

La rivista *a&s Italy*, leader nell'editoria tecnica per il settore security, in collaborazione con l'analista finanziario *KF Economics* (Gruppo K Finance), ha stilato l'attesa seconda edizione della "Top 25" dei protagonisti del mercato italiano della sicurezza. L'indagine mostra, in chiave giornalistica, un quadro delle performance dei player che dominano il mercato italiano della sicurezza, fornendo indici di particolare rilievo per inquadrare lo stato di salute e le tendenze che governano il comparto. A colpo d'occhio emerge un calo dei ricavi rispetto all'ottimo 2011, ma si tratta di un valore estremamente limitato e che rappresenta invero la tenuta del nostro comparto, soprattutto se si guarda alla marginalità. Insomma, anche nell'austerità del 2012, le nostre aziende hanno vantato performance di tutto rispetto.



# Trend, performance redditività del comparto italiano della sicurezza

SPONSOR



ETHOSMEDIAGROUP



KF ECONOMICS

## OBIETTIVI

Questa analisi presenta una matrice giornalistica: affonda le radici in una conoscenza profonda e continuativa del mercato, dai suoi esordi negli anni 70 alle evoluzioni più recenti. Più che un dato “di valore”, intende fornire un dato “di settore”, ossia una classificazione di un'industria che si fa sempre più dinamica e integrata. Valutazione ancor più interessante in un momento di transizione tecnologica, che vede la security fisica convergere verso la sicurezza logica, il networking, la telefonia, il broadcast, l'edilizia, quindi competere con nuovi e robusti concorrenti, abituati a climi ad altissima competitività, investimenti giganteschi e marginalità ridotte. Ecco perché è importante individuare, classificare ed indicizzare i player della security ed analizzare le loro risposte alle nuove e pressanti sfide del mercato. Siamo consapevoli di aver operato delle scelte al limite del radicale: questa Top 25, alla sua seconda edizione, è sicuramente perfettibile: contiamo sui commenti e le opinioni degli operatori del settore, che sono la chiave di lettura più preziosa per interpretare correttamente un mercato.

## PREMESSA METODOLOGICA

In qualsiasi lavoro d'indagine, è necessario darsi un metodo, anche assumendo posizioni scomode. In primo luogo, per evidenti ragioni di reperibilità, abbiamo potuto analizzare esclusivamente i bilanci depositati in Italia da aziende, anche estere, ma **dotate di partita IVA italiana**.

E' da rilevare che, alla data del **20 novembre 2013**, di alcune aziende non risultava ancora reperibile il bilancio 2012 presso le principali banche dati (Infocamere-Cerved. Aida -Bureau Van Dijk). In questi casi – nonostante le nostre richieste alle aziende interessate – i relativi dati non sono potuti rientrare nell'analisi, essendo necessario disporre della coppia di bilanci 2011- 2012 per operare qualsiasi valutazione di performance.

## CATEGORIE OPERATIVE

Un problema comune a tutte le indagini di mercato è la scelta dei criteri di determinazione del volume di fatturato complessivo di un comparto. Nelle filiere professionali a duplice (o triplice, come nel nostro caso) anello distributivo, il rischio è di triplicare il valore spalmandolo dalla produzione alla distribuzione, e infine all'installa-

### ISTRUZIONI PER L'USO

- prima di consultare le tabelle, **leggete la premessa metodologica**
- una volta letta la premessa metodologica, **rileggetela** ;-)
- nello sfogliare le **tabelle**, rammentate che:
  - stante la non esaustività del campione, le tabelle non rappresentano una classificazione delle aziende “migliori”, ma uno **strumento operativo** per dare un **indicatore finanziario al comparto sicurezza**, nonché un “manabile” per concentrare gli sforzi, anche commerciali, sulle aziende giuste
  - si tratta della seconda edizione: il vostro aiuto è essenziale per rendere l'indagine più completa, precisa ed utile al vostro business. **Segnalateci imprecisioni, mancanze, suggerimenti**
  - la **prossima data di scadenza per la ricerca dei bilanci** del 2013 scadrà il **1° ottobre 2014**. In caso di difficoltà di reperimento di alcuni bilanci nelle banche dati, i nostri operatori vi contatteranno: vi preghiamo di collaborare da questa indagine sono state escluse le multinazionali e molte realtà – anche nostre fedeli clienti - che non hanno il core business nella sicurezza. C'è chi l'ha chiamato “suicidio commerciale”: noi crediamo che sia la testimonianza di un'editoria che non sposa le grandi lobby a proprio vantaggio, ma che sposa le verità a vantaggio del comparto



