

OSSERVATORIO SULL'INTERNAZIONALIZZAZIONE DEL LAZIO

Analisi di settore L'industria Aerospaziale nel Lazio

Aggiornamento

Dicembre 2013

Sommario

1. L'analisi del settore aerospaziale nel Lazio.....	4
1.1. Metodologia	4
1.2. Numerosità, produzione prevalente e dati occupazionali delle imprese selezionate	4
1.3. Principali grandezze di bilancio	7
1.4. Analisi di redditività	11
2. Conclusioni.....	15
Appendice A.....	17

I contenuti e l'articolazione della presente pubblicazione sono stati definiti da un gruppo di lavoro composto da: *Pietro Abate*, Unioncamere Lazio; *Matteo Caroli*, Luiss G. Carli; *Flavia d'Auria*, Unioncamere Lazio, *Luigia Prezioso*, Unioncamere Lazio; *Alfredo Valentino*, Luiss G.Carli.

Il Rapporto è stato chiuso con le informazioni disponibili al mese di dicembre 2013

I diritti di traduzione, memorizzazione elettronica, di riproduzione e adattamento, totale o parziale con qualsiasi mezzo, sono riservati unicamente ad Unioncamere Lazio. La deroga a tale esclusiva è ammessa solo nel caso in cui venga citata la fonte.

Indice delle figure

Figura 1: Distribuzione geografica delle imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anno 2012	5
Figura 2: Distribuzione delle imprese dell'industria aerospaziale del Lazio per produzione prevalente, anno 2012.....	6
Figura 3: Distribuzione dimensionale delle imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anno 2012	7
Figura 4: Numero di addetti dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012	7
Figura 5: Fatturato complessivo dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro.....	8
Figura 6: Fatturato medio ed EBITDA medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro	9
Figura 7: Fatturato medio ed EBITDA medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro.....	9
Figura 8: Utile netto medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro	10
Figura 9: Utile netto medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro	11
Figura 10: Capitale investito complessivo dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011, valori in migliaia di Euro	11
Figura 11: ROE medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012	12
Figura 12: ROE medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012	13
Figura 13: ROI medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012	14
Figura 14: ROI medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012	15

1. L'analisi del settore aerospaziale nel Lazio

1.1. Metodologia

Una volta identificate le imprese dell'industria aerospaziale della regione si è provveduto a realizzare un'indagine quantitativa basata sull'analisi dei dati di bilancio ottenuti dalla consultazione delle banche dati elettroniche "AIDA" e "Telemaco". Per ciascun *player* si sono presi in considerazione i bilanci d'esercizio degli ultimi tre anni, offrendo perciò un'analisi dei *trend* delle principali grandezze economico-reddituali nel periodo 2009-2012 (per la definizione degli indicatori utilizzati si veda l'appendice A).

Nello specifico, dopo aver offerto una descrizione delle principali caratteristiche del settore in termini di numerosità delle imprese, categorie dimensionali, localizzazione geografica e dati occupazionali si è provveduto allo studio delle principali grandezze di bilancio (fatturato, EBITDA, utile netto, capitale investito) per poi passare a un'analisi di redditività (ROE, ROI, ROS). Ove possibile, l'analisi è scesa a un livello di dettaglio maggiore, scomponendo l'universo di imprese individuato in due differenti macro-categorie dimensionali¹: grandi imprese e PMI (includendo medie, piccole e micro imprese). Tale suddivisione è certamente necessaria in considerazione delle caratteristiche del tessuto produttivo dell'aerospazio, costituito infatti dalla presenza di un numero ridotto di imprese di grandi dimensioni e di un elevato numero di PMI che operano a monte nella filiera. Il maggior livello di dettaglio così ottenuto ha consentito una migliore comprensione dei *trend* settoriali poiché si è riuscito a evidenziare più chiaramente il contributo offerto dalle PMI. Viste le notevoli differenze dimensionali, l'effetto dei valori relativi a queste realtà produttive sarebbe infatti completamente ignorato qualora essi venissero analizzati congiuntamente con quelli delle grandi imprese.

1.2. Numerosità, produzione prevalente e dati occupazionali delle imprese selezionate

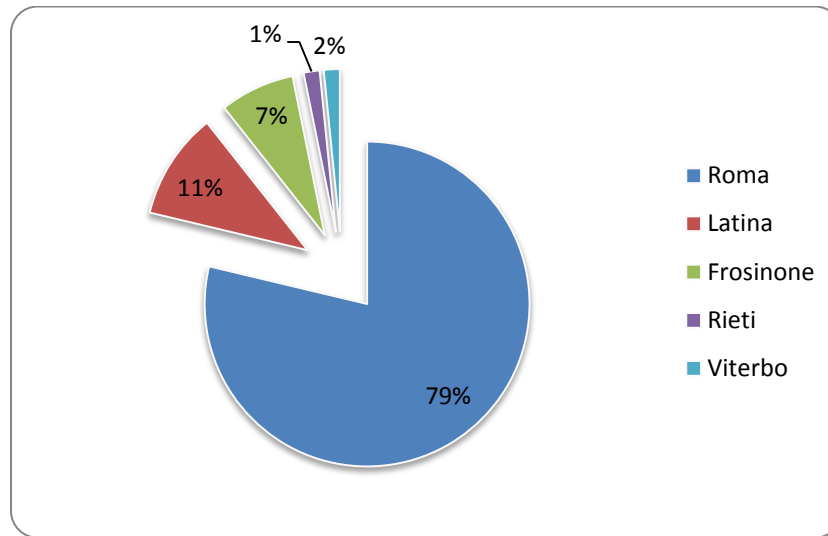
Sulla base della metodologia di identificazione sopra descritta, così come per il 2011, nel 2012 sono state individuate 188² imprese³ attive che operano nel settore dell'aerospazio e hanno sede legale nella Regione Lazio. Tali imprese non sono omogeneamente distribuite sul territorio laziale. Sulla base dei dati raccolti il 79% degli operatori ha infatti sede nella Provincia di Roma, l'11% in quella di Latina, il 7% invece in quella di Frosinone, mentre le Province di Rieti e di Viterbo ospitano complessivamente poco più del 3% del totale imprese (si veda la figura 1).

¹ La categoria dimensionale delle imprese è stata definita seguendo le indicazioni del DM 18 Aprile 2005 del Ministero delle Attive Produttive, che opera una classificazione basata su tre parametri di riferimento: il numero di dipendenti, il fatturato e il totale attivo.

² Si segnala che, sulla base della codificazione ATECO 2007 indicata in tabella 1, nel Registro Imprese (MOVIMPRESE di InfoCamere) sono state individuate 113 imprese con sede legale nel Lazio. Quest'elenco è stato opportunamente modificato e integrato sulla base della metodologia d'analisi descritta nei paragrafi 3.2.2 e 3.2.3.

