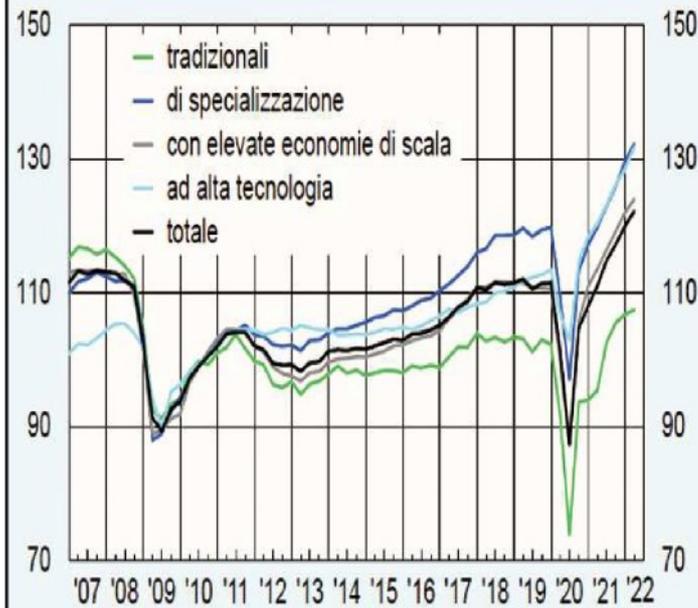
300 milioni di euro nel 2020 (lo 0,4 per cento del valore aggiunto dell'industria in senso stretto), da circa 38 nel 2013. Il sistema per lo scambio delle quote di emissione dell'Unione europea (European Union Emissions Trading System; Eu Ets), è stato introdotto nel 2005 per limitare le emissioni di gas a effetto serra nei paesi aderenti.

Prevede la fissazione di un tetto complessivo alle emissioni clima-alteranti e la messa in circolazione di permessi di emissione.

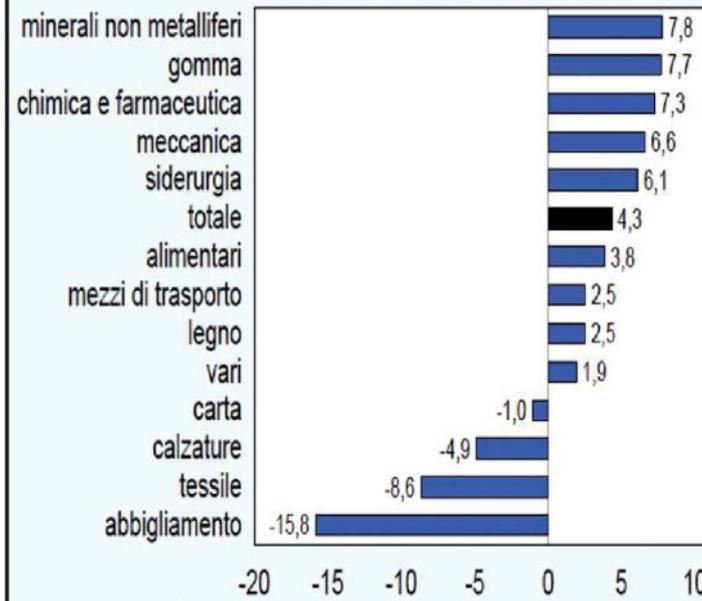
Ogni anno gli impianti soggetti al sistema (quelli di maggiore dimensione della produzione energetica e dei comparti industriali energivori) devono procurarsi una quantità di permessi sufficiente a coprire le proprie emissioni, attraverso l'acquisto di certificati all'asta o sul mercato secondario.

Le imprese dei settori più esposti alla concorrenza estera ricevono una quota di certificati a titolo gratuito, per ridurre il rischio che le produzioni siano trasferite in contesti regolamentari meno restrittivi (carbon leakage).

