Analisi di settore e differenziazione competitiva il caso dei «motori elettrici»

di Alberto Stancari (*)

Oggi più che mai, anche alla luce dei cambiamenti introdotti da Basilea 2, diventa fondamentale conoscere e gestire le informazioni inerenti il proprio settore d'appartenenza, al fine di massimizzare le indicazioni positive che esso potrebbe offrire o di sfruttare gli eventuali scostamenti tra trend di settore negativi e performance specifiche dell'impresa maggiormente incoraggianti.

La capacità di un'impresa di creare valore è strettamente legata al proprio posizionamento competitivo, e non all'appartenenza ad un particolare settore.
In un contesto economico dominato dall'esigenza di misurare il valore d'impresa e, più in generale, di valutare i trend dei business e saper effettuare efficaci previsioni, spesso si rimanda all'andamento del settore, giungendo a collegare direttamente l'affidabilità e le prospettive delle singole imprese che appartengono ad un certo ambito competitivo alle performance registrate dall'intero settore di riferimento. Questo tipo di approccio analitico influisce in maniera sostanziale sul destino delle imprese, che spesso vedono la loro valutazione specifica legata a doppio filo con la valutazione del settore d'appartenenza, risentendone – nel bene o nel male – nei rapporti con gli altri soggetti economici quali banche, fondi, ecc.

La correlazione delle variabili e la misurazione della posizione competitiva

Per dimostrare quanto detto finora, è opportuno analizzare brevemente la distribuzione di indicatori principali, come ROI o ROS, nei diversi settori merceologici.
In Tavola 1 vengono illustrati valori del ROI per diversi settori merceologici.
Si ipotizzi di ordinare il campione di riferimento in ordine crescente di valore della variabile presa in esame (nel nostro caso, il ROI) e di suddividerlo successivamente in quattro sotto-gruppi, ognuno composto dal 25% degli elementi appartenenti al campione.
Si definiscono quartili i valori massimi che delimitano il primo ed il terzo sotto-gruppo, mentre la mediana corrisponde al valore massimo del secondo sotto-gruppo. L'ultimo sotto-gruppo, comprendente i valori più alti del campione, vede come suo valore massimo il massimo valore dell'intero campione preso in esame.
Si definisce infine differenza inter-quartile la differenza tra i valori del primo e terzo quartile. Tale formula fornisce la chiara indicazione dell'ampiezza del campione, cioè di come i valori del campione si discostino dalla mediana.
Come si può osservare in Tavola 1, le differenze tra i ROI registrate all'interno di uno stesso settore sono molto più significative rispetto alle differenze tra i valori medi dei settori. Questi dati confermano quanto detto in apertura: le performance di un'impresa dipendono molto più dal suo posizionamento competitivo nel settore, che dalle performance medie del settore.
Si ritiene pertanto che l'analisi per la definizione e la misurazione di una strategia debba essere basata su

Inizia con questo articolo una serie di quattro contributi focalizzati sui settori di attività, e sull'approfondimento delle performance di alcuni settori specifici, scelti come interessanti campioni d'analisi.

Nota:
(*) *Consulente Senior, Mondaini Partners Srl*

variabili che forniscano informazioni specifiche sul posizionamento che l'impresa ha all'interno del proprio settore.
Si ritiene che i fattori determinanti per l'impatto sulle prestazioni aziendali siano:
• attrattività del mercato
• forza competitiva
• processi produttivi
• eccellenza delle persone
In questo contributo ci si limita a prendere in considerazione i primi due aspetti, volendo proporre alcuni spunti su come ricercare le correlazioni che tra tali elementi possono manifestarsi. Pur ricordando che, tra le varie criticità della definizione della strategia da parte delle nostre imprese, è assolutamente diffusa la difficoltà nel legare i fattori sopra riportati in maniera coerente ed efficace, la scelta di trattare approfonditamente solo i primi due fattori deriva dalla consapevolezza, maturata sul campo, che proprio i primi due aspetti sono i meno noti agli imprenditori, mentre gli ultimi due, più ricollegabili alla conoscenza interna dell'azienda, risultano – almeno nelle convinzioni – maggiormente sotto controllo.