### Multinazionali attive in Italia nel settore sicurezza escluse dall'analisi (ordine alfabetico)

|                               |                |
|-------------------------------|----------------|
| Assa Abloy Italia             | Difese Fisiche |
| Bosch Security Systems Italia | Varie          |
| Canon Italia                  | TVCC           |
| CBC Europe                    | TVCC           |
| D-Link Mediterraneo           | TVCC           |
| Fujitsu Technology Solution   | TVCC           |
| JVC Professional Europe       | TVCC           |
| Panasonic Italia              | TVCC           |
| Pelco by Schneider Electric   | TVCC           |
| Samsung                       | TVCC           |
| Siemens Italia                | Varie          |
| Sony Italia                   | TVCC           |

La tabella indica le multinazionali che, nel vasto ombrello delle proprie business unit, si occupano in Italia anche di sicurezza (Videosorveglianza, Antincendio, Software di gestione, Building Automation, Antitaccheggio, RFID, etc). Poiché nella maggioranza dei casi non è stato possibile (per stessa dichiarazione dei gruppi interpellati) incorporare il dato di security da quello generato dalle altre attività, oppure disaggregare i volumi prodotti in Italia rispetto ai dati europei o internazionali, abbiamo scelto di tenere separato il campione, ordinandolo in mera progressione alfabetica. L'elenco considera solo le **multinazionali presenti in Italia con un avamposto diretto e una Partita IVA italiana**.



TABELLA 1



## Classifica Top 25 di tutto il settore per fatturato

| Classifica 2012 | Classifica 2011 | Ragione Sociale                                  | Regione       | Ricavi              | Crescita Ricavi | EBITDA        | EBITDA/V   | EBIT         | EBT       | Numero dipendenti | Tipologia    |           |
|-----------------|-----------------|--|---------------|---------------------|-----------------|---------------|------------|--------------|-----------|-------------------|--------------|-----------|
| 1               | 3               | NOTIFIER ITALIA SRL                              | Lombardia     | 43.640              | -1%             | 7.973         | 18%        | 7.279        | 7.434     | 86                | Produttore   |           |
| 2               | 2               | PROJECT AUTOMATION SPA                           | Lombardia     | 42.626              | -13%            | 3.695         | 9%         | 2.735        | 1.892     | 218               | Syst Int     |           |
| 3               | 5               | HESA SPA   | Lombardia     | 33.871              | 3%              | 1.342         | 4%         | 274          | 254       | n.d.              | Distributore |           |
| 4               | 4               | SAIMA SICUREZZA SPA                              | Toscana       | 33.765              | -4%             | 1.460         | 4%         | 1.121        | 1.127     | 106               | Produttore   |           |
| 5               | 6               | TECNOALARM SRL                                   | Piemonte      | 28.725              | -4%             | 6.667         | 23%        | 6.012        | 6.251     | 108               | Produttore   |           |
| 6               | 1               | UTC FIRE & SECURITY ITALIA SRL                   | Lombardia     | 25.204              | -10%            | 779           | 3%         | 618          | 2.050     | 47                | Pro/distr    |           |
| 7               | 7               | BENTEL SECURITY SRL                              | Abruzzo       | 24.636              | -11%            | 6.038         | 25%        | 5.512        | 5.407     | 136               | Produttore   |           |
| 8               | 8               | HONEYWELL SECURITY ITALIA SPA                    | Lombardia     | 22.873              | -17%            | -920          | -4%        | -1.265       | -1.387    | 58                | Pro/distr    |           |
| 9               | 10              | SELESTA INGEGNERIA SPA                           | Liguria       | 21.929              | -7%             | 3.464         | 16%        | -1.376       | -3.691    | 203               | Produttore   |           |
| 10              | 13              | ATRAL ITALIA SRL                                 | E. Romagna    | 20.877              | 14%             | 672           | 3%         | 255          | 257       | 56                | Produttore   |           |
| 11              | 12              | VIDEOTEC SPA                                     | Veneto        | 19.886              | -1%             | 2.021         | 10%        | 1.287        | 1.071     | 106               | Produttore   |           |
| 12              | 9               | GUNNEBO ITALIA SPA                               | Lombardia     | 19.808              | -18%            | 368           | 2%         | 240          | 548       | n.d.              | Pro/distr    |           |
| 13              | 18              | SISTEMI INTEGRATI SRL                            | E. Romagna    | 15.121              | -1%             | 3.982         | 26%        | 3.090        | 3.107     | 11                | Syst Int     |           |
| 14              | 21              | EL.MO. SPA                                       | Veneto        | 14.583              | -3%             | 1.082         | 7%         | 593          | 447       | 55                | Produttore   |           |
| 15              | 20              | COOPER CSA SRL                                   | Lombardia     | 14.576              | -3%             | 1.383         | 9%         | 1.245        | -35.856   | 31                | Produttore   |           |
| 16              | 17              | GPS STANDARD SPA                                 | Valle d'Aosta | 14.449              | -8%             | 125           | 1%         | -426         | -362      | 87                | Produttore   |           |
| 17              | 15              | SICURTEC SRL                                     | Lombardia     | 14.335              | -12%            | 334           | 2%         | 197          | 109       | 53                | Distributore |           |
| 18              | 22              | DAB SISTEMI INTEGRATI SRL                        | Lazio         | 13.932              | -7%             | 1.009         | 7%         | 906          | 1.009     | 84                | Syst Int     |           |
| 19              | 27              | DISTRIBUZIONE APPARECCHIATURE SICUREZZA DIAS SRL | Lombardia     | 13.738              | 9%              | 642           | 5%         | 542          | 543       | n.d.              | Distributore |           |
| 20              | 30              | INIM ELECTRONICS SRL                             | Marche        | 12.997              | 26%             | 3.176         | 24%        | 2.626        | 2.589     | 63                | Produttore   |           |
| 21              | 19              | CESPRO SRL                                       | Toscana       | 12.761              | -16%            | 1.382         | 11%        | 1.303        | 1.399     | 63                | Produttore   |           |
| 22              | 26              | SICURIT ALARMITALIA SPA                          | Lombardia     | 12.492              | -8%             | 41            | 0%         | 1            | 89        | 44                | Pro/distr    |           |
| 23              | 28              | ZUCCHETTI AXESS SPA                              | Lombardia     | 11.852              | 10%             | 331           | 3%         | -69          | -113      | 73                | Produttore   |           |
| 24              | 24              | MARCH NETWORKS SPA                               | Lombardia     | 11.108              | -21%            | -19           | -0%        | -172         | -115      | 57                | Produttore   |           |
| 25              | 31              | S. & A. SRL                                      | Lombardia     | 10.929              | 7%              | -135          | -1%        | -183         | -107      | 30                | Distributore |           |
|                 |                 |  |               | <b>Media TOP25</b>  |                 | <b>20.429</b> | <b>-4%</b> | <b>1.876</b> | <b>8%</b> | <b>1.294</b>      | <b>-242</b>  | <b>81</b> |
|                 |                 |  |               | <b>Media Totale</b> |                 | <b>4.191</b>  | <b>19%</b> | <b>317</b>   | <b>4%</b> | <b>203</b>        | <b>45</b>    | <b>22</b> |