## La produzione, l'indice mai così alto...



## ... e le variazioni nei settori 2021-2019\*



Fonte: Unioncamere Lombardia, Indagine congiunturale industria manifatturiera - \* variazioni annuali

### LE MIGLIORI PMI DELLA LOMBARDIA

Rank	Rating	Azienda	Prov.	EBITDA Margin	Ricavi		Var % Ricavi	EBITDA		Var % EBITDA	Risultato netto		Var % Risultato	PFN		Var % PFN
					2021	2020		2021	2020		2021	2020		2021	2020	
1	8,408	Fare' spa	VA	39,11%	41.516.653	13.414.067	209,50%	16.237.711	1.872.191	N.S.	11.558.090	1.361.683	N.S.	9.119.643	3.709.304	145,86%
2	7,715	Rosa Ermando spa	MI	34,73%	18.331.686	10.275.205	78,41%	6.366.571	1.446.916	340,01%	4.258.412	1.134.458	275,37%	10.484.186	4.872.092	115,19%
3	7,708	Palm Angels srl	MI	94,49%	14.074.916	6.837.547	105,85%	13.299.628	6.409.170	107,51%	9.554.101	4.729.758	102,00%	2.662.704	2.832.077	-5,98%
4	6,985	Rotorsim srl	VA	49,98%	22.690.673	17.107.902	32,63%	11.340.476	7.148.705	58,64%	2.820.132	309.636	N.S.	13.362.310	8.919.760	49,81%
5	6,869	Voghera Energia spa	PV	82,95%	91.658.394	32.319.732	183,60%	76.029.833	20.080.077	278,63%	6.160.513	8.017.390	-23,16%	25.684.822	21.046.307	22,04%
6	6,815	Azienda Agricola Allevi srl	PV	30,63%	12.487.419	8.671.159	44,01%	3.824.406	2.053.082	86,28%	2.200.992	905.792	142,99%	1.523.607	-1.653.101	N.S.
7	6,669	Baia Camping Village srl	BS	33,02%	31.614.564	20.734.470	52,47%	10.439.092	4.467.599	133,66%	2.383.566	619.193	284,95%	-25.594.832	-27.345.203	6,40%
8	6,585	Italgen spa	BG	55,79%	44.081.000	30.218.000	45,88%	24.592.000	13.836.000	77,74%	12.397.000	5.319.000	133,07%	-19.106.000	-14.378.000	-32,88%
9	6,569	San Gregorio Wind srl	MI	67,14%	11.251.890	2.889.285	289,44%	7.554.808	-5.724.621	N.S.	5.499.512	712.586	671,77%	0	4.426.092	
10	6,438	Ecoeternit srl	BS	84,70%	15.277.160	11.148.524	37,03%	12.939.280	9.061.165	42,80%	6.281.718	4.039.665	55,50%	15.450.280	8.850.702	74,57%
11	6,269	Ambrovit spa	MI	27,21%	35.212.208	23.335.765	50,89%	9.579.713	2.671.992	258,52%	6.543.410	1.625.708	302,50%	-1.679.414	-9.116.061	81,58%
12	6,238	Cellina Energy Srl	MI	76,10%	50.998.398	20.697.692	146,40%	38.807.945	11.699.282	231,71%	30.217.052	-684.664	N.S.	76.228	349.907	-78,21%
13	6,238	Movex spa	BG	29,57%	32.496.108	24.198.301	34,29%	9.610.117	4.187.416	129,50%	5.206.057	455.822	N.S.	-2.550.673	-4.920.566	48,16%
14	6,223	Chemical Newtech spa	BS	27,06%	12.486.916	7.586.326	64,60%	3.379.273	1.676.235	101,60%	2.154.851	1.054.751	104,30%	405.263	-9.645	N.S.
15	6,138	Siderver srl	BG	26,05%	137.860.819	55.706.668	147,48%	35.912.430	1.385.481	N.S.	24.951.026	329.823	N.S.	-21.650.146	-24.322.523	10,99%
16	6,123	Stilscreen srl	MB	32,46%	10.083.305	7.281.720	38,47%	3.273.059	1.754.010	86,60%	2.138.151	1.087.215	96,66%	1.388.614	935.448	48,44%
