

TOP500

Modena



UNIMORE
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI
MODENA E REGGIO EMILIA

TOP500: UN'ANALISI DELLE PERFORMANCE DELLE AZIENDE MODENESI

PROF. STEFANO MONTANARI

PROF.SSA ULPIANA KOCOLLARI



TOP 500 MODENA – II EDIZIONE

Lo studio è condotto sulle **prime 500 imprese con sede legale e/o attività operativa a Modena e provincia** (escluse società finanziarie e holding finanziarie pure) per **volume di ricavi di vendita** generati nell'esercizio **2024**.

Oltre ai ricavi per ciascuna società sono stati estratti i dati relativi a:

- **Dimensione dell'attivo del patrimonio e del personale** (attivo netto, patrimonio netto, n. dipendenti)
- **Entità assoluta e relativa dei risultati economici** (Ebitda, Ebit, Utile netto, Ros, Roi, Roe)
- **Entità, costo e sostenibilità del debito** (D/PN, Ebitda/Of)

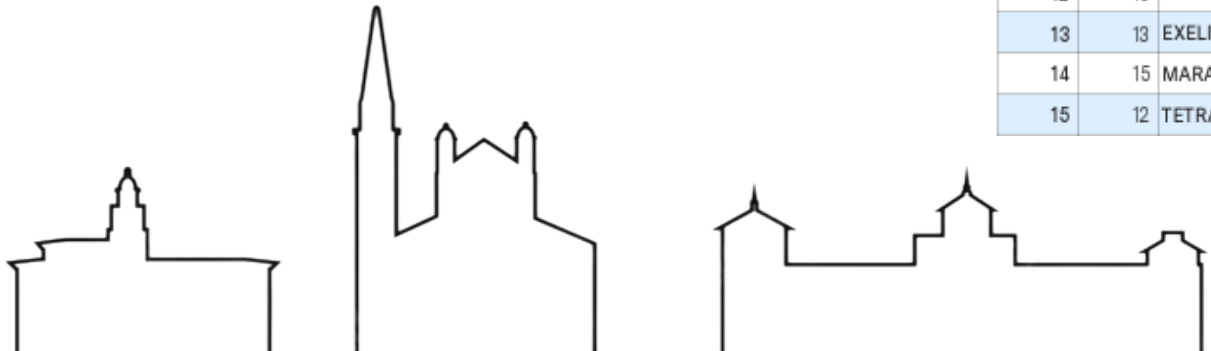


TOP 500 MODENA – METODOLOGIA

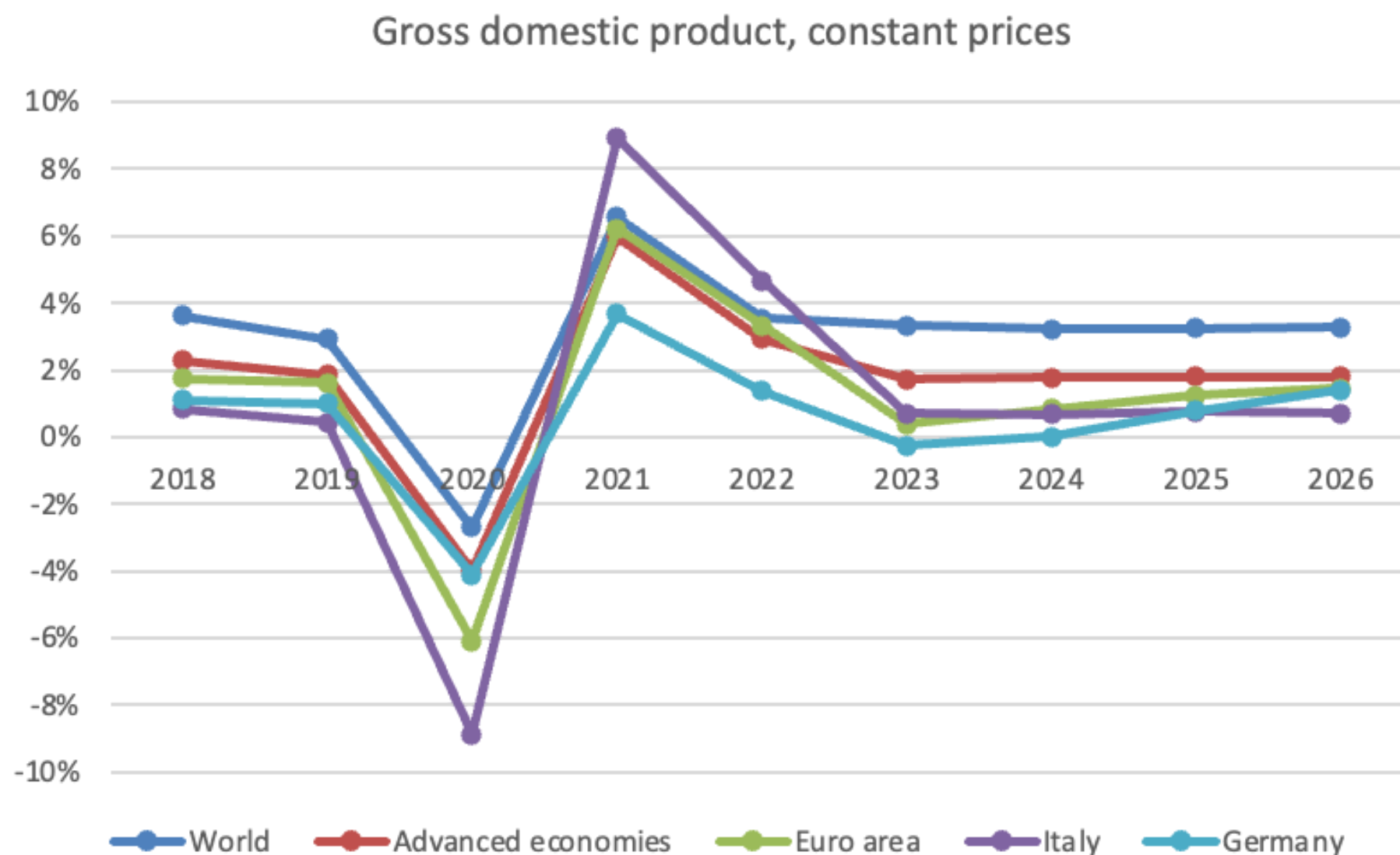
I valore sono estratti database AIDA di Bureau Van Dijk
Data di chiusura entro il 31/12/2024
Per i gruppi di imprese i dati riportati sono relativi al bilancio consolidato (sono escluse le partecipate)
L’elaborazione ed il commento dei dati sono stati realizzati dal
raggruppamento di Economia Aziendale del DEMB coordinato dal
Dott. Federico Bertacchini:

- STEFANO MONTANARI;
- ULPIANA KOCOLLARI;
- CINZIA PAROLINI;
- LAURA GIRELLA;
- SARA GIOVANNA MAURO;
- FRANCESCO BADIA;
- ENNIO LUGLI;
- PAOLO CASELLI

TOP 500				Legenda: C = Bilancio consolidato I = Bilancio individuale										
IDENTIFICATIVI dell'AZIENDA				DIMENSIONE								REDDITIVITA'		
Posizione	IMPRESA / GRUPPO			BILANCIO	Ricavi		Totale Attivo		Patrimonio Netto		Dipendenti		Utile/perdita d'esercizio	
2024	2023	(dati in migliaia di euro)			2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
1	1	FERRARI S.P.A.		I	6.284.627	5.650.505	7.937.128	7.343.227	5.656.071	5.130.766	5.066	4.620	1.556.213	1.275.659
2	2	CREMOFIN S.R.L. (Gruppo Cremonini)		C	5.772.907	5.446.107	4.111.566	3.982.162	958.175	905.965	17.578	16.646	104.524	85.802
3	3	MAPEI S.P.A.		C	4.380.128	4.182.854	3.603.565	3.202.033	1.994.683	1.753.965	12.852	12.183	204.648	249.784
4	5	GRANTERRE S.P.A.		C	1.668.804	1.575.790	1.190.979	1.224.275	222.900	250.809	2.194	1.932	-5.983	9.744
5	6	HAVI LOGISTICS S.R.L.		I	1.022.828	1.010.260	177.447	166.488	293	1.842	242	246	-2.418	1.592
6	7	USCO S.P.A.		C	885.823	917.543	970.650	919.335	531.451	469.617	2.162	2.063	62.324	84.485
7	4	MASERATI S.P.A.		I	803.273	2.036.378	1.069.978	1.594.531	173.783	543.434	918	1.233	-700.996	-92.740
8	8	FIN-FIREL S.P.A. (Gruppo Kerakoli)		C	713.053	774.141	794.610	755.859	579.547	517.633	2.058	1.919	61.388	85.849
9	18	C.M.B. SOCIETA' COOPERATIVA		C	607.030	424.260	1.064.224	1.111.750	251.685	238.190	636	598	15.342	8.964
10	9	BORSARI S.P.A.		C	600.290	674.630	309.739	253.094	92.654	81.912	82	52	10.587	9.657
11	11	MARAZZI GROUP S.R.L.		I	587.060	590.998	980.018	907.280	732.080	681.827	1.308	1.322	50.073	45.240
12	10	MANITOU ITALIA S.R.L.		I	522.021	647.757	339.982	505.599	200.283	139.772	406	385	35.111	23.378
13	13	EXELITE S.P.A (Gruppo Liu Jo)		C	489.512	488.997	645.408	645.522	184.502	185.392	1.678	1.338	7.868	24.184
14	15	MARANELLO 51 S.R.L. (Gruppo Florim)		C	487.690	471.522	1.325.600	1.319.621	674.051	646.943	1.655	1.566	17.397	41.979
15	12	TETRA PAK PACKAGING SOLUTIONS S.P.A.		I	483.462	499.503	333.365	319.571	34.167	14.667	1.134	1.100	25.341	5.841



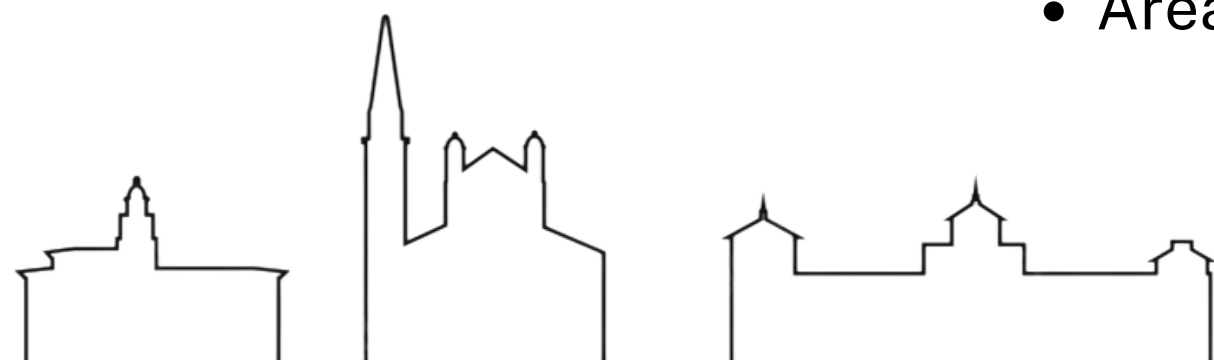
IL CONTESTO **MACROECONOMICO**



- 2024: scenario globale stabile (+3,3%), paesi avanzati stabile, ma inferiore (+1,8%);
- Area Euro molto debole nel 2023 (+0,4%), aumenta la crescita nel 2024-2026 (--> +1,5%);
- PIL italiano nel 2024 stabile sui livelli del 2023 (+0,7%) allineato con l'area Euro (+0,9%), superiore a quello tedesco (-0,5%)
- Emilia Romagna +0,2% nel 2024, crescita inferiore alla media nazionale ed allineata con le difficoltà del nord-est (Veneto -0,1%).