La prima categoria include fattori presenti nel contesto in cui opera l'impresa, come il potere contrattuale dei clienti, la complessità del mercato, la concentrazione, la crescita del mercato, ecc.
Per quanto riguarda invece la forza competitiva, tale fattore va declinato in tutti gli elementi che possono differenziare la posizione competitiva dell'impresa nel suo contesto settoriale. Indici tipici di tale aspetto sono la quota di mercato, la preferenza relativa dei clienti rispetto all'offerta dei concorrenti, la copertura del mercato, l'ampiezza della gamma di prodotti, ecc.
Da questo esercizio di ricerca analitica, possono scaturire osservazioni strategiche molto importanti.
Analizzando i dati riportati in Tavola 2, è possibile rilevare che la relazione tra crescita e profitti delle imprese è sostanzialmente analoga per i quattro macro-settori rappresentati. Le imprese di successo, quelle che creano valore e che si trovano nel riquadro in alto a destra di ogni matrice, sono circa il

Nota:
(1) Dati tratti da: P. Ceccarelli - K. Roberts, *I nuovi princìpi PIMS*, Sperling & Kupfer Editori S.p.A., 2002, pag. 55.

Tavola n. 1 - La variabilità del ROI fra settori e nei settori (1)

Mezzi di informazione	10,80	17,10	18,60	7,80
Software	5,80	11,70	15,85	10,05
Estrattivo	6,20	11,60	18,30	12,10
Farmaceutico e cosmetico	7,00	11,15	17,90	10,90
Vetro	6,60	11,00	14,90	8,30
Alberghiero e ristorazione	6,00	9,35	13,00	7,00
Trasporti	2,75	8,90	19,30	16,55
Chimico ed energetico	5,30	8,80	14,50	9,20
Editoria	5,10	8,55	17,80	12,70
Commercio	4,25	8,55	19,00	14,75
Meccanica ed elettronica	4,70	8,50	13,30	8,60
Manifatturiero	5,30	8,20	15,60	10,30
Tempo libero	6,55	8,20	10,25	3,70
Servizi di consulenza	6,00	7,80	11,35	5,35
Tessile e abbigliamento	4,40	7,60	12,40	8,00
Attrezzature per i trasporti	4,70	7,40	12,00	7,30
Gomma e cavi	4,35	7,30	11,75	7,40
Utilities	5,00	7,15	11,25	6,25
Metallurgico, ferro e acciaio	3,90	6,90	10,20	6,30
Alimentare	3,95	6,60	12,00	8,05
Carta	3,30	6,10	10,20	6,90
Edilizia	2,70	6,10	10,25	7,55
Servizi	4,80	5,70	10,50	5,70
Distribuzione	3,30	5,30	9,20	5,90
Trasporti pubblici	3,40	4,70	8,65	5,25
Banche e istituzioni finanziarie	3,40	4,60	8,30	4,90
Immobiliare	2,10	3,40	9,80	7,70
Agricoltura	0,95	2,00	2,95	2,00
	Differenza media inter-quartile fra settori	**2,70**	**Differenza media nel settore**	**8,09**

20% del totale. Invece, è il 30% la percentuale di imprese che distrugge valore economico.

Il caso: i motori elettrici

Il contesto di riferimento

Al fine di illustrare, nella pratica, quanto detto finora, si è scelto un settore specifico, quello della "produzione di motori elettrici in Italia". Di questo, si offriranno una serie di informazioni organizzate in tavole, utili per comprendere come è configurato il settore e come, all'interno di questo, si distribuiscono le performance economiche e finanziarie.

Il settore della produzione di motori elettrici risulta, oggi, certamente uno dei più difficili. Le aziende italiane che svolgono questa attività infatti si trovano, ormai da diversi anni, ad affrontare una competizione globale vera ed estremamente agguerrita.

A parte alcune soluzioni tecniche particolarmente evolute (ad esempio i motori *brushless*, che permettono di modulare a piacere velocità e potenza), la maggior parte delle aziende costruisce motori standard, declinati su una gamma ormai abbastanza consolidata (Tavola 3).

Per aziende con prodotti come quelli illustrati in Tavola 3, caratterizzati da una bassissima differenziazione, la competizione dei Paesi dell'Est, Cina in testa, è oggi difficilissima da affrontare.

Ecco pertanto che, per le imprese italiane impegnate in questo business, l'imperativo di ricercare la strategia che le possa rendere, in termini di prestazioni, indipendenti dal trend medio che, a livello aggregato, esse riescono ad offrire.

La concorrenza

Il campione selezionato presenta 94 aziende attive nel 2003. Mediante il reperimento e l'analisi dei loro bilanci, è stato possibile tracciare le considerazioni di seguito riportate.

Si osservi, ora, la concentrazione del fatturato per il settore, al fine di comprendere quali e quante sono le imprese che detengono le maggiori quote di mercato.

Osservando la relativa rappresentazione grafica di Tavola 4, si nota come il settore qui analizzato presenti sostanzialmente una certa frammentazione; si possono individuare tre segmenti in funzione delle dimensioni.

Solo le prime due aziende (Magnetek e Fini Elettrocostruzioni Meccaniche) presentano fatturati decisamente superiori alle altre (112,4 milioni di Euro la prima, 75,5 milioni di euro la seconda). Certamente, queste costituiscono il primo segmento.

Sotto di loro, è identificabile un altro gruppo di imprese (dalla terza, S.E.A., alla ottava, Electro Adda Costruzioni Meccaniche) racchiuse in un *range* di valori di fatturato tra 26,5 milioni di Euro e 23 milioni.

Infine, dalla nona azienda (Simetrafo Italia, 17,9 milioni di Euro) in giù, le aziende del settore presentano fatturati più omogenei, fattore che rende questo terzo segmento ancor più frammentato di quanto non lo sia l'intero campione analizzato.

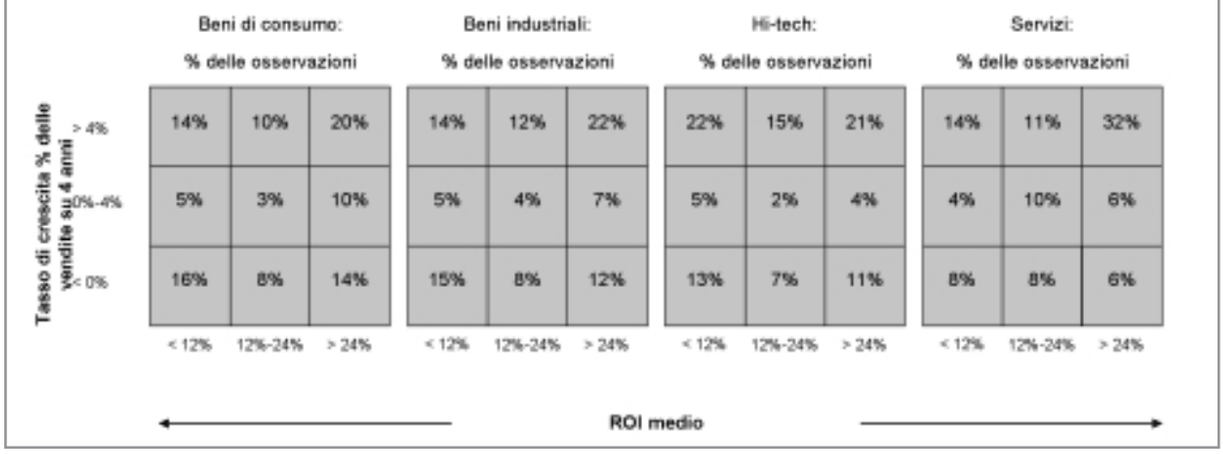
Le prestazioni delle imprese operanti nel settore

Si analizzano i principali indicatori di settore calcolati per gli anni 2003, 2002, 2001, riportando in Tavola 5 un prospetto economico-finanziario aggregato del settore.

Analizzando le informazioni di Tavola 5, possiamo desumere alcune prime, importanti informazioni:

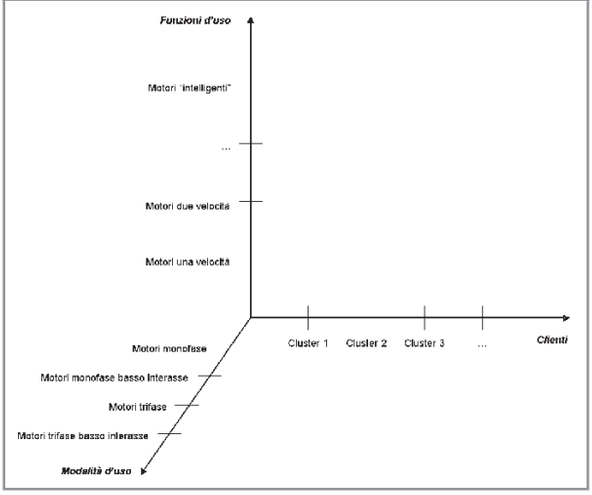
• trend di mercato. Le difficoltà competitive del set-

Tavola n. 2 - Correlazioni tra tasso crescita del mercato e ROI



tore prima accennate sono dimostrate dall'andamento del fatturato aggregato del settore. Infatti, il 2003 mostra un calo complessivo delle vendite per 123 milioni di Euro, pari al 13% rispetto al 2002. Questa riduzione, peraltro, annulla quelle che, nel 2002, era stata invece una crescita rispetto al 2001. Tale contrazione va analizzata, però, comparandola con una domanda complessiva di motori elettrici che, nel mondo, aumenta. Questo dato, pertanto, sottolinea ancor di più la perdita di quote di mercato che le aziende italiane hanno registrato nel 2003 (e le previsioni del 2004, purtroppo, non accennano a cambiamenti positivi in questo senso);

Tavola n. 3 - I business nel settore dei motori elettrici



• margini lordi. Anche l'incidenza del valore aggiunto, quindi del margine al netto dei costi per consumi (acuisti e utilizzo delle scorte), presenta un trend negativo, e per di più costante nel tempo. Al fine di restare sul mercato, e tentare di competere con la concorrenza del Far East, le aziende italiane del settore hanno cercato di rinunciare a parte del margine del prodotto, accettando quindi la concorrenza sul prezzo imposta sul mercato globale. Questo, però, non ha portato buoni risultati, erodendo il valore aggiunto, sia in termini di incidenza, sia in termini assoluti (-16% il calo rispetto al valore aggregato del 2002);
• risultato di esercizio. La contrazione di marginalità, già individuata nell'andamento del valore aggiunto, si riflette completamente anche sulla sommatoria dei risultati d'esercizio registrati nel 2003.

Tavola n. 4 - La concentrazione dei produttori di motori elettrici in Italia

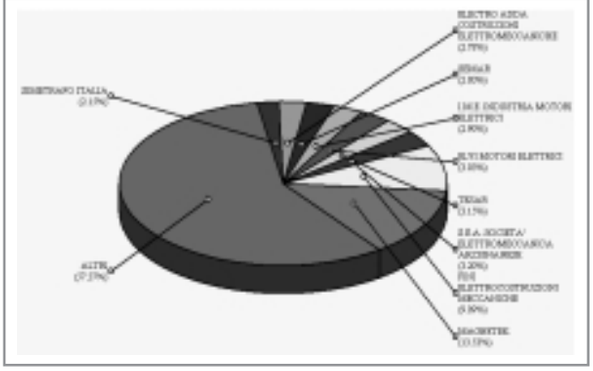


Tavola n. 5 - Indicatori principali del conto economico aggregato del settore produzione di motori elettrici

Anno	2003		2002		2001	
Indicatori	**Migliaia di Euro**	**%**	**Migliaia di Euro**	**%**	**Migliaia di Euro**	**%**
Ricavi delle vendite	830.649,00	100%	953.733,00	1005	873.594,00	100%
Valore Aggiunto	210.477,00	25,33%	251.265,00	26,34%	232.610,00	26,62%
Risultato di esercizio	11.484,00	1,65%	22.401,00	2,73%	20.744,00	3,06%
Flussi di cassa	42.090,00		59.540,00		55.492,00	
Capitale	70.998,00	10,25%	78.571,00	9,58%	65.269,00	9,64%
Totale Patrimonio Netto	212.483,00	30,67%	230.620,00	28,14%	194.251,00	28,71%
Totale Attivo Circolante	536.309,00	77,43%	623.880,00	76,12%	521.566,00	77,11%
Indice di liquidità	0,97		0,93		0,97	
Return on Sales (ROS,%)	4,47		4,02		5,89	
Return on Investment (ROI,%)	5,36		4,67		7,61	
Return on Equity (ROE,%)	5,4		9,71		10,68	
Rotazione scorte (volte)	12,44		12,55		12,26	

anche il risultato finale, infatti, presenta una progressiva riduzione, analoga a quella registrata per il valore aggiunto (dal 3,06% del 2001, al 2,75% del 2002, al 1,65% del 2003). Questo, pertanto, dimostra come non sia stato possibile, nel suo complesso, recuperare lo sconto sui prezzi con una ricerca di efficienza nella struttura;

• flussi di cassa e redditività. Infine, si osserva la drastica riduzione, rispetto alle performance del 2001, sia del flusso di cassa generato, sia di ROI e ROS, che sembrano assestarsi su valori decisamente inferiori a quelli di due anni prima.

Tutte le considerazioni fatte sugli indicatori presentati a livello aggregato determinano certamente la necessità, per le aziende appartenenti a questo settore, di individuare quali possono essere le variabili che, pur in un contesto certamente molto difficile, possono permettere di assicurarsi quel vantaggio competitivo che ancora può conferire un premio di redditività e di valore d'azienda.

La distribuzione del valore nel settore

L'analisi dell'andamento degli indicatori in funzione della crescita, per l'individuazione dei soggetti che creano valore all'interno del settore analizzato, confermano quanto detto nei paragrafi precedenti riguardo la variabilità delle performance all'interno di un settore.

Come mostrato in Tavola 6, il settore dei motori elettrici presenta una distribuzione della redditività (espressa qui mediante il calcolo del Ritorno sull'Investimento, ma lo stesso tipo di risultato è riscontrato anche per quanto riguarda il Ritorno sulle Vendite) che, relativamente al 2003, va da valori di ROI assai negativi (-14%) a valori, invece, decisamente alti (29,5%).

Il 50% delle imprese analizzate nel campione, comunque, presenta un ROI compreso fra il 2,6% e l'8,8%: range dove cade, come visto prima, anche la prestazione media del settore.

Riprendendo invece il modello di analisi già illustrato in precedenza, e contestualizzandolo in Tavola 7, possiamo affermare che il settore dei motori elettrici, contrariamente ai trend generali illustrati in Tavola 2, non mostra assolutamente un diretta relazione tra crescita e profitto. Al contrario, è riscontrabile come le migliori performance medie (2) di redditività del capitale investito corrispondono sì a situazioni di crescita del fatturato, ma contenuto entro un 10% medio.

Volendo, pertanto, individuare un'indicazione strategica dalle informazioni appena illustrate, è possibile dire che, per questo settore, l'ipotesi di un aumento dei volumi disgiunto da azioni di focalizzazione non paga. Risulta, al contrario, vincente una strategia di guadagno di redditività controllato, mediante una parallela attività di razionalizzazione dei costi e di investimento su un'offerta il più possibile, nei limiti tecnologici concessi, differenziata.

Osservazioni conclusive

Gli spunti proposti mostrano, attraverso un caso pratico di analisi delle performance di settore, come

Nota:
(2) Calcolate con la media del ROI sugli anni 2001-2002-2003.

Tavola n. 6 - L'analisi del ROI 2003 e la distribuzione dei quartili nel settore dei motori elettrici

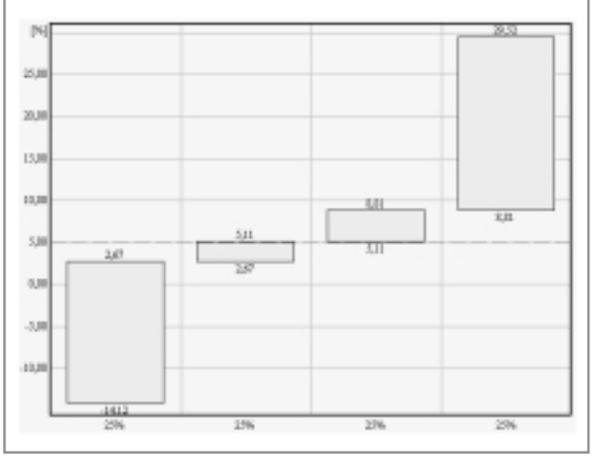
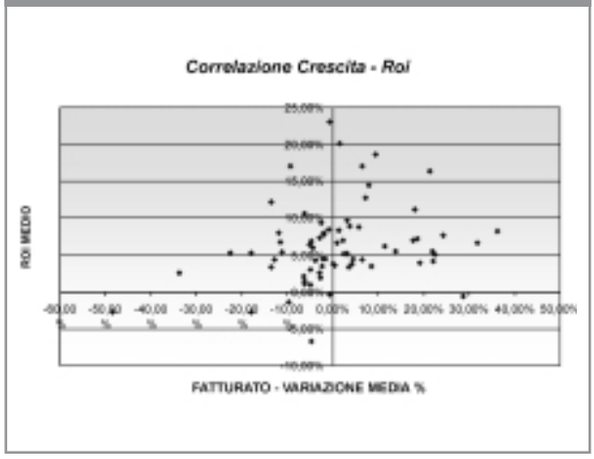


Tavola n. 7 - La correlazione tra crescita del fatturato e ROI medio registrato nel triennio 2001-2003



sia importante superare il luogo comune che vuole la redditività delle imprese appartenenti ad un settore fortemente legata all'andamento generale del settore stesso; si è dunque evidenziato che, in realtà, all'interno di uno specifico settore esistono performance molto diverse fra loro, risultato del posizionamento che le imprese si sono aggiudicate nel loro contesto competitivo.
Attraverso l'analisi del proprio settore di riferimento, quindi, l'impresa può pertanto confrontarsi, e comprendere i motivi delle proprie performance attraverso una comparazione con il posizionamento competitivo dei concorrenti.
Quest'attività di approfondimento e di individuazione delle corrette relazioni tra risultati economico-finanziari e comportamenti strategici può permettere all'impresa di interiorizzare effettivamente i propri punti di forza e di debolezza, sfruttando le indicazioni, anche per finalità legate alla comunicazione finanziaria.
In effetti, è abbastanza diffusa ancora oggi la prassi, da parte di istituti bancari ed enti di finanziamento, di valutare l'azienda ed il rischio che essa può comportare in funzione del rischio-settore. Per evitare che questa consuetudine diventi regola, e continui ad avere peso anche nei futuri sistemi di rating introdotti per Basilea 2 (3), sarà cruciale per l'impresa massimizzare l'utilizzo di tutte le informazioni derivanti dall'analisi comparativa delle proprie performance e quelle del settore d'appartenenza.

Nota:
(3) Per approfondimenti, si rimanda alla serie di articoli pubblicati su Amministrazione&Finanza dai consulenti di Mondaini Partners. In particolare, si consiglia: D. Mondaini, A. Lombardo, «Diagnosi e terapia per l'accesso al credito», *Amministrazione & Finanza*, n. 14/2004, pagg. 58 - 66.