17	6,092	Mec-Gar srl	BS	44,47%	39.206.041	29.501.502	32,90%	17.436.673	13.475.951	29,39%	9.448.545	5.524.245	71,04%	12.331.576	-1.017.566	N.S.
18	6,031	Binetti Cablaggi spa	MI	35,22%	17.328.541	10.820.856	60,14%	6.103.675	3.703.476	64,81%	4.250.048	2.807.401	51,39%	4.745.449	3.346.230	41,81%
19	5,869	Lpe spa	MI	30,40%	47.630.802	13.197.251	260,91%	14.479.739	-417.206	N.S.	10.811.538	4.214.711	156,52%	43.770.216	25.263.079	73,26%
20	5,862	Culti Milano spa	MI	35,96%	12.359.095	9.426.345	31,11%	4.443.905	2.833.052	56,86%	2.693.053	1.506.303	78,79%	4.927.415	2.752.401	79,02%
21	5,723	Logistica E Distribuzione srl	MI	34,14%	15.970.917	13.289.813	20,17%	5.452.333	2.500.803	118,02%	3.953.701	1.913.300	106,64%	2.754.977	432.332	537,24%
22	5,538	Bonorva Windenergy srl	MI	81,48%	21.091.420	3.018.386	598,76%	17.184.581	-352.211	N.S.	7.676.559	-1.486.595	N.S.	1.445.790	1.540.611	-6,15%
23	5,338	Primat spa	MI	39,44%	29.682.465	24.411.454	21,59%	11.708.105	8.754.323	33,74%	3.096.936	359.406	N.S.	-7.836.189	-14.310.554	45,24%
24	5,192	Eure Inox srl	MI	30,57%	76.445.260	51.371.762	48,81%	23.369.107	13.778.467	69,61%	13.508.878	8.314.366	62,48%	-32.071.320	-33.407.721	4,00%
25	5,177	Tecnostamp srl	MI	28,36%	14.324.654	11.704.394	22,39%	4.061.814	2.043.376	98,78%	2.531.153	1.172.858	115,81%	1.116.031	-881.913	N.S.
26	4,977	Mbs Consulting spa	MI	34,76%	37.295.693	27.172.242	37,26%	12.964.993	10.173.522	27,44%	8.497.603	7.956.849	6,80%	1.504.971	52.131	N.S.
27	4,900	Auserpolimeri srl	MI	26,18%	26.747.141	17.652.581	51,52%	7.002.577	4.435.749	57,87%	4.623.482	2.799.498	65,15%	434.539	22.458	N.S.
28	4,808	Saf - spa	BS	27,65%	31.786.667	21.256.674	49,54%	8.790.316	4.951.203	77,54%	5.607.728	3.001.238	86,85%	13.440.524	15.149.963	-11,28%
29	4,754	Peri srl	MB	35,20%	30.780.588	21.452.012	43,49%	10.836.080	6.980.250	55,24%	4.308.318	2.756.077	56,32%	-470.802	-69.533	-577,09%
30	4,723	Chanel Coordination srl	MI	45,99%	28.974.490	23.003.376	25,96%	13.324.120	7.920.530	68,22%	8.581.842	5.104.464	68,12%	-14.927	20.317	N.S.
31	4,700	Noreco Chimica spa	MI	26,90%	14.997.630	11.216.324	33,71%	4.034.045	2.497.364	61,53%	2.686.452	1.667.973	61,06%	1.483.247	67.689	N.S.
32	4,600	Ottoman srl	BS	27,24%	20.052.021	16.124.482	24,36%	5.461.182	2.441.619	123,67%	3.015.267	1.500.873	100,90%	3.025.437	1.897.561	59,44%
33	4,454	Corden Pharma Bergamo spa	BG	26,85%	90.118.988	73.214.909	23,09%	24.200.311	13.423.942	80,28%	14.784.809	7.479.938	97,66%	354.027	-498.445	N.S.
34	4,408	Bwin Italia srl	MI	64,36%	96.127.868	77.446.835	24,12%	61.871.989	46.183.223	33,97%	24.618.464	17.596.612	39,90%	15.039.534	14.919.034	0,81%