OUTLOOK 2025-2027

- Italia crescita debole quasi stagnante (0,5% -> 0,7%)
- Significativa crescita per la Germania (0,2% -> 1,5%)
- Area Euro in crescita nel 2025 poi stabile (1,4%)

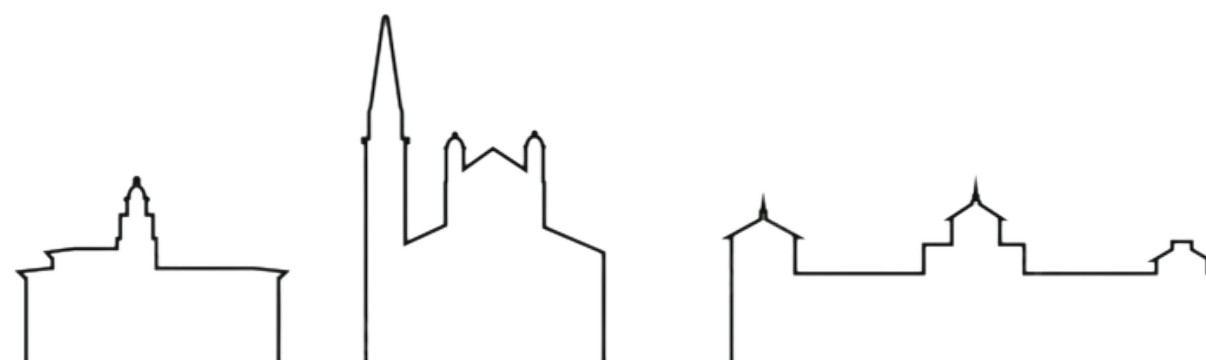


ANALISI DELLO STATO DI SALUTE DELLE **TOP 500**

Crescita



Ricavi



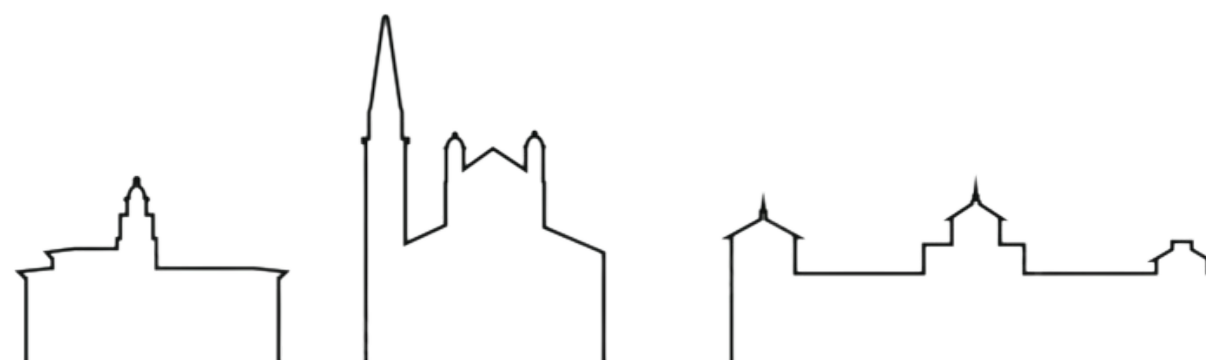
ANALISI DELLO STATO DI SALUTE DELLE **TOP 500**

Crescita



***Qualità delle
vendite***

Ricavi
↓
Margini



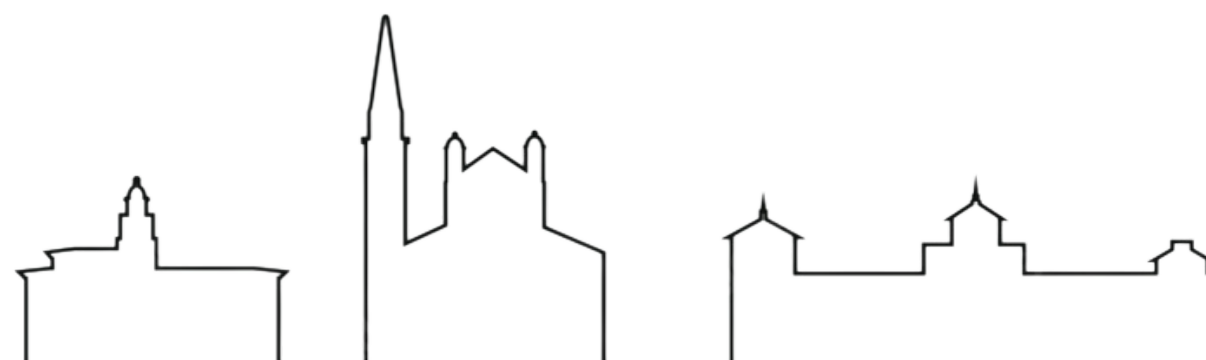
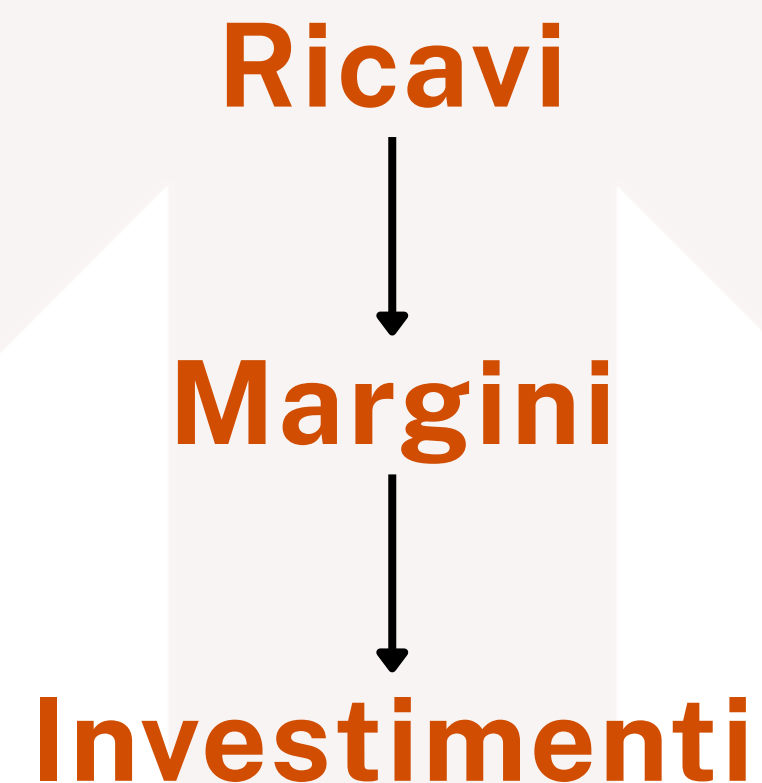
ANALISI DELLO STATO DI SALUTE DELLE **TOP 500**

Crescita



***Qualità delle
vendite***

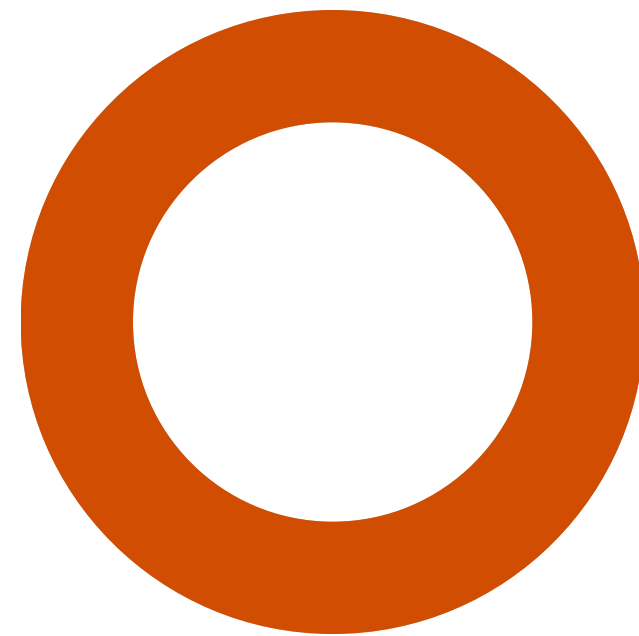
***Crescita
futura***



ANALISI DELLO STATO DI SALUTE DELLE **TOP 500**

Crescita

***Qualità delle
vendite***



Sostenibilità

***Crescita
futura***

Ricavi



Margini



Investimenti



Debito



LA CRESCITA E LA SUA DISTRIBUZIONE

€/mln	Top 2024				Top 2023		
	Min	2024	2023	var.%	Min	2023	var.%
Q4	68	42.979	43.306	-0,8%	68	43.806	-1,9%
Q3	32	5.895	5.847	0,8%	36	6.209	-5,1%
Q2	20	3.127	3.187	-1,9%	22	3.416	-8,5%
Q1	13	2.054	2.328	-11,8%	16	2.301	-10,7%
Totale		54.055	54.668	-1,1%		55.733	-3,0%
Media		108	109	-1,1%		112	-3,0%
Mediana		32	33	-4,6%		36	-10,8%
Top 5	1.023	19.129	17.866	7,1%	1.576	18.892	1,3%

Distribuzione della crescita per classi dimensionali:

- La decrescita riguarda quasi **tutte le classi dimensionali**
- Fanno eccezione le Top 5 che fanno registrare una **crescita importante (+7,1%)**
- Sono stabili le aziende di media dimensione
- **In forte calo le piccole imprese (-11,8%) mentre nel 2023 erano in crescita sul 2022**

Rispetto alla Top 500 Modena 2023 i cali sono ben più marcati:

- **Media -3,0%; Mediana -10,8%**

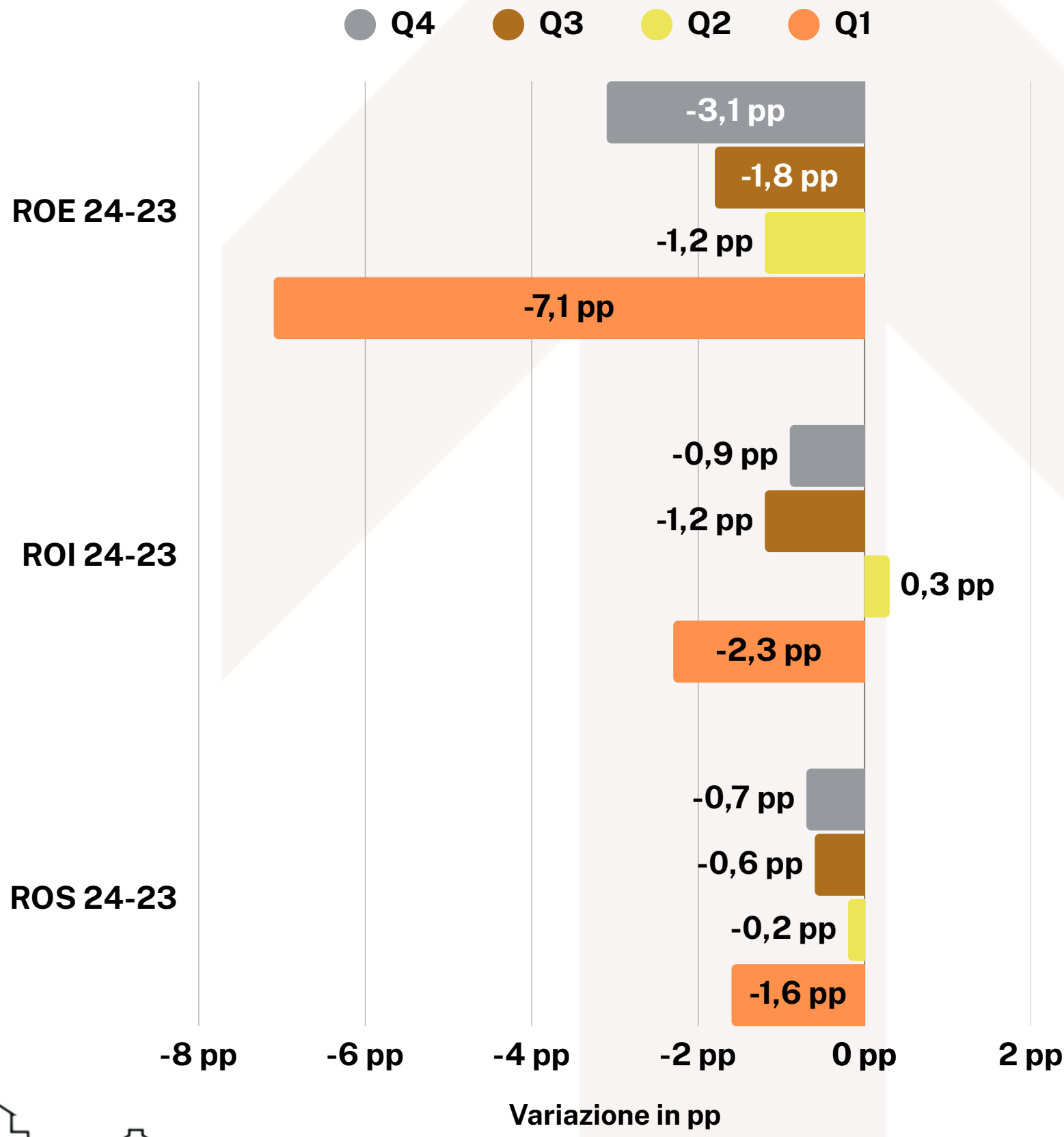
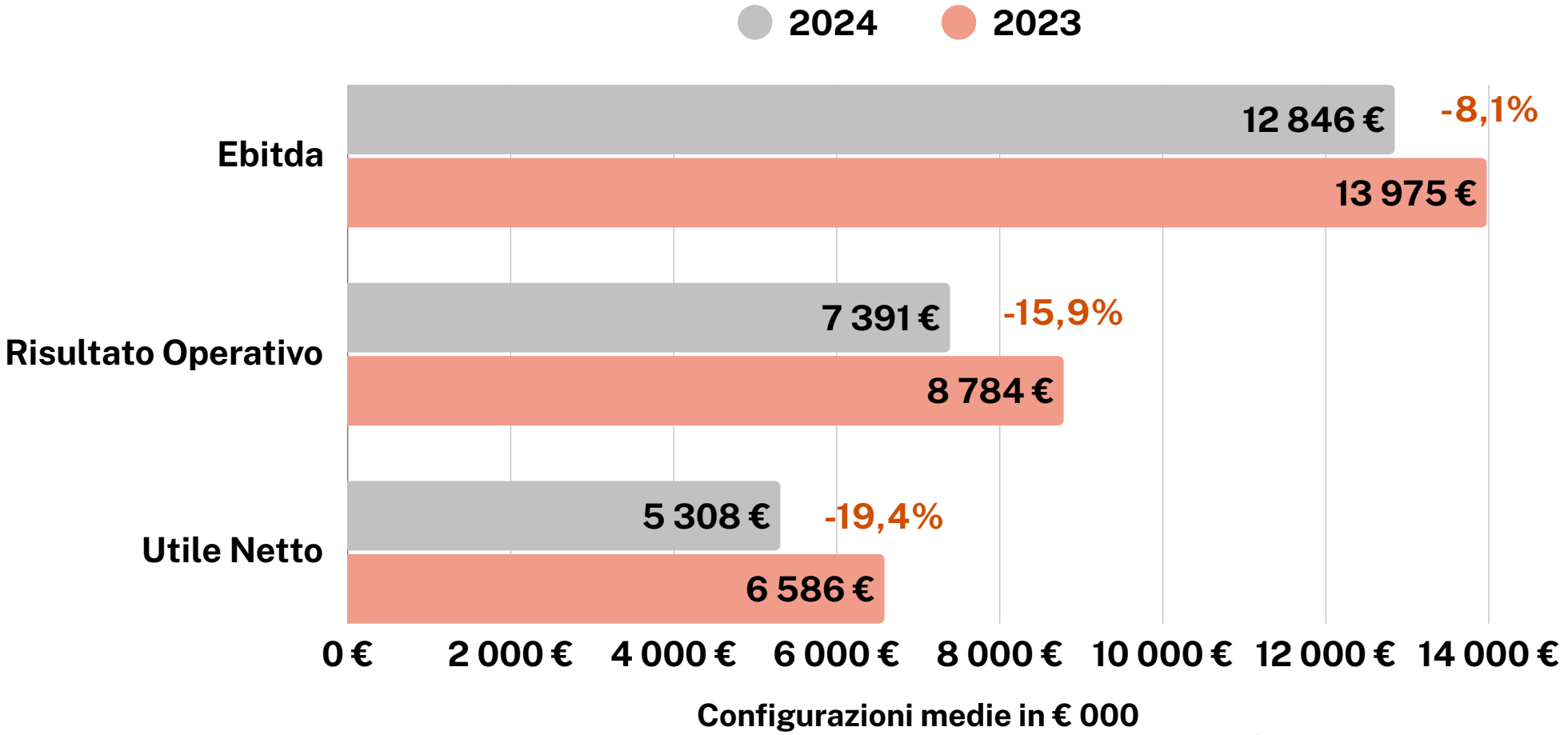
La dimensione delle aziende era maggiore (tutte le soglie minime più alte)

Mostrano cali importanti i due quartili centrali (-5,1% e -8,5%)



LE PERFORMANCE ECONOMICHE

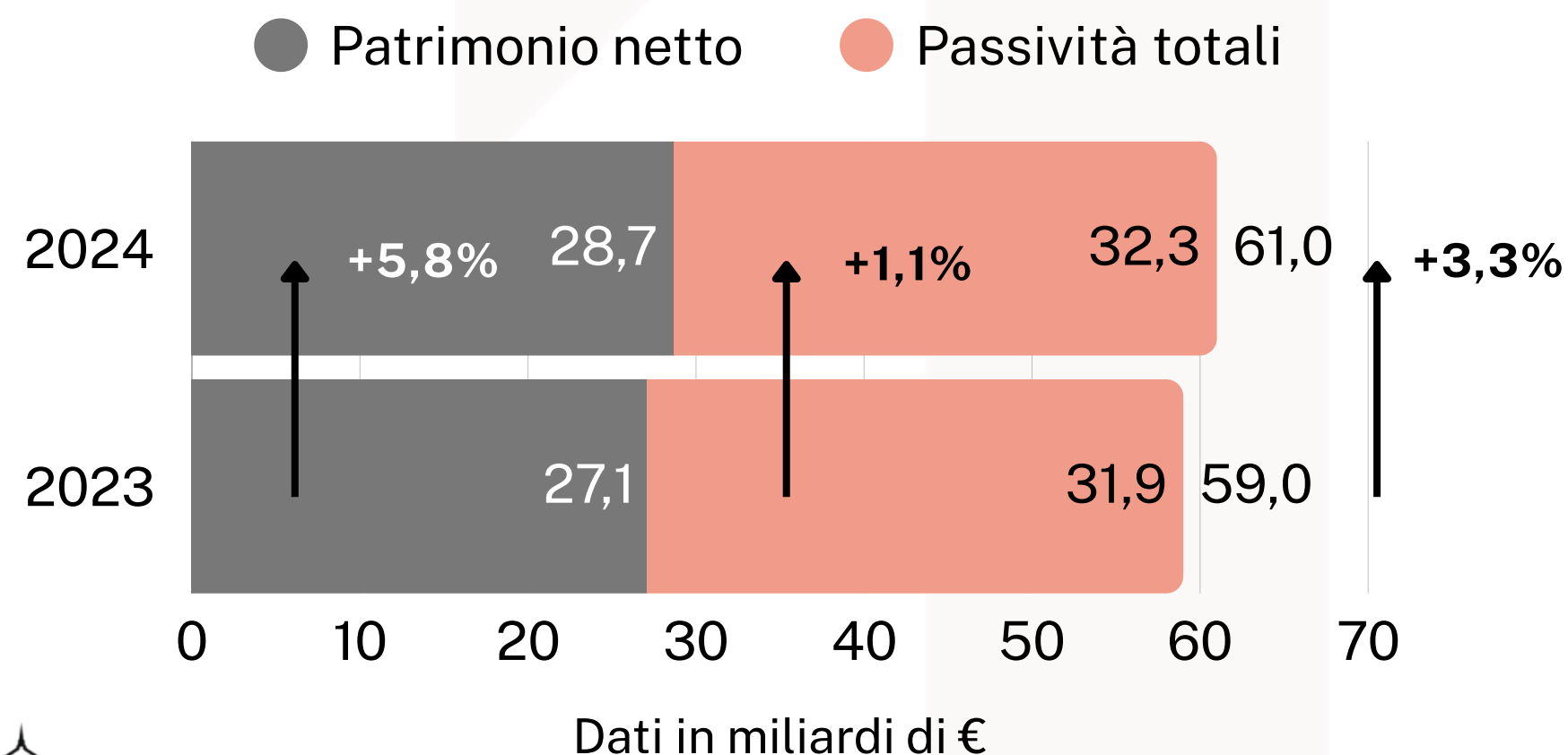
- Tutte in calo le configurazioni medie di reddito: Ebitda -8,1%, Risultato operativo -15,9%, Utile netto -19,4%
- Diminuiscono gli indici di redditività mediani di tutte le classi dimensionali
- **Molto in sofferenza** le imprese più piccole



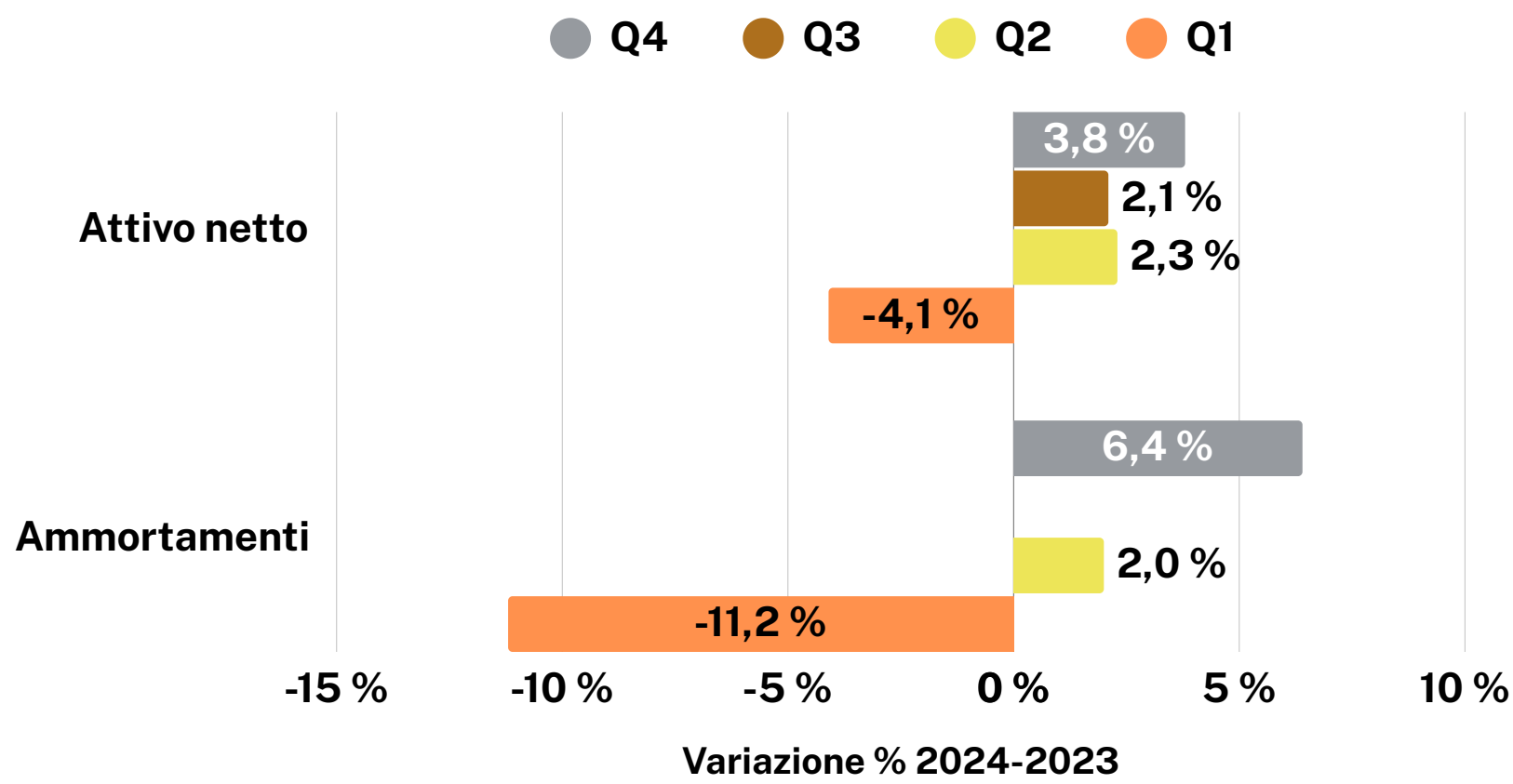
GLI INVESTIMENTI E L'OCCUPAZIONE (1/2)

Conto economico (mln/€)	2024	2023	var. %
Ricavi vendite	54.055	54.668	-1,10%
costi operativi	-47.632	-47.680	-0,10%
Ebitda	6.423	6.988	-8,10%
ammortam.+svalut.	-2.727	-2.596	5,10%
Risultato operativo	3.696	4.392	-15,90%
gest. Finanziaria e fiscale	-1.042	-1.099	-5,20%
Utile netto	2.654	3.293	-19,40%

- Aumenta **l'attivo netto +3,3%**
- Aumento degli **ammortamenti +5,1%**
- Aumento quindi degli **investimenti** in beni strumentali
- Gli investimenti sono finanziati principalmente con **autofinanziamento**, in quanto l'aumento del patrimonio prevale sull'aumento del debito



GLI INVESTIMENTI E L'OCCUPAZIONE (2/2)



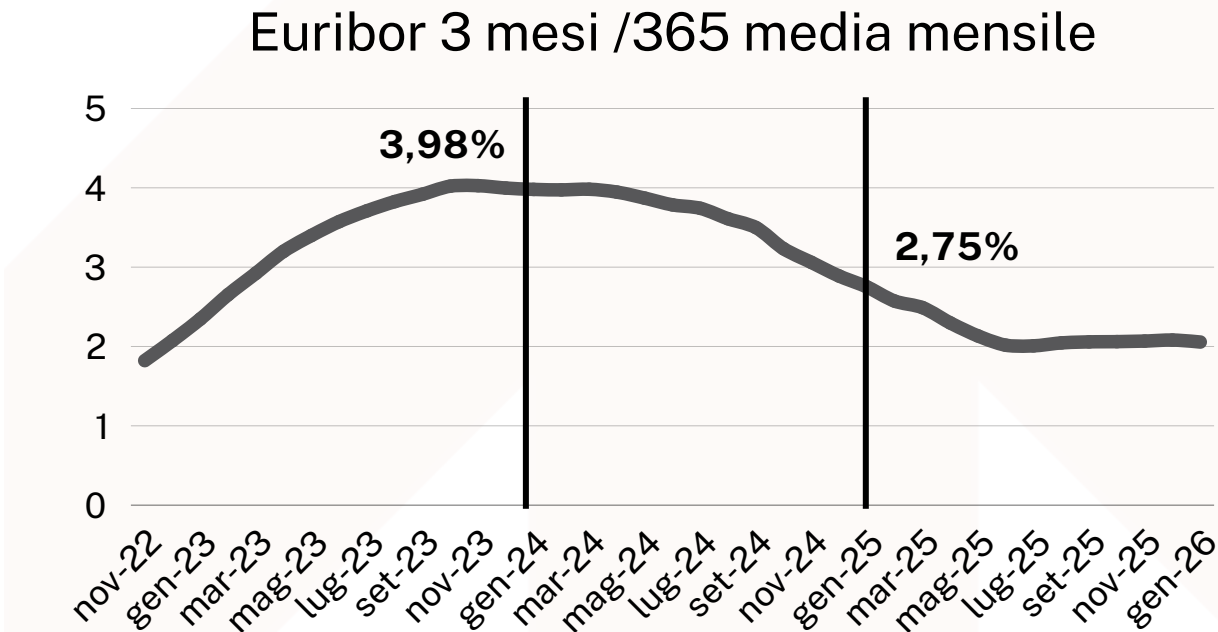
- Le **grandi imprese** mostrano i maggiori investimenti (+6,4% ammortamenti; +8% top 5)
- Le **piccole imprese** mostrano un deciso calo degli ammortamenti (-11,2%), così come una riduzione dell'attivo netto (-4,1%).

		Dip. Top500 2024		
Posizione	Min	2024	2023	var.%
Q4	68	101.445	96.652	5,0%
Q3	32	18.269	18.036	1,3%
Q2	20	9.444	9.205	2,6%
Q1	13	6.570	6.447	1,9%
Totale		135.728	130.340	4,1%
Media		273	263	3,9%
Mediana		77	74	4,1%
Top 5	1.023	37.932	35.627	6,5%

- In **tutti cluster** aumenta il numero di dipendenti
- Gli aumenti più elevati sono nel primo cluster (+5%) trainato dalle top 5 (+6,5%)
- Aumento meno sostenuto per le piccolissime (+1,9%) e le medie (+1,3%)

IL DEBITO E LA SUA SOSTENIBILITÀ

		Rapporto d'indebitamento			Coverage oneri finanziari		
Posizione	Min	2024	2023	var.%	2024	2023	var.%
Q4	68	1,4	1,4	0,7%	6,0	7,2	-16,8%
Q3	32	1,9	1,9	-1,0%	6,9	7,7	-10,4%
Q2	20	1,5	1,8	-17,3%	7,7	7,9	-2,0%
Q1	13	1,5	1,9	-18,1%	9,8	12,1	-18,6%
mediana		1,6	1,7	-8,8%	7,3	8,3	-11,2%
Top 5	1.023	3,3	3,4	-3,1%	3,9	14,9	-73,8%



- Le Top500 modenesi **non sono molto indebitate** (debiti finanziari e operativi)
- Mediane del rapporto d'indebitamento **tutte inferiori a 2**
- Tutti gli **indicatori sono in diminuzione** in particolare quelli delle imprese **più piccole**
- Nel 2024 i tassi d'interesse sono diminuiti dando sollievo alla gestione finanziaria
- Peggiora sensibilmente l'indice di copertura degli oneri finanziari (OF/Ebitda) a causa del ribasso dell'Ebitda più significativo di quello degli oneri finanziari.

TOP 500 - CONSIDERAZIONI DI SINTESI

Le Top 500 **mostrano segnali di crisi** a causa di un contesto difficile che penalizza soprattutto le realtà più piccole. Buona salute invece per le Top 5 che da sole fanno il 35% dei ricavi aggregati ed occupano il 28% della forza lavoro.

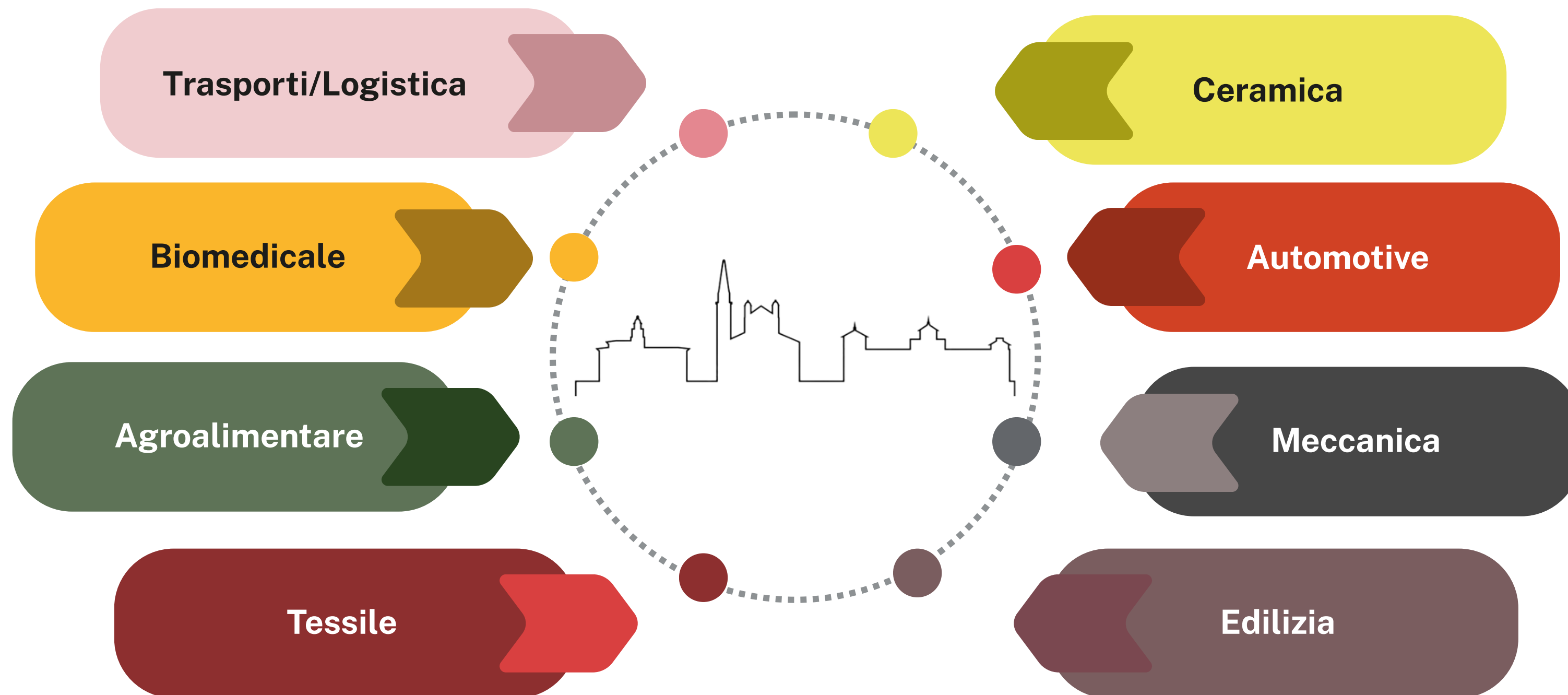
- crescono gli **investimenti** (in gran parte autofinanziati)
- cresce **l'occupazione**
- si riduce **l'indebitamento**



- si osserva una **decrescita** generalizzata
- la **marginalità** è in sensibile calo
- la **copertura degli oneri finanziari** è in peggioramento



LE FILIERE MODENESI



Il “tutto” è più della somma delle sue parti.

INTRODUZIONE

Nel confronto 2024 vs 2023, la composizione della Top500 modenese per filiere conferma **la centralità dei comparti manifatturieri e della filiera agroalimentare**.

La **Meccanica** rappresenta la filiera **più numerosa con 127 imprese (+7)**, con una presenza rilevante anche nelle fasce alte della classifica (2 imprese in Top10 e 28 in Top100).

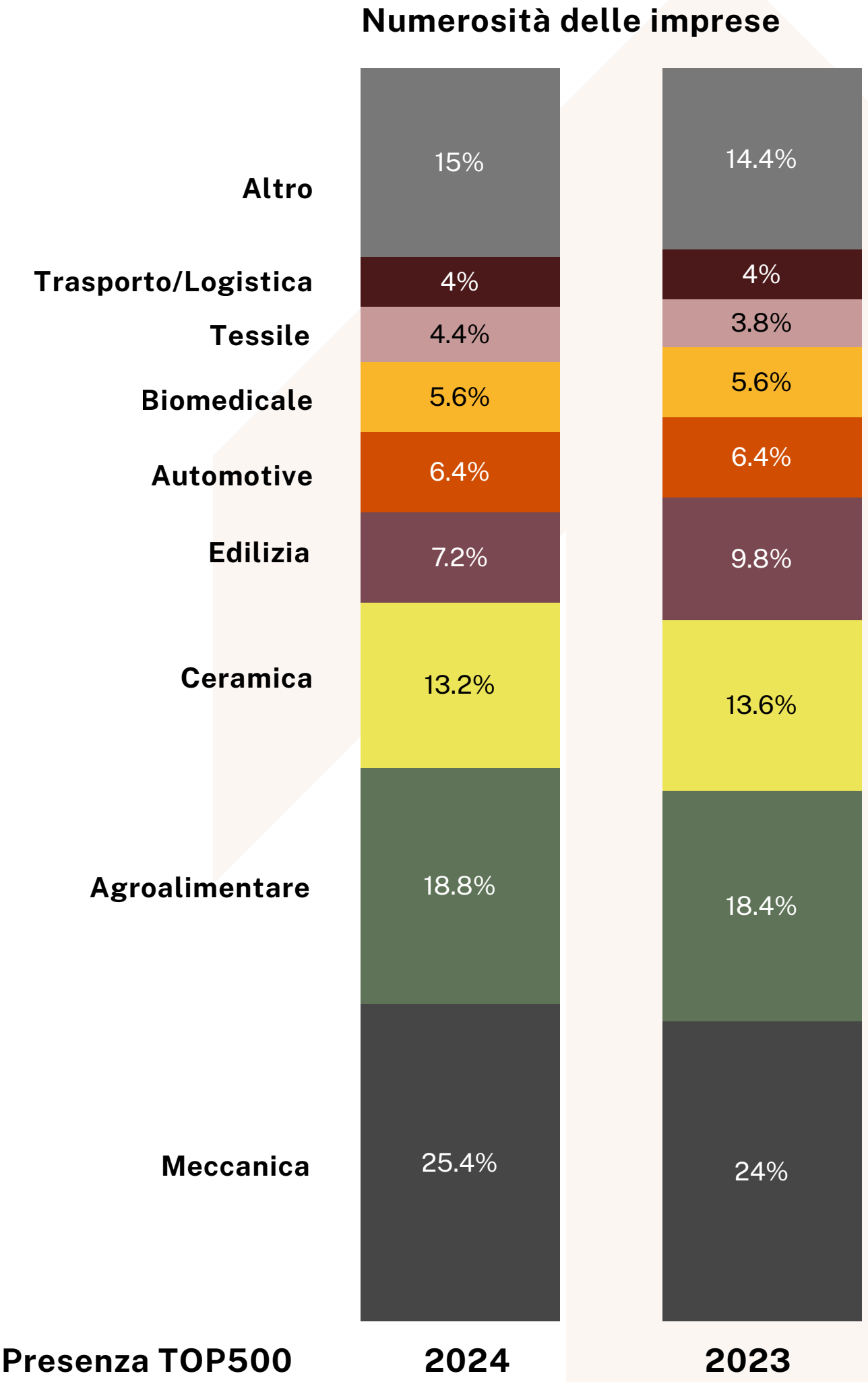
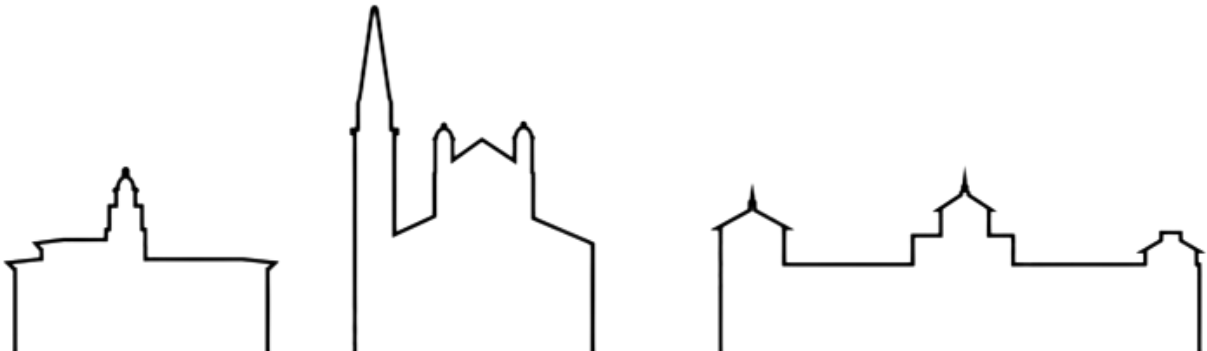
L'**Agroalimentare** si attesta su circa **94 imprese (+2)**, con 3 realtà in Top10 e 17 in Top100.

La **Ceramica** conta **66 aziende (-2)**, con 2 imprese in Top10 e 18 in Top100;

L'**Edilizia** registra **36 aziende (-14)**, con una presenza più selettiva ma con 1 impresa in Top10.

L'**Automotive** conferma **32 società**, di cui 8 in Top100 e 2 in Top10.

Nel perimetro considerato, le **Cooperative** restano **29** (circa 6% della Top500), con 2 realtà tra le Top50.

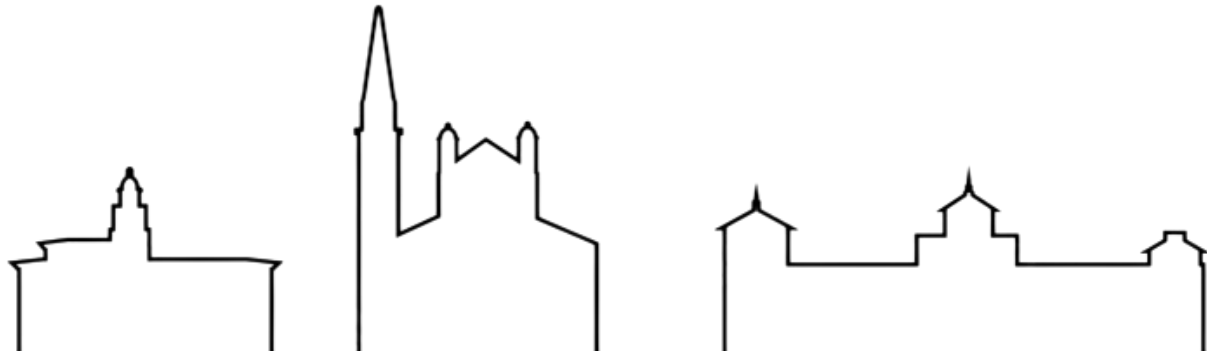
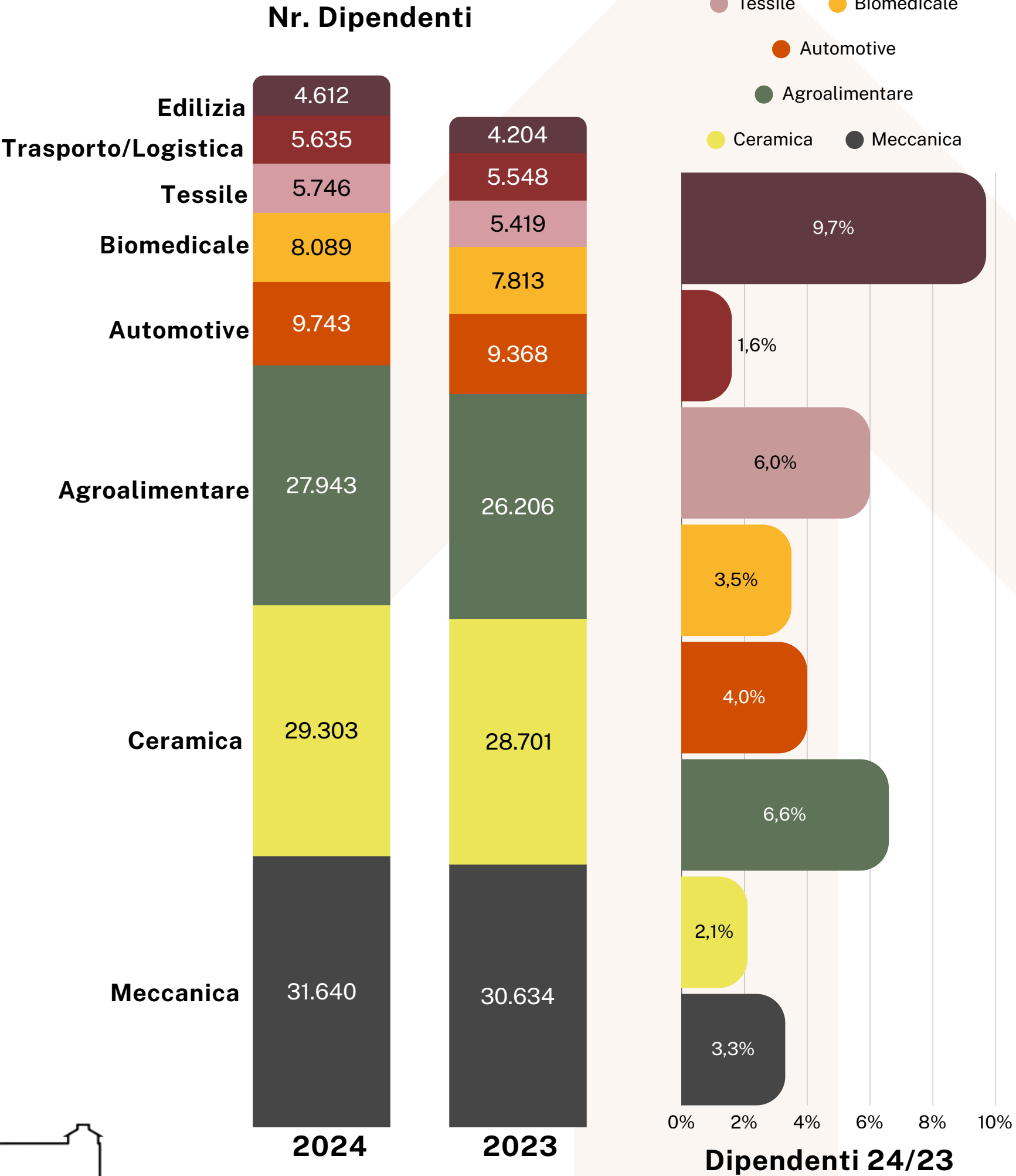


DIPENDENTI

Nel 2024 l'occupazione cresce in tutte le filiere: l'incremento è particolarmente marcato, in percentuale, nell'**Agroalimentare** (27.943 vs 26.206) e nell'**Edilizia** (4.612 vs 4.204).

Anche il **Tessile** aumenta nettamente gli addetti (5.746 vs 5.419, +6,0%).

Ceramica e **Logistica** registrano un incremento più contenuto (rispettivamente +2,1% e +1,6%).



FATTURATO

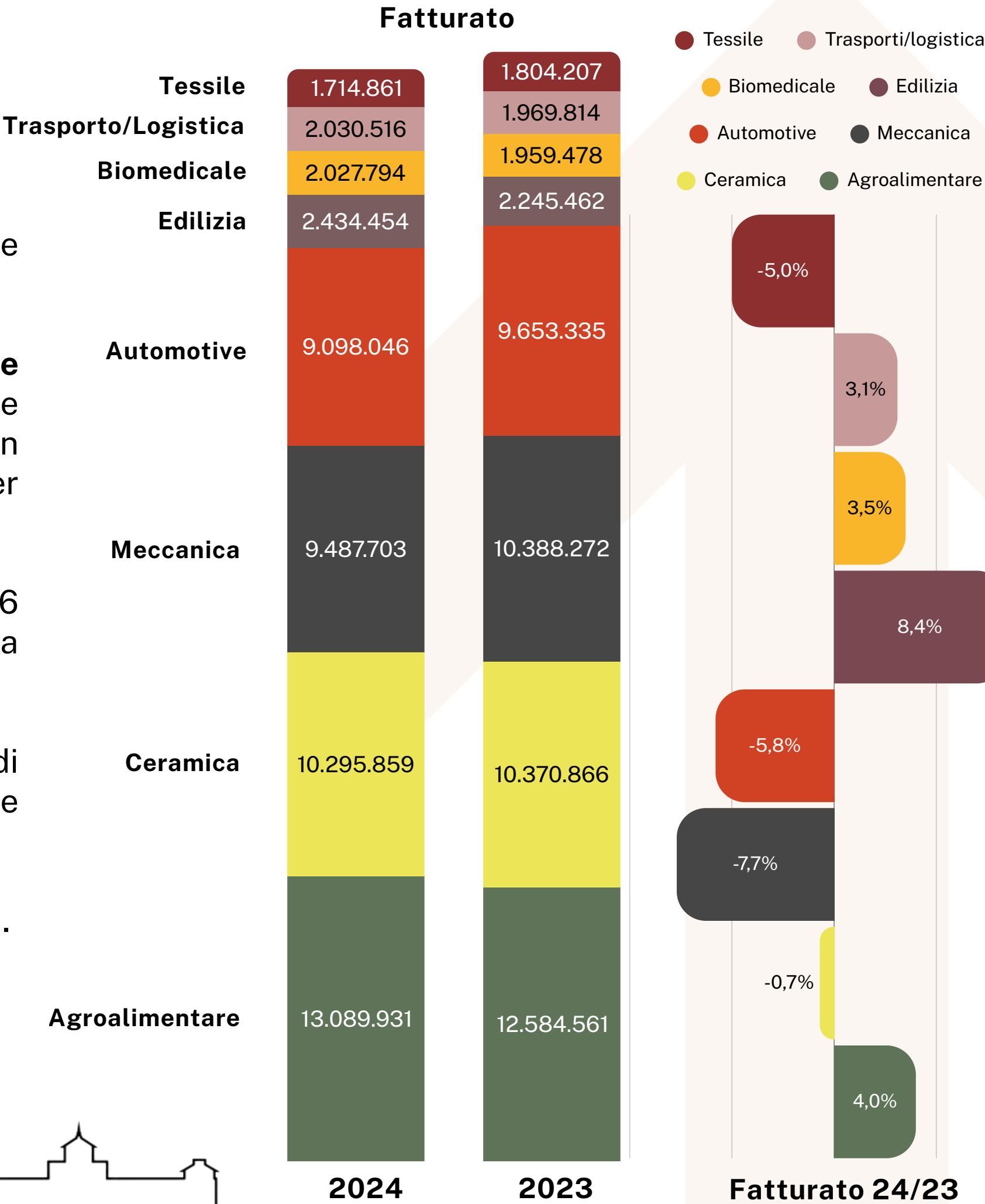
Agroalimentare aumenta (13,09 vs 12,58 mld), mentre **Meccanica** e **Automotive** risultano in contrazione.

L'Automotive è fortemente concentrato: le prime due imprese assorbono la quota predominante del fatturato. Ne consegue che l'andamento complessivo è spiegato soprattutto dalla performance di un numero ristretto di player: la filiera può apparire “stabile” o “in calo” per effetto di 2 - 4 imprese.

Biomedicale: nel 2024 il fatturato aggregato cresce a **2,03** mld (da 1,96 mld, +3,5%), segnalando una domanda relativamente più dinamica rispetto a diverse filiere manifatturiere.

La crescita del **+3,1%** della **Logistica** è coerente con una domanda di servizi più stabile e con dinamiche di filiera legate a flussi produttivi e distributivi.

Per il **Tessile** il fatturato aggregato **scende a 1,71 mld** (da 1,80 mld, **-5%**).



RISULTATO OPERATIVO

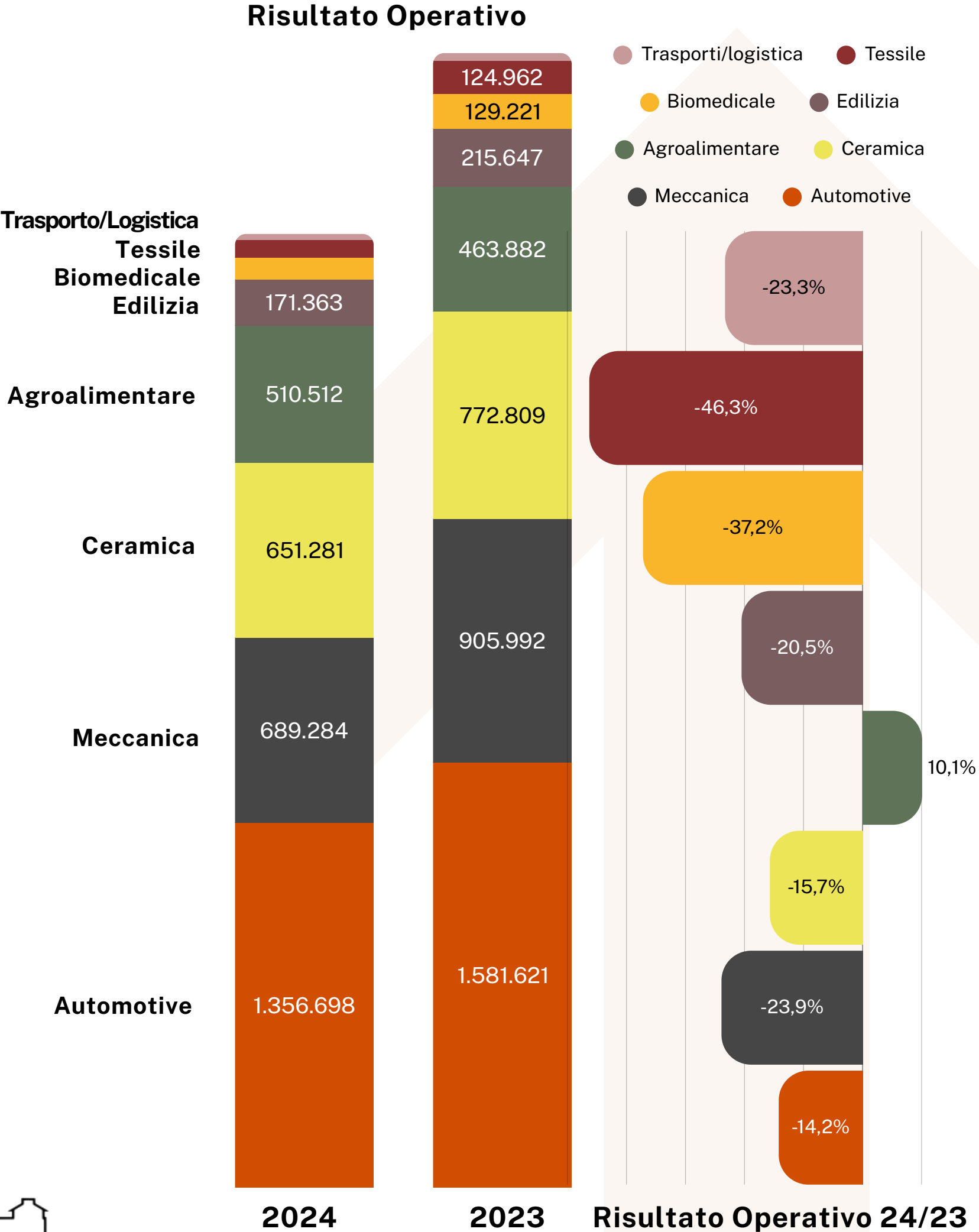
Nel 2024, l'EBIT aggregato risulta essere in calo in quasi tutte le filiere.

La contrazione dell'EBIT è marcata nella **Meccanica** (689mln vs 906mln) e nella **Ceramica** (651mln vs 773mln) e diventa **particolarmente critica nel Biomedicale**, dove si evidenzia una forte contrazione del risultato operativo nonostante la crescita dei ricavi.

Anche nell'**Automotive** l'EBIT **diminuisce** (1,36 vs 1,58 mld). Tuttavia, tale performance è da interpretare alla luce della **concentrazione molto elevata** della filiera, in cui poche imprese determinano l'andamento complessivo.

Il **Tessile** registra il più marcato deterioramento dei margini nel 2024 pari a **-46,3%**.

Un segnale diverso emerge invece nell'**Agroalimentare**, che mostra una **tenuta/miglioramento dell'EBIT (+47 mln)**.



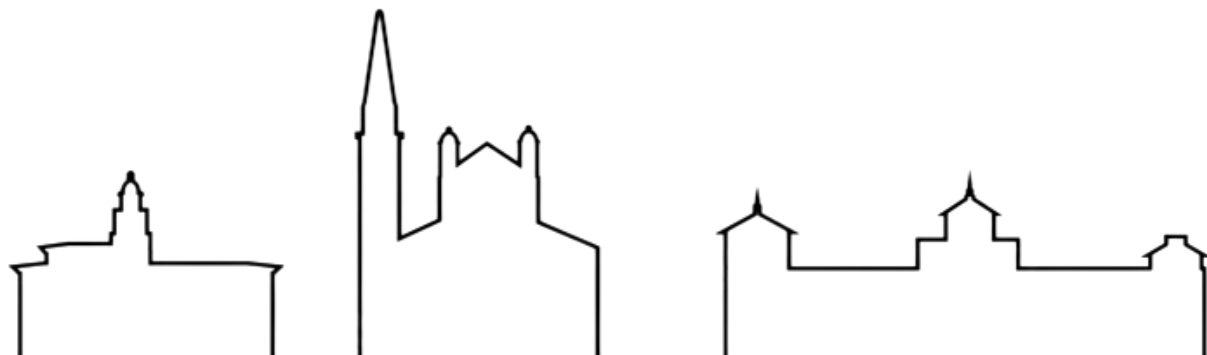
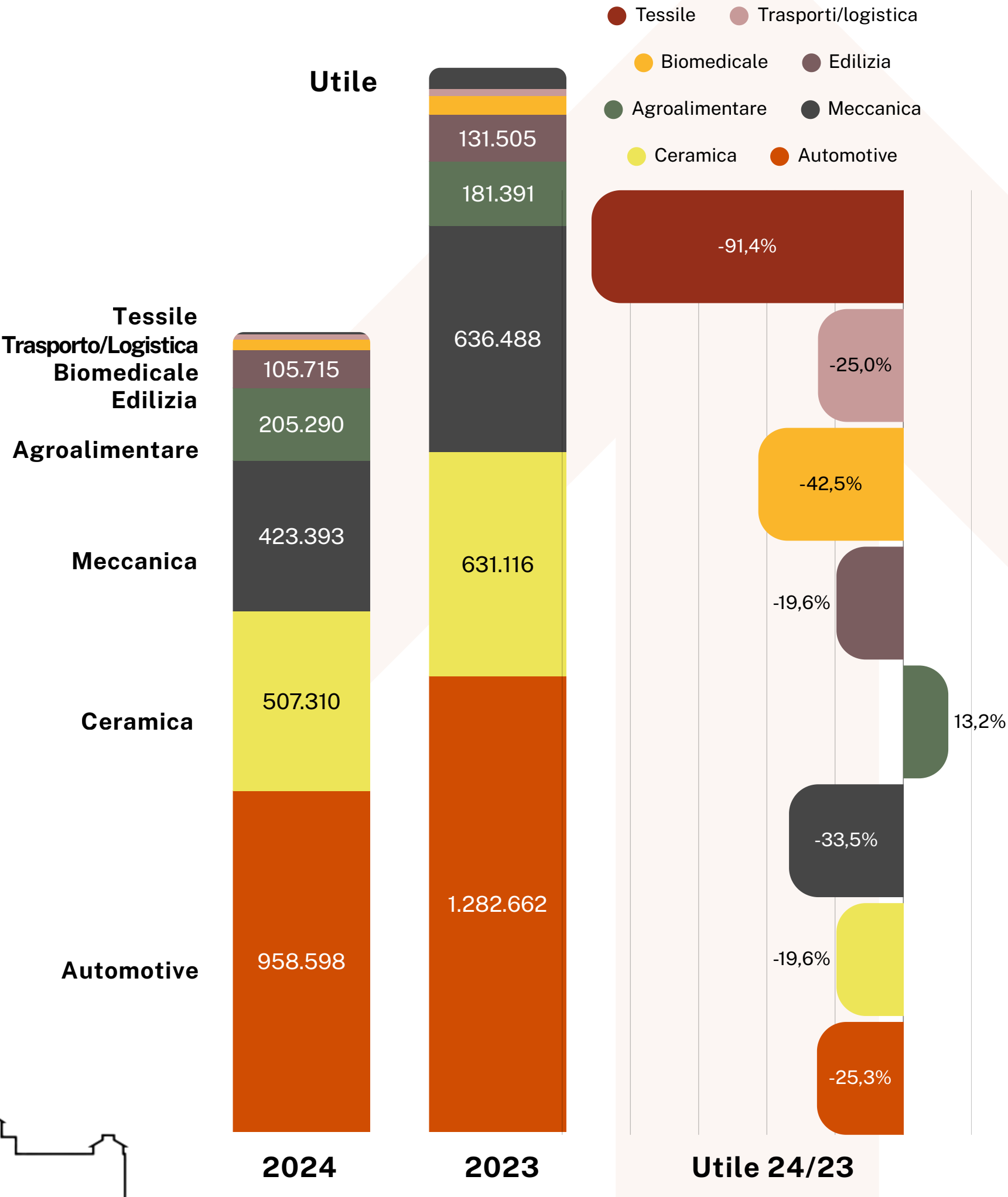
UTILE DELLE IMPRESE

L'analisi dell'utile 2024 conferma e amplifica quanto osservato sull'EBIT.

Il **calo** è **rilevante** per la **Meccanica** (423mln vs 636mln), l'**Automotive** (959mln vs 1.283mln) e il **Biomedicale** (31mln vs 54mln), mentre la **Ceramica** mostra una riduzione percentuale più limitata (-19,6%).

Il **dato più critico** riguarda il **Tessile**, per il quale si segnala una **variazione estremamente negativa** dell'utile aggregato (5mln vs 59mln), a conferma della fase di forte fragilità della filiera.

In controtendenza, l'**Agroalimentare** mostra un utile in crescita (+13,2%).



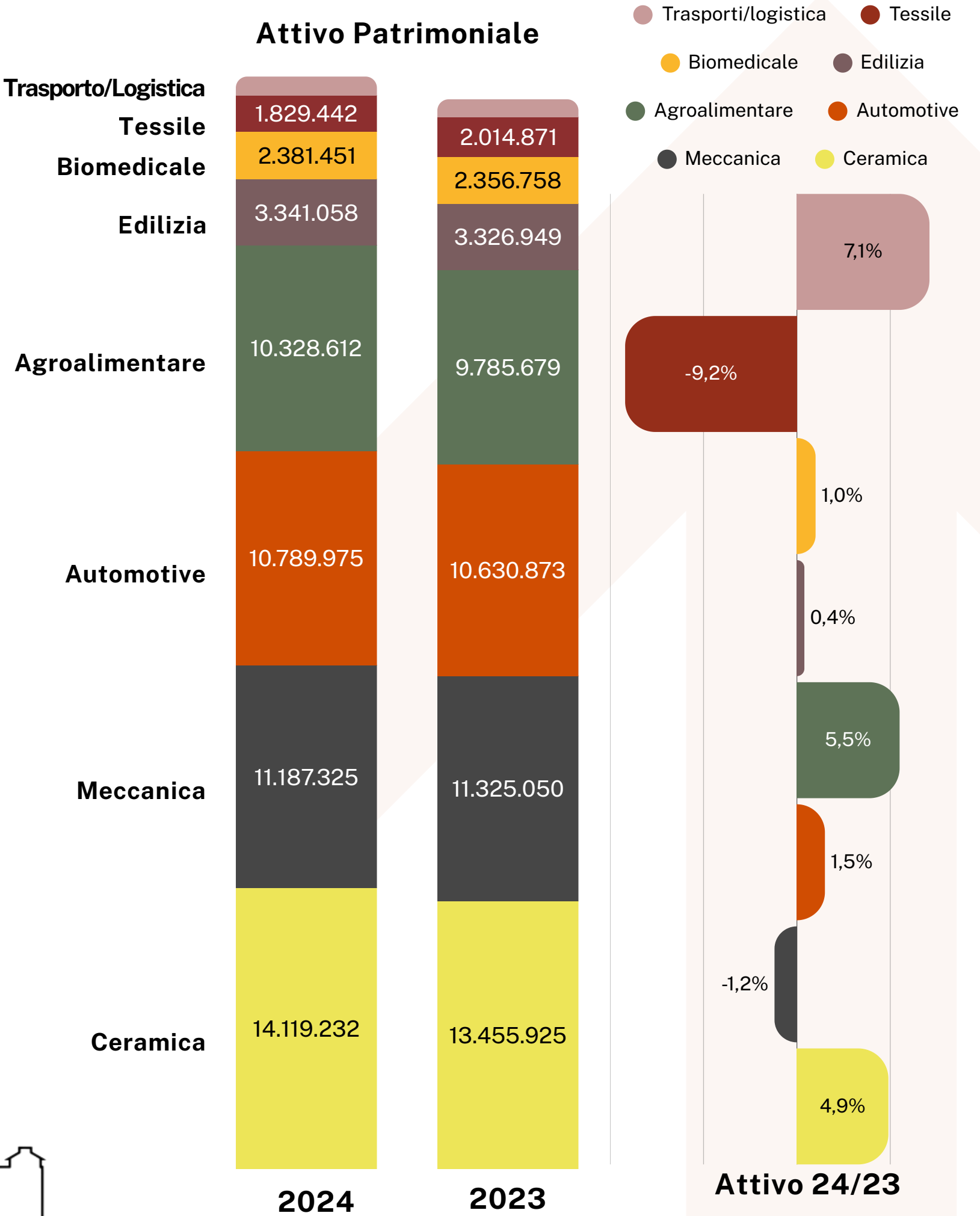
ATTIVO PATRIMONIALE

Dal lato patrimoniale, l'attivo complessivo segnala una sostanziale tenuta della base di investimento.

Crescono **Ceramica** (14,12 vs 13,46 mld) e **Agroalimentare** (10,33 vs 9,79 mld), mentre **Meccanica**, **Automotive**, **Edilizia** e **Biomedicale** risultano sostanzialmente **stabili con variazioni contenute**.

Rilevante è la dinamica di **Trasporto/Logistica**, che nonostante un marcato deterioramento dell'EBIT, fa registrare il maggiore incremento di **attivo netto** (+7,1%).

Nel **Tessile** la riduzione dell'attivo (-9,2%) si allinea invece al quadro di contrazione già precedentemente riscontrato.

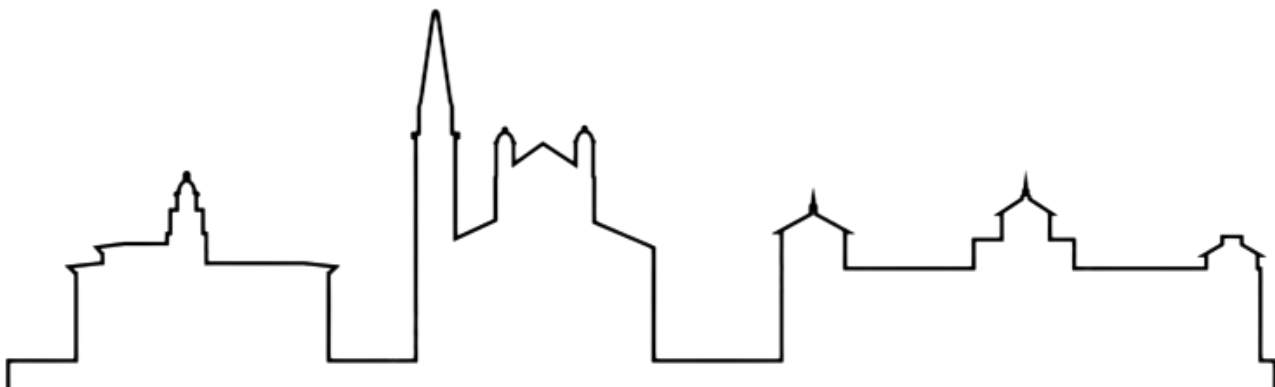
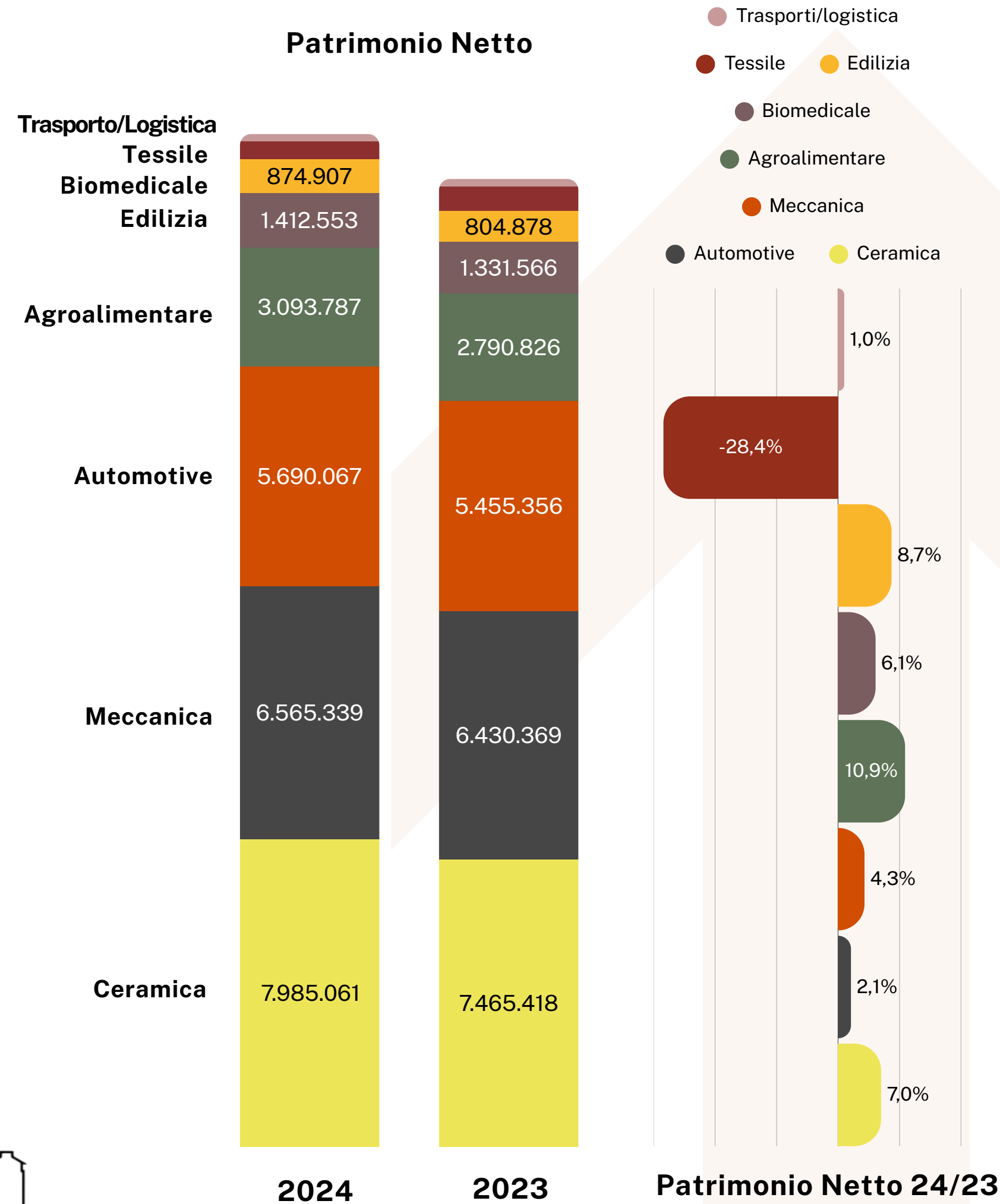


PATRIMONIO NETTO

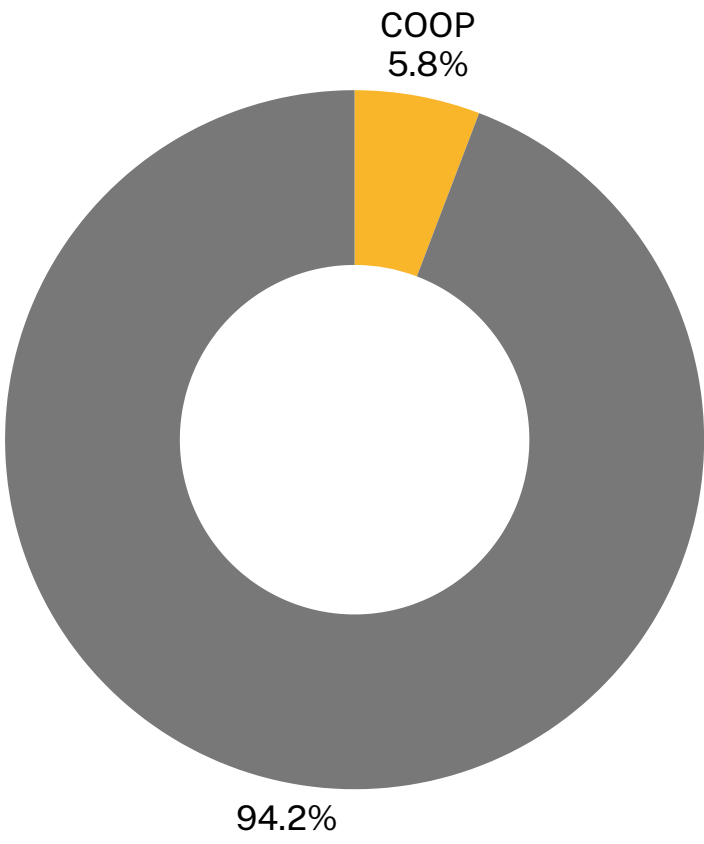
Nel 2024 il patrimonio netto **cresce o resta stabile in quasi tutte le filiere**, indicando una tenuta strutturale nonostante la compressione dei margini: aumentano **Ceramica** (7,99 vs 7,47 mld), **Meccanica** (6,57 vs 6,43 mld), **Automotive** (5,69 vs 5,46 mld) e **Agroalimentare** (3,09 vs 2,79 mld).

Questo elemento è rilevante perché suggerisce che **il sistema, pur in una fase economica più competitiva, mantiene una base patrimoniale capace di sostenere investimenti e transizione.**

L'eccezione più critica è il **Tessile**, che registra un **peggioramento consistente** del patrimonio netto (-28,4%), coerente con la caduta dell'utile aggregato e con un indebolimento complessivo della filiera.

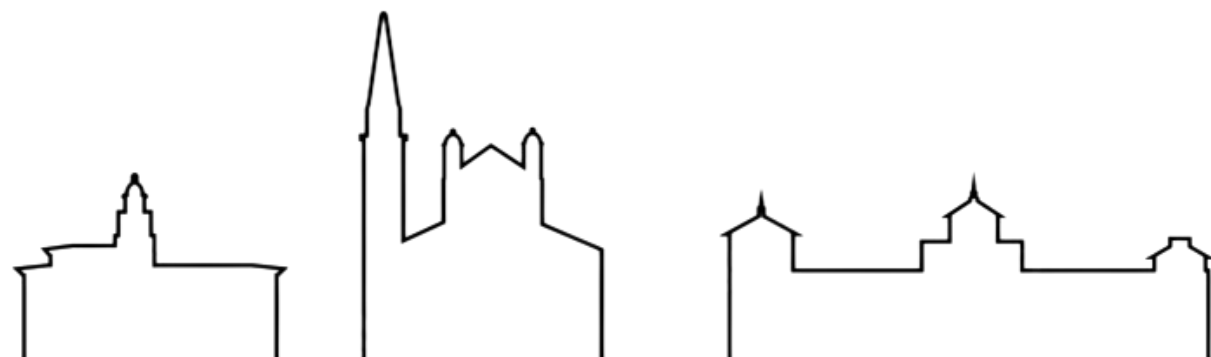
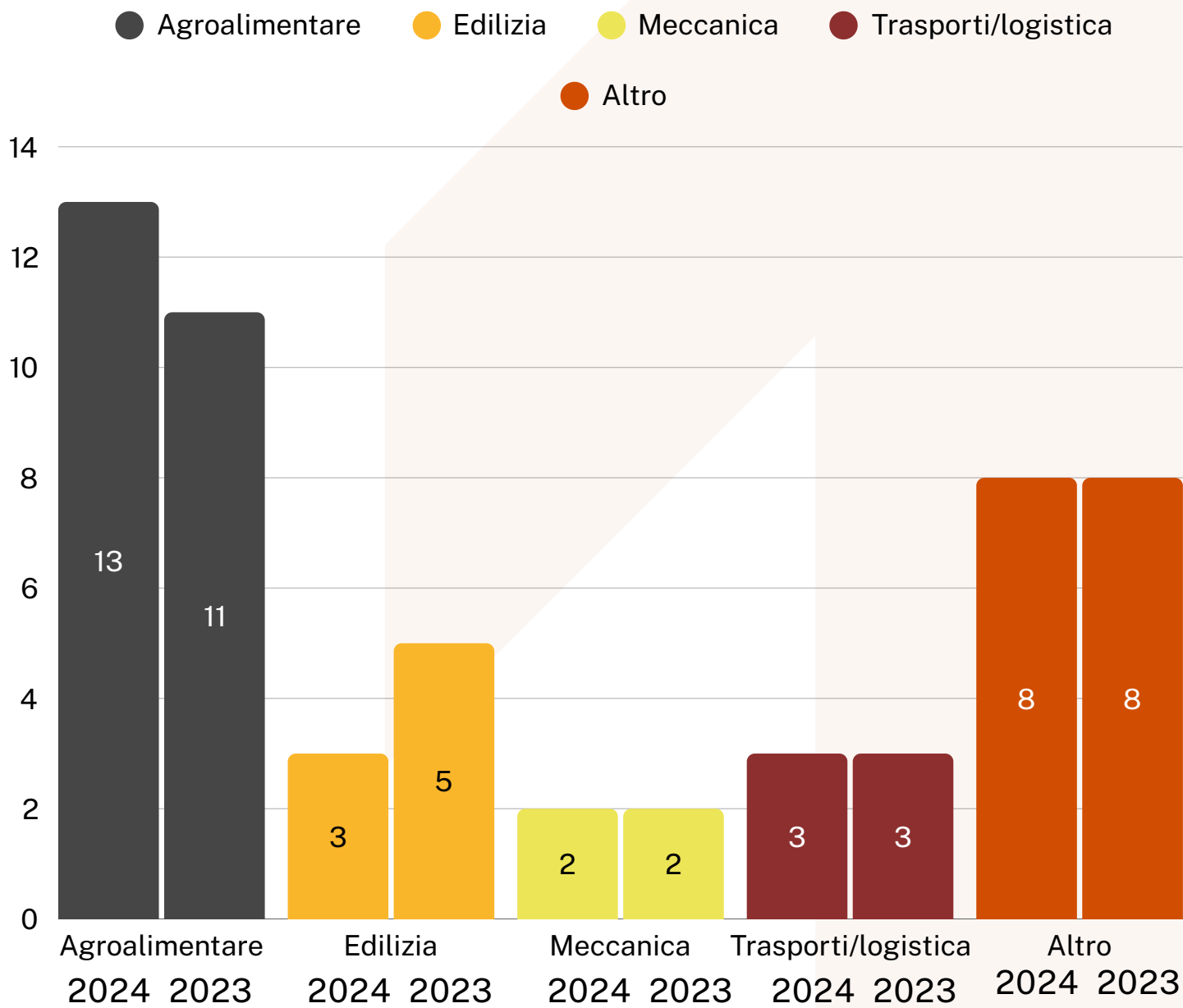


LE COOPERATIVE

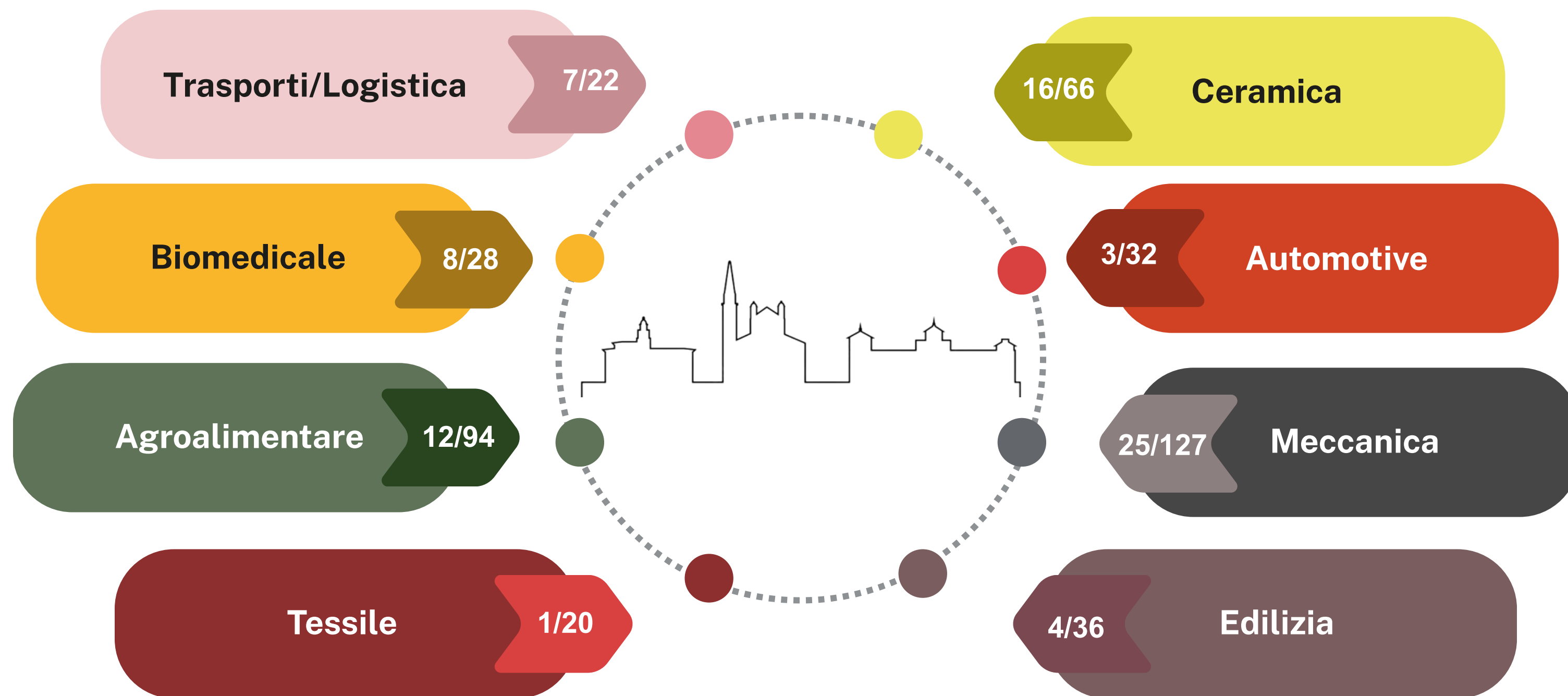


Nel perimetro Top500 modenese, le cooperative costituiscono una componente numericamente minoritaria ma non trascurabile: rappresentano circa il **5,8%**, con **2 cooperative collocate nella fascia Top50**, a conferma di una presenza anche nelle posizioni di vertice.

Il fatturato aggregato ha registrato un **aumento del 17,8%**, superando quota **2 mld.**
Cresce anche il numero di **occupati** che passa da **11.207** a **11.652 (+4,0%)**.



I REPORT DI SOSTENIBILITÀ



Un ulteriore elemento di lettura riguarda **la sostenibilità**:

Nel perimetro Top500, **78 imprese** (17,4%) pubblicano un Bilancio di Sostenibilità o Sociale, con una diffusione eterogenea tra filiere (più presente in Meccanica e Ceramica).

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Il 2024 evidenzia un contesto economico selettivo a **bassa crescita e marginalità ridotte**.

La lettura per filiere evidenzia divergenze: **migliore tenuta nell'Agroalimentare**, compressione dei margini nelle altre.



L'analisi delle filiere modenesi descrive un sistema che preserva **capacità produttiva e investimenti**, ma affronta una fase più selettiva sul lato dei margini.

Persistono segnali di resilienza: **investimenti e occupazione crescono** e gli investimenti risultano in larga parte autofinanziati.

La **sostenibilità** può essere interpretata non solo come compliance, ma come **una leva di qualità della crescita**: governance, efficienza, gestione dei rischi di filiera e accesso a capitale/mercati.



UNIMORE
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI
MODENA E REGGIO EMILIA

GRAZIE

PROF. STEFANO MONTANARI
PROF.SSA ULPIANA KOCOLLARI