³ È opportuno segnalare che Finmeccanica S.p.A. non è stata inserita in questo elenco di imprese, considerando la sua natura di impresa conglomerata. Sono state invece e considerate tutte le imprese controllate da Finmeccanica, aventi sede legale nel Lazio, che operano nel settore dell'aerospazio in via esclusiva o prevalente.

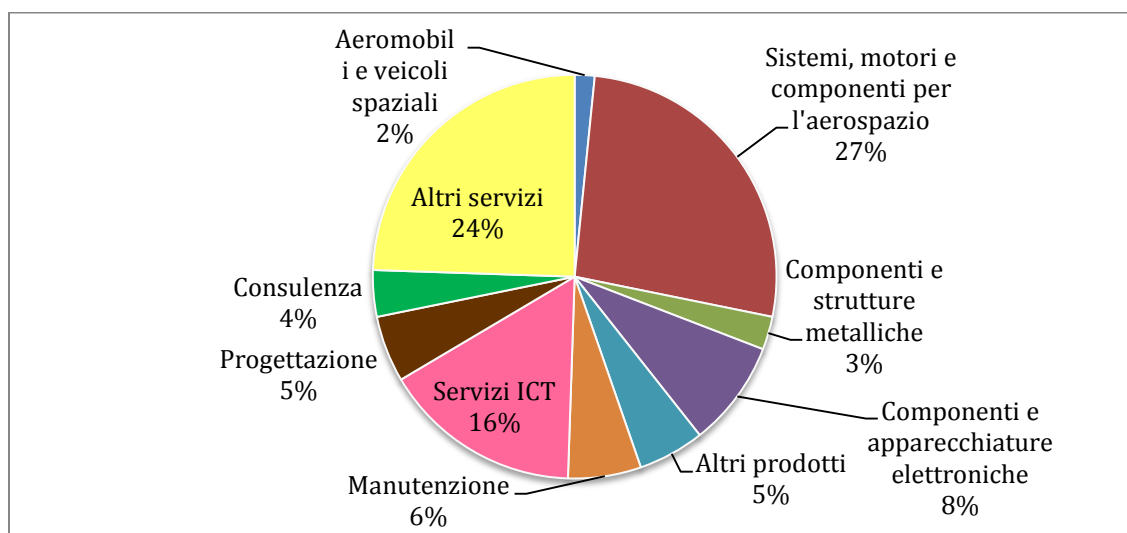
Figura 1: Distribuzione geografica delle imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anno 2012



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Per quanto riguarda le principali attività produttive dell'industria aerospaziale laziale, si è provveduto a una classificazione basata principalmente sulle informazioni offerte dalla codificazione ATECO 2007, opportunamente integrate, ove possibile, con dati raccolti sul campo. Si è tenuto conto, in generale, della produzione prevalente di ciascuna impresa (si veda la figura 2). Il 45% dei *player* del settore realizza attività industriali. Nello specifico, solo il 2% produce aeromobili o veicoli spaziali finiti, a fronte di un 27% che opera nel campo dei sistemi, motori e componenti per l'aerospazio e di un 16% che invece realizza componentistica non specializzata. Il 55% del totale imprese, invece, eroga servizi per l'industria aerospaziale. In particolare, il 6% dei *player* è dedito ad attività di manutenzione di aeromobili, sistemi, motori e componenti, il 16% ha competenze nei servizi informatici per l'aerospazio e il 5% si occupa di progettazione. Le imprese rimanenti si occupano di servizi di consulenza o di altre attività dei servizi in connessione con l'industria aerospaziale.

Figura 2: Distribuzione delle imprese dell'industria aerospaziale del Lazio per produzione prevalente, anno 2012



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Ponendo l'attenzione sulla dimensione⁴ delle imprese individuate, sono ben 27 le grandi imprese⁵, ovvero il 14% del totale (si veda la figura 3). Considerando che il settore è molto concentrato sia sul lato della domanda che sul lato dell'offerta e che solo le imprese dotate di sufficiente massa critica sono in grado di affacciarsi direttamente sul mercato finale, questo dato segnala il ruolo di spicco della regione Lazio sul piano della competizione nazionale e globale. Al fianco di queste grandi realtà produttive coesiste un numero elevato di PMI⁶, nello specifico si annoverano 7 medie imprese⁷, 58 piccole⁸ e ben 96 microimprese⁹, per un totale di 161, pari all'86% dell'intera popolazione. Tale struttura del tessuto produttivo locale non sorprende ed è in linea con i risultati di precedenti indagini europee e nazionali, confermando il tipico modello di configurazione del settore aerospaziale "ad iceberg" e il ruolo cruciale svolto da una fitta rete di PMI per supportare le attività dei grandi *player*.

Sul piano occupazionale l'industria aerospaziale si conferma un settore strategico per l'economia laziale offrendo lavoro nel 2012 a un totale di 25.238 dipendenti con un *trend* in costante aumento a partire dal 2009 (si veda la figura 4). Gran parte delle opportunità occupazionali sono offerte dalla grandi imprese che nel 2012 contano ben 23.131 addetti (il 92% del totale) e trainano la crescita. Le PMI invece fanno registrare un calo dell'occupazione nel periodo considerato, passando dalle 2.288 unità nel 2009 (il 10% del totale) alle 2.106 nel 2012 (l'8% del totale).

⁴ Si veda la nota 14.

⁵ Sono definite grandi dimensioni, le realtà produttive che superano almeno uno dei seguenti valori soglia: fatturato pari a 50 milioni di Euro; numero di dipendenti pari a 250; totale attivo pari a 43 milioni di Euro.

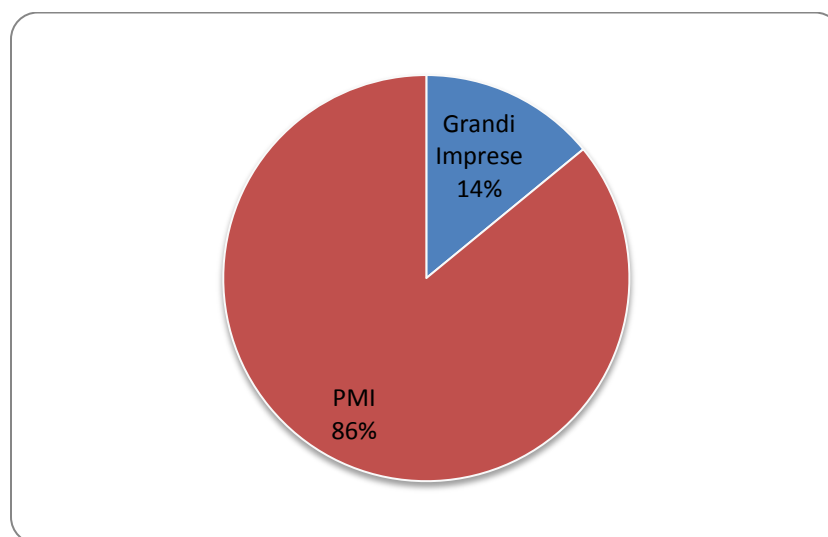
⁶ La categoria PMI include tutte le imprese che non rientrano nella definizione di grande impresa.

⁷ Le imprese medie non superano le soglie stabilite per le grandi, ma hanno dipendenti per oltre 50 unità o fatturato superiore ai 10 milioni di Euro.

⁸ Le imprese piccole non superano le soglie stabilite per le medie e le grandi, ma hanno dipendenti per oltre 10 unità o fatturato superiore ai 2 milioni di Euro.

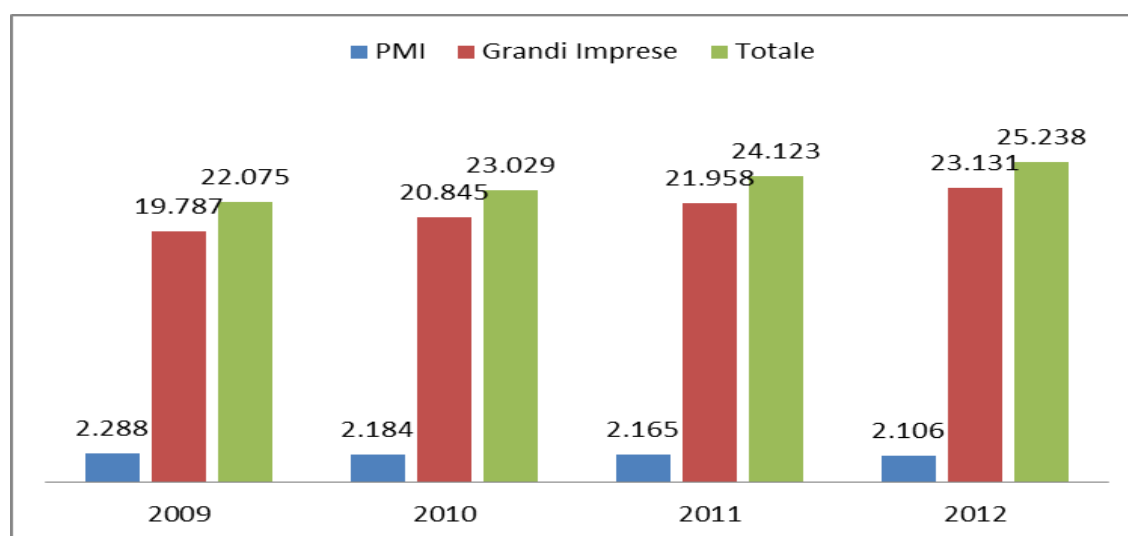
⁹ Le microimprese sono una categoria residuale che include le realtà produttive che non superano le soglie stabilite per le medie, le grandi e le piccole imprese.

Figura 3: Distribuzione dimensionale delle imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anno 2012



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Figura 4: Numero di addetti dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

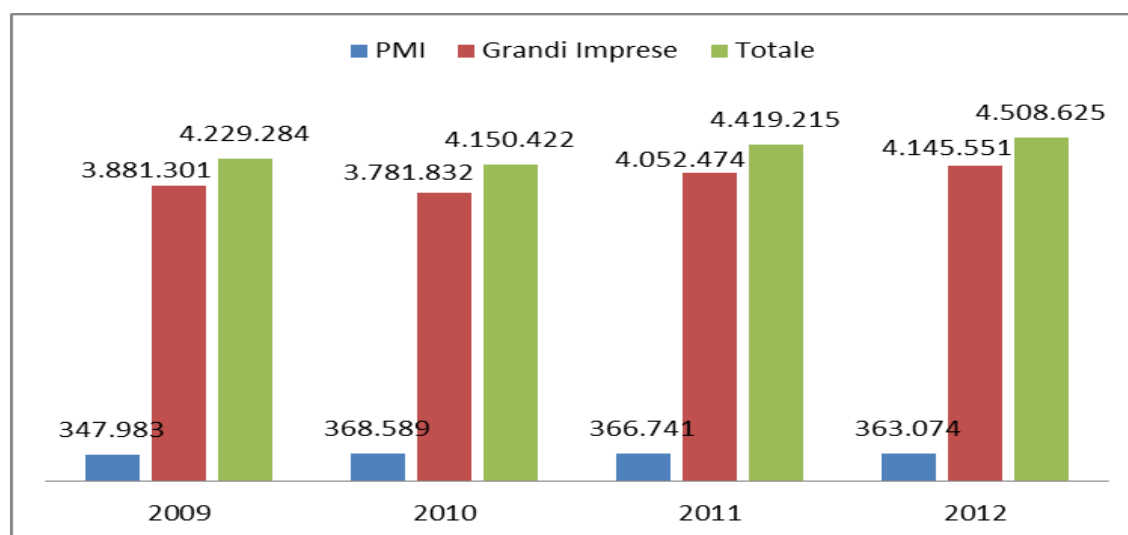
1.3. Principali grandezze di bilancio

Dopo aver offerto una panoramica dell'industria aerospaziale, l'analisi si focalizza sulle principali grandezze di bilancio. Di particolare interesse è il fatturato, nel 2012 infatti l'industria aerospaziale laziale registra ricavi delle vendite pari a circa 4,5 miliardi di Euro, in aumento (+2,02%) rispetto al dato 2011 (si veda la figura 5). Considerando la suddivisione per categorie dimensionali, si nota come sia determinante il peso della grande imprese. Nel 2012, come accaduto nell'anno precedente, i grandi produttori generano complessivamente un fatturato superiore ai 4 miliardi di Euro (il 92% del totale), influenzando in maniera determinante sul *trend* settoriale, con una crescita del 6,81% rispetto ai 3,8 miliardi del 2009.

Osservatorio sull'Internazionalizzazione del Lazio

Un segnale meno rassicurante emerge invece dalle PMI, considerando che il fatturato 2012 pari a 363 milioni di Euro è nuovamente in calo rispetto al valore 2011 (-1%). Una riflessione sulla struttura del tessuto produttivo può contribuire a spiegare questa divergenza negli andamenti del fatturato. Nello specifico, è opportuno ricordare che molte delle imprese che operano a monte nella *supply chain* dell'aerospazio tendono a diversificare la propria produzione, per tale ragione se da un lato risentono in minor misura dell'andamento complessivo della sola produzione aerospaziale, sono dall'altro comunque esposte a contrazioni generalizzate della domanda che in Italia ha, in effetti, registrato un ulteriore rallentamento dopo i segnali di ripresa del 2010.

Figura 5: Fatturato complessivo dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

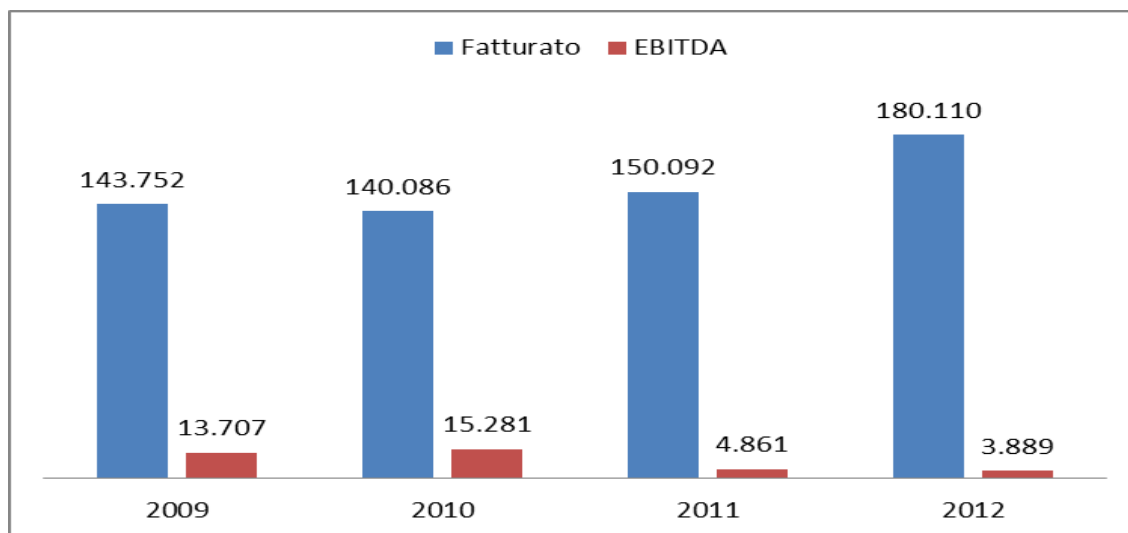
Considerando il risultato della sola gestione caratteristica al lordo di interessi (gestione finanziaria), tasse (gestione fiscale), deprezzamenti e ammortamenti (EBITDA), per entrambe le categorie dimensionali si nota un andamento differente rispetto al fatturato. In particolare, mentre nel 2010 le grandi imprese avevano saputo reagire a una contrazione del fatturato con una gestione più efficiente dei costi operativi (EBITDA pari a 15 milioni di Euro con un +11,48% rispetto al 2009), nel 2011 e nel 2012 alla crescita del fatturato medio è corrisposto un incremento più che proporzionale dei costi legati al *core business* e quindi una contrazione dell'EBITDA che si attesta sotto i 4 milioni di Euro nel 2011 e i 4 milioni nel 2012 (-68,19% nel 2011 rispetto al 2010 e -20,01% nel 2012 rispetto al 2011 si veda la figura 6).

Al contrario, anche nel 2012 le PMI hanno seguito un percorso più virtuoso volto alla maggiore efficienza della gestione operativa con un EBITDA sempre crescente che passa dai 206mila Euro del 2009 ai 351mila del 2012 (+23,03% rispetto al 2011), nonostante la lieve contrazione del fatturato medio registrata proprio nell'ultimo anno (si veda la figura 7). Questa divergenza nell'andamento dell'EBITDA tra grandi imprese e PMI contribuisce a spiegare il forte calo nell'utile netto dei grandi *player* nel 2012 (si veda la figura 8) e trova la sua giustificazione probabilmente in una maggiore flessibilità delle imprese che operano a monte nella filiera produttiva. Queste imprese, come spiegato, in genere sono maggiormente diversificate e non fanno dell'aerospazio la loro unica

Osservatorio sull'Internazionalizzazione del Lazio

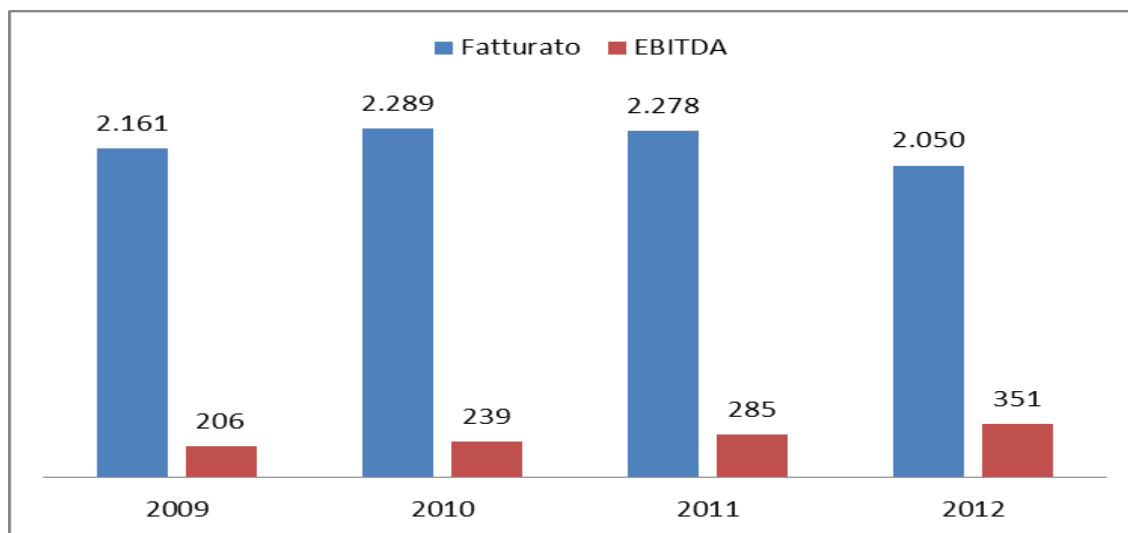
attività produttiva. Probabilmente, inoltre, le PMI sono in grado di effettuare tagli più rapidi ad alcuni costi operativi (si noti che l'occupazione nel periodo 2009-2012 è in calo nelle PMI).

Figura 6: Fatturato medio ed EBITDA medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Figura 7: Fatturato medio ed EBITDA medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro



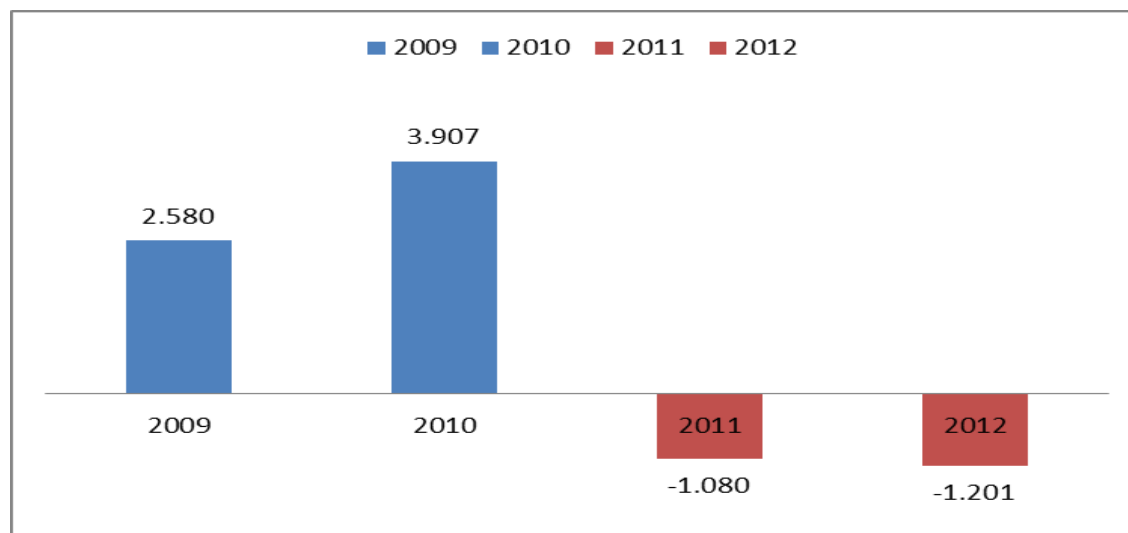
Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Più preoccupanti sono i *trend* relativi all'utile di esercizio. Mentre, infatti, le grandi imprese fanno registrare, come accaduto nel 2012, mediamente una marcata perdita nel 2012, le PMI invece riescono a mantenere un risultato di esercizio positivo, anche se in diminuzione. Più nello specifico, i *player* inclusi nella categoria dimensionali delle grandi imprese nell'anno 2012 perdono in media una cifra di poco superiore al milione di Euro, continuando nel *trend* negativo iniziato nel 2011 (si

Osservatorio sull'Internazionalizzazione del Lazio

veda la figura 8). La perdita dell'ultimo esercizio è, tuttavia, influenzata dall'andamento particolarmente negativo di un numero ristretto di grandi imprese.

Figura 8: Utile netto medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro

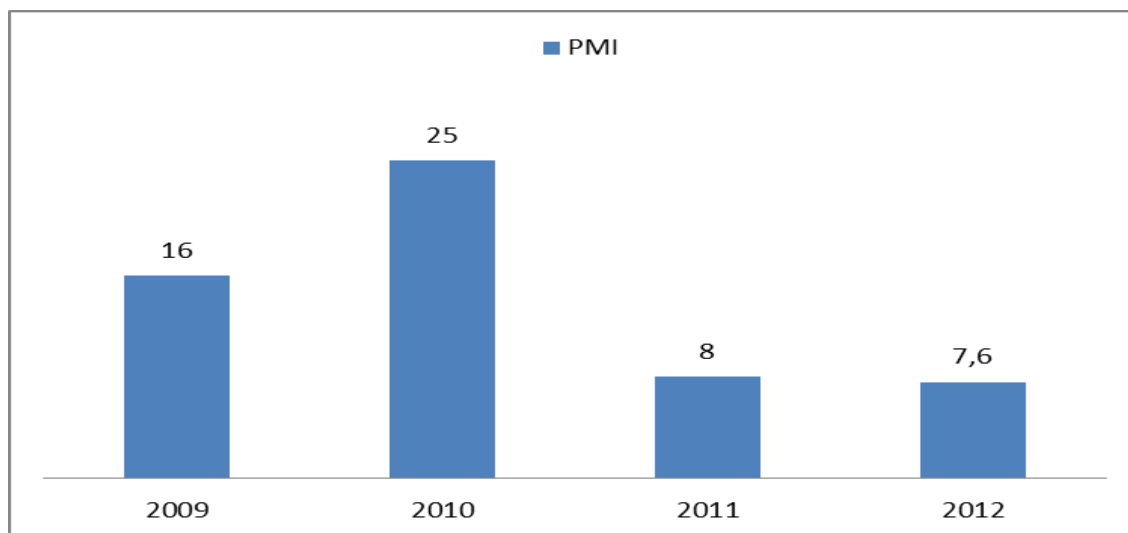


Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Le PMI del settore aerospaziale, dopo essere cresciute nel periodo 2009-2010, da 16.000 a 25.000 Euro (+54,18%), hanno subito un ridimensionamento dell'utile netto medio nel 2011 e lo stesso si riscontra nel 2012. In quest'ultimo anno, l'utile netto medio delle PMI si attesta su 7,6mila Euro, in lieve riduzione rispetto al 2011 (-5%).

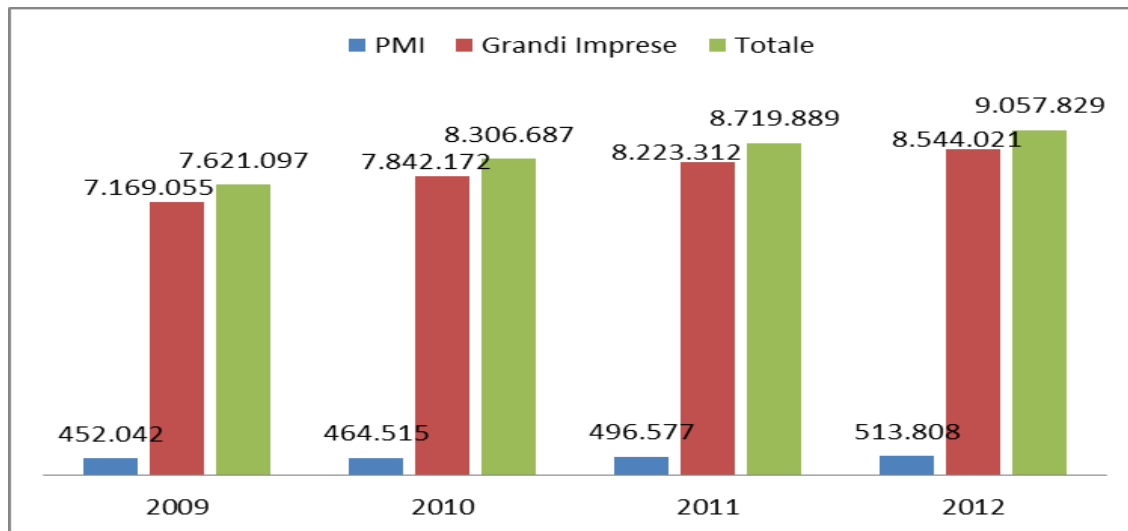
Per quanto riguarda, infine, il capitale investito, la costante crescita individuata nel 2011 si conferma anche nel 2012. Si passa da un valore di 7,6 miliardi di Euro nel 2009 a poco più di 9 miliardi nel 2012 (si veda la figura 10). Questo andamento è confermato anche dai *trend* registrati nelle due categorie dimensionali oggetto d'analisi. Nel 2012 il totale attivo delle imprese incluse nel gruppo dei grandi *player* complessivamente è pari a 8,5 miliardi di Euro (il 94% del totale) in crescita rispetto agli 8,2 del 2011 (+3,47%). Anche le PMI hanno incrementato i loro investimenti, passando da un totale attivo di 452 milioni di Euro del 2009 a 513 milioni del 2012, con un vivace tasso di crescita 2011-2012 pari al 3,90%.

Figura 9: Utile netto medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012, valori in migliaia di Euro



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Figura 10: Capitale investito complessivo dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011, valori in migliaia di Euro



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

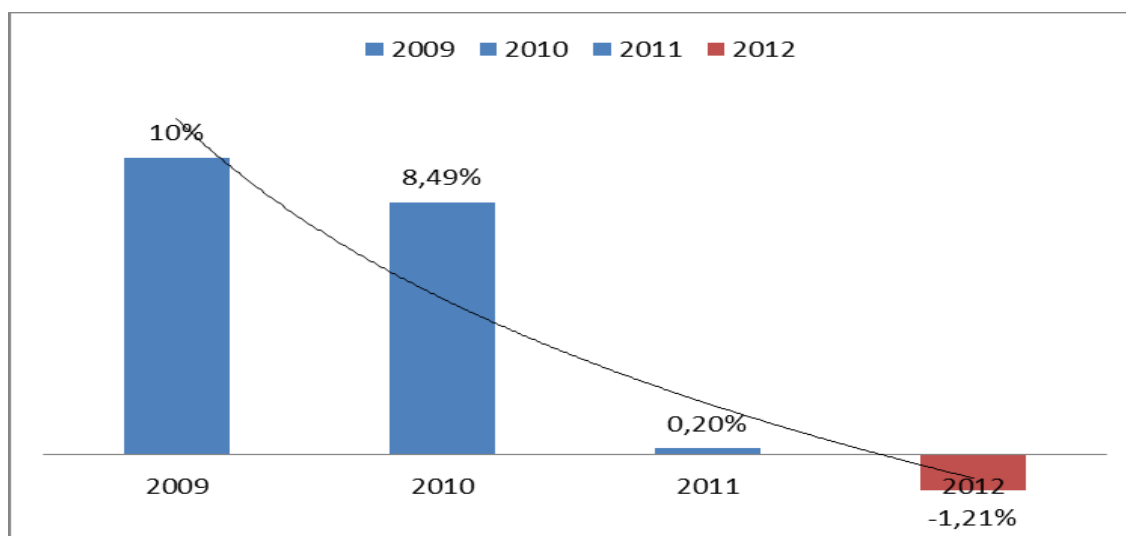
1.4. Analisi di redditività

Per completare l'analisi di settore è opportuno soffermarsi sulla redditività delle imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, in modo tale da valutare la loro capacità di creare valore. L'attenzione è focalizzata, di conseguenza, sul Return on Equity (ROE) e sul Return on Investment (ROI), considerazioni aggiuntive vengono poi fatte sul *leverage* (per maggiori informazioni sul significato dei singoli indici si veda l'appendice A).

Osservatorio sull'Internazionalizzazione del Lazio

Il ROE, che è un indicatore in grado di catturare la redditività del capitale proprio, registra in media un marcato calo dal 2009 al 2012 sia per le grandi imprese che per le PMI. In particolare, per le grandi imprese nel 2012, il ROE è negativo e pari al -1,21%, in altre parole per ogni 100 Euro investiti dai soci finanziatori, si distrugge valore pari a poco più di 1,20 Euro (si veda la figura 11). Questo risultato, che risente delle ingenti perdite di esercizio che hanno caratterizzato alcuni grandi *player* del settore nel 2012, continua il forte trend negativo, iniziato nel 2010 quando si era ridotto del -15,08% rispetto al 2009.

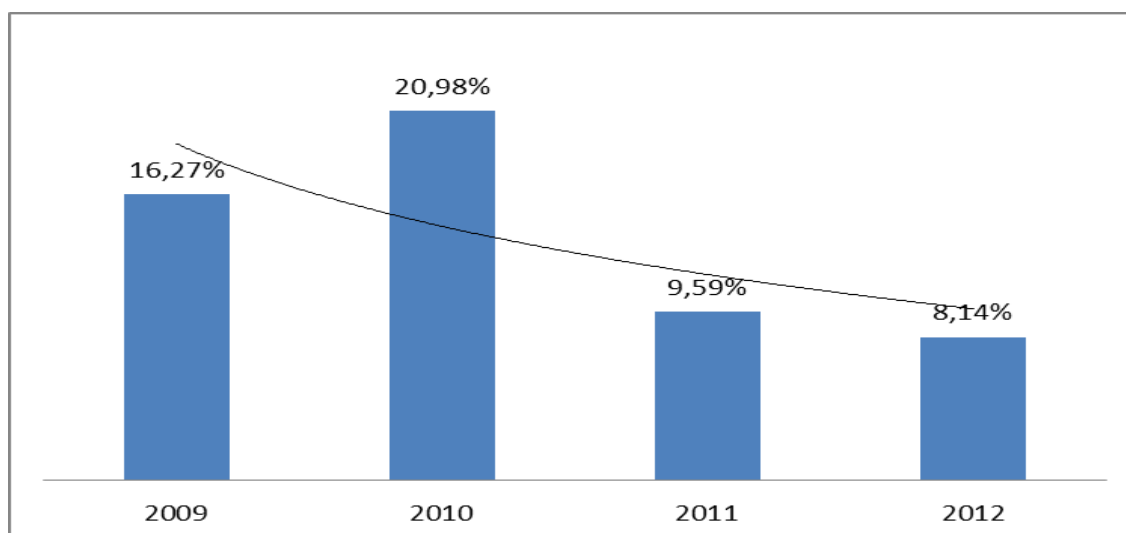
Figura 11: ROE medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Anche per le PMI si registra un calo nel 2012 pari al -15,12%, passando da un ROE del 9,59% registrato nel 2011 a un valore dell'8,14% nel 2012 (si veda la figura 12). Il 2010 invece era stato un anno particolarmente positivo (+28,92 rispetto all'anno precedente), in linea peraltro con la ripresa del fatturato che ha fatto seguito alla crisi del 2009.

Figura 12: ROE medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012

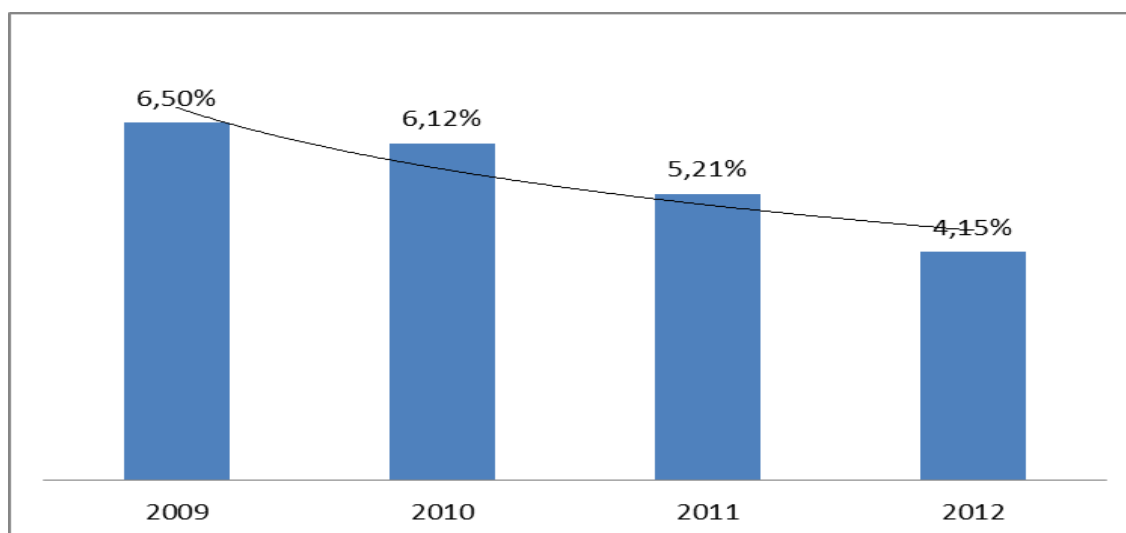


Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

La riduzione del ROE, oltre che dalle considerazione già fatte in termini di utile netto di esercizio, può essere meglio spiegata considerando congiuntamente il ROI e il *leverage* delle imprese dell'industria aerospaziale laziale. Il ROI, in particolare, esprime l'efficienza economica della gestione caratteristica ovvero del *core business* dell'impresa, indipendentemente dalle fonti utilizzate. In altre parole, tale indicatore segnala quale percentuale del capitale investito nella gestione si trasforma in reddito operativo. Il *leverage*, invece, tiene conto del modo in cui l'impresa finanzia i propri investimenti, ovvero se fa ricorso maggiormente al capitale proprio oppure a quello di terzi.

In media le grandi imprese dell'industria aerospaziale nel 2012 registrano di nuovo una contrazione del ROI (-20,34%), accentuando il *trend* del periodo 2010-2011 (-14,96%). Il ROI dei grandi *player* del settore nel 2012 è infatti pari al 4,15%, vale a dire che per ogni 100 Euro di capitale investito si ottengono 4,15 Euro di reddito operativo (si veda la figura 13). Anche nell'anno 2011, il ROI è molto contenuto e pari al 5,21%, di poco inferiore al 6,12% registrato nel 2010. Questo valore che conferma una perdita di efficienza della gestione operativa, sulla scia di quanto già segnalato dall'EBITDA, è in parte spiegato anche da un incremento del capitale investito. Il *leverage* è invece pressoché stabile nel triennio, attestandosi attorno a un rapporto mezzi di terzi/mezzi propri pari a 5, con il valore minimo di 4,88 segnato proprio nel 2011 (si veda la tabella 1).

Figura 13: ROI medio delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Tabella 1: ROE, ROI e *leverage* delle grandi imprese dell'industria aerospaziale del Lazio a confronto, anni 2009-2010-2011-2012, valori medi

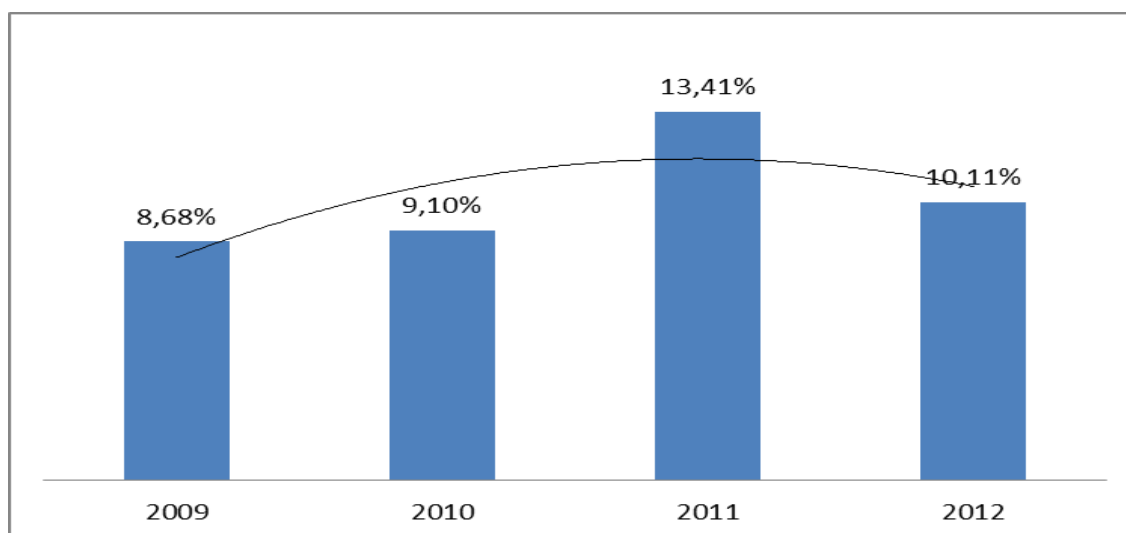
	2009	2010	2011	2012
ROE	10,00%	8,49%	0,20%	-1,21%
ROI	6,50%	6,12%	5,21%	4,15%
Leverage	5,14	5,59	4,88	5,12

Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Un andamento negativo è segnato dal ROI delle PMI che passa dal 13,41% del 2011 al 10,11% del 2012 con un calo pari al -24,61% (si veda la figura 14). Nel periodo considerato, però, si registra un *trend* crescente del ROI, che segnala certamente recuperi di efficienza nella gestione operativa.

Molto più preoccupante è invece il *leverage* delle PMI (si veda la tabella 5) che costituisce la chiave di lettura per spiegare la contrazione del ROE. Questi produttori sono maggiormente esposti al rischio finanziario, con un rapporto mezzi di terzi/mezzi propri che nel 2012 è pari a 9,44, in aumento rispetto al 2011 (+9,26%), ma al di sotto del massimo registrato nel 2009 (11,67). Tali valori sono particolarmente critici, soprattutto alla luce della crisi economico finanziaria globale e del *credit crunch* che ne consegue.

Figura 14: ROI medio delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio, anni 2009-2010-2011-2012



Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

Tabella 2: ROE, ROI e *leverage* delle PMI dell'industria aerospaziale del Lazio a confronto, anni 2009-2010-2011-2012, valori medi

	2009	2010	2011	2012
ROE	16.27%	20.98%	9.59%	8,14%
ROI	8.68%	9.10%	13.41%	10,11%
Leverage	11.67	8.31	8.64	9,44

Fonte: nostra elaborazione su dati Aida e Telemaco.

2. Conclusioni

L'analisi di settore ha fornito poi una descrizione dell'industria aerospaziale del Lazio includendo tutte le imprese che operano nella filiera produttiva e hanno sede legale nella regione. Nel 2012, così come nell'anno precedente, sono state individuate 188 *player* attivi, ovvero 27 grandi imprese, 7 medie, 58 piccole e ben 96 microimprese. Il tessuto produttivo laziale conferma dunque la tipica configurazione "ad iceberg" che caratterizza tanto la produzione nazionale quanto quella europea, laddove una fitta rete di PMI garantisce stabilità ed equilibrio alle grandi imprese che competono nel mercato globale. Il 45% degli operatori realizza attività industriali, producendo però in prevalenza sistemi, motori e componenti per aeromobili e veicoli spaziali. Il restante 55% eroga servizi per l'aerospazio, con un 16% specializzato in servizi ICT e un 6% che svolge attività di manutenzione di aeromobili. La produzione dell'aerospazio è principalmente concentrata nella provincia di Roma, dove ha sede circa l'80% degli operatori individuati.

Nell'anno 2012 l'industria aerospaziale del Lazio dà occupazione a 25.238 addetti (+4,54% rispetto al periodo precedente) e fa registrare un fatturato pari a 4,5 miliardi di Euro (+2,02%), con un totale capitale investito pari a 9,05 miliardi di Euro (+3,88%). A fronte di tali segnali positivi, si

evidenzia tuttavia una forte contrazione dell'utile netto che in media è negativo per le grandi imprese (-1,2 milioni di Euro), mentre è positivo, ma molto esiguo, per le PMI (7,6mila Euro). Un risultato questo, come già visto nel 2011, che, anche alla luce dell'andamento dell'EBITDA, può segnalare da un lato una perdita di efficienza nella gestione operativa per i grandi *player*, dall'altro un aggravio dei costi delle gestioni non caratteristiche per le PMI che vedono pericolosamente crescere il loro ricorso al debito. Anche gli indicatori di redditività consentono di definire l'anno 2012, così come avvenuto già nel 2011, come un periodo di estrema criticità per la produzione aerospaziale nel Lazio. Si registra, infatti, un calo deciso e generalizzato del rendimento del capitale proprio e un preoccupante calo del rendimento degli investimenti e del rendimento delle vendite per le grandi imprese, le quali hanno un peso determinante sull'andamento complessivo del settore. Questi risultati evidenziano come la situazione del settore nel Lazio non sia migliorata, anzi è rimasta stabile con qualche maggiore criticità.

I segnali preoccupanti emersi nel 2011 continuano a manifestarsi anche nel 2012, ponendo il settore in grandi difficoltà. Da questa prospettiva, i tagli nella spesa pubblica (e in particolare nelle spese per la difesa), le difficoltà registrate nel settore del trasporto aereo civile e, più in generale, la fragilità del settore finanziario e la crescente pressione competitiva a opera dei Paesi emergenti possono certamente generare impatti negativi sullo sviluppo dell'industria aerospaziale negli anni a venire. Tali preoccupazioni non risultano infondate, soprattutto se si considera che l'intera filiera è stata in genere trainata proprio dall'aeronautica civile (che è un settore notoriamente pro-ciclico, ovvero fortemente esposto alla crisi globale), dall'aeronautica militare (a domanda pubblica frenata dall'*austerità*), dalla motoristica per i velivoli (strettamente connessa dunque alle prime due variabili) e, in parte, dai sistemi di difesa di terra (anch'essi a domanda pubblica frenata dall'*austerità*). Non va trascurato, inoltre, che i grandi programmi pubblici sono in genere basati su cicli pluriennali, il cui taglio dispiega effetti di contrazione della domanda che sono differiti nel tempo e che perciò condizioneranno i risultati del settore proprio nel prossimo futuro, coinvolgendo non solo i grandi *player*, ma progressivamente l'intero indotto (Nones 2011).

L'industria aerospaziale laziale, però, è storicamente caratterizzata da un'alta intensità degli investimenti e, più in particolare, delle spese in R&S che hanno permesso di accumulare nel tempo conoscenze e competenze tali da costruire un solido vantaggio competitivo. Inoltre, la rete di PMI presente sul territorio può costituire un elemento di grande flessibilità, soprattutto per realizzare recuperi di efficienza produttiva, svolgendo un ruolo importante che il decisore pubblico dovrebbe tenere opportunamente in considerazione. In definitiva, tali punti di forza potrebbe risultare decisivi in caso di ulteriori contrazioni della domanda mondiale.

Appendice A

L'appendice A ha l'obiettivo di definire in maniera semplice e intuitiva tutti gli indicatori utilizzati all'interno del *report*.

Fatturato: È l'ammontare dei ricavi derivanti dalla vendita di beni e/o servizi relativi all'attività caratteristica dell'azienda.

EBITDA: *Earning before interest, taxes, depreciations and amortization*, in italiano MOL (Margine Operativo Lordo), rappresenta l'utile prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti su beni tangibili ed intangibili.

Utile netto: È il risultato finale dell'attività dell'impresa, al netto della gestione fiscale. Se positivo, costituisce un utile d'esercizio, se negativo, invece, costituisce una perdita d'esercizio.

Capitale Investito: È rappresentato dal totale delle attività, cioè degli investimenti effettuati dall'azienda (capitale fisso + capitale circolante = totale attivo).

ROE: *Return on Equity* esprime la redditività (*tasso di ritorno*) del capitale di rischio investito nella gestione. Si calcola rapportando l'Utile Netto ai Mezzi Propri (capitale di rischio).

ROI: *Return on Investment* esprime la redditività (*tasso di ritorno*) del capitale investito nella gestione caratteristica. Si calcola rapportando il Reddito Operativo al Capitale Investito.

ROS: *Return on Sales* esprime la redditività (*tasso di ritorno*) delle vendite. È misurato dal rapporto tra risultato operativo e ricavi sulle vendite (fatturato).

Leverage o rapporto di indebitamento complessivo: si ottiene come rapporto tra il capitale di terzi e il capitale proprio. Un valore pari ad 1 indica perfetto bilanciamento tra mezzi di terzi e mezzi propri. Un rapporto troppo elevato può indicare, invece, rischio di insolvenza e riduzione del poter contrattuale nei confronti dei finanziatori.