Il fatturato medio 2012 dei Top 25 è pari a 20,429 mln €, più di cinque volte quello medio dell'intero campione, pari a 4,191 mln

zione/integrazione. Abbiamo quindi deciso di suddividere le nostre "Top 25" nelle quattro principali categorie operative (produzione, distribuzione, integrazione) e di aggiungere una quarta categoria dedicata alla produzione/distribuzione.

### ATTIVITÀ PREVALENTE

Le aziende sono state classificate nella rispettiva categoria sulla base del criterio dell'attività prevalente, o **core business** dalle stesse **indicato o ricavabile dagli indici di bilancio**. La stessa valutazione è stata operata per le realtà che offrono **sia tecnologie, sia servizi** per la sicurezza (es. vigilanza privata), oppure che offrono

sicurezza solo all'interno di un contesto merceologico molto ampio (in prevalenza elettrico, edilizio, informatico, di automazioni, di serramenti, di componentistica, di telefonia, di networking, di time & attendance) e dove la security rappresenta quindi un valore marginale o comunque minoritario all'interno del fatturato aziendale complessivo.

### MULTINAZIONALI

Nel tema del "core business" si inquadrano anche gran parte delle **multinazionali**, per le quali spesso la security non rappresenta che una business unit dal valore marginale rispetto ai volumi generati dai dipartimenti

consumer. Come scorporre il dato prodotto dalla segmento sicurezza rispetto ai volumi di altre unit e come disaggregare il dato italiano rispetto a valori europei o addirittura globali? Per non falsare i dati paragonando dati ufficiali con stime di ripartizione di ricavi e costi, si