35	4,331	Agone Srl	MI	99,69%	15.594.119	12.529.069	24,46%	15.545.999	12.481.277	24,55%	11.422.463	9.001.885	26,89%	381	933	-59,16%
36	4,323	Ca' Del Bosco srl	BS	34,39%	46.811.527	36.142.194	29,52%	16.100.809	12.640.935	27,37%	13.415.963	8.027.326	67,13%	-37.996.398	-42.905.935	11,44%
39	4,115	Ecoprogetto Milano srl	MI	34,11%	11.904.616	8.502.745	40,01%	4.061.048	2.329.322	74,34%	1.016.935	-587.466	N.S.	0	13.554	
40	4,077	Amfag srl	MN	29,34%	10.253.386	7.846.553	30,67%	3.008.592	2.030.463	48,17%	1.746.715	1.030.434	69,51%	18.233.418	17.713.733	2,93%
41	4,069	Cattaneo Zanetto & Co. spa	MI	42,94%	11.662.743	9.245.583	26,14%	5.008.047	3.741.739	33,84%	3.271.552	2.607.026	25,49%	4.176.316	3.997.292	4,48%
42	3,685	Ar-Tex Societa' Per Azioni	BG	27,96%	64.896.187	49.037.031	32,34%	18.142.961	12.790.487	41,85%	10.751.617	7.299.076	47,30%	9.379.191	7.724.080	21,43%
43	3,523	Microcochlea srl	BG	28,58%	11.989.234	9.268.942	29,35%	3.426.724	2.459.851	39,31%	2.224.947	1.559.399	42,68%	7.459.850	5.587.018	33,52%
44	3,415	A.F.A. Di De Giorgi F.Lli srl	BS	27,57%	13.481.241	9.837.487	37,04%	3.716.162	2.707.817	37,24%	1.902.754	1.562.922	21,74%	9.489.948	8.400.530	12,97%
45	3,400	Pedrali spa	BG	31,71%	91.809.211	70.745.457	29,77%	29.108.565	22.074.224	31,87%	17.852.021	13.622.489	31,05%	23.367.223	28.442.813	-17,84%
46	3,392	Dicomi srl	MB	49,60%	26.908.114	21.892.191	22,91%	13.347.746	12.286.862	8,63%	6.571.507	8.461.909	-22,34%	13.254.782	12.372.926	7,13%
47	3,300	Para' spa	BG	30,51%	107.597.513	79.261.347	35,75%	32.825.150	25.562.863	28,41%	24.407.236	21.196.878	15,15%	88.920.274	108.318.341	-17,91%
48	3,269	Silysiamont Spa	MI	26,78%	11.343.489	8.650.081	31,14%	3.037.637	1.931.960	57,23%	1.498.001	1.193.148	25,55%	1.849.354	1.439.020	28,51%
49	3,254	C.L.A.I.P.A.	MN	30,57%	11.064.127	8.509.321	30,02%	3.382.158	3.632.710	-6,90%	1.304.905	1.952.779	-33,18%	1.068.185	296.076	260,78%
50	3,031	Tessitura Di Lurago D'erba srl	CO	25,94%	14.539.601	11.413.227	27,39%	3.771.666	2.586.125	45,84%	2.100.285	1.457.049	44,15%	5.206.869	3.466.871	50,19%

Fonte: elaborazioni di MF su dati Leanis al 31/12/2021 - Le aziende del campione base sono state selezionate tra quelle con un fatturato inferiore a 150 milioni di euro, con un ebitda margin superiore al 15%, una variazione del fatturato superiore al 10% e il bilancio in utile. Il rating è funzione dei dati riportati in tabella e delle loro variazioni percentuali. Il rating viene generato con una media ponderata dei voti (tra parentesi i pesi) assegnati ai seguenti parametri: Ebitda/fatturato (peso rating 30%), variazione Fatturato (peso 20%), variazione Ebitda (peso 15%), variazione Utile netto (peso 20%), variazione PFN (peso 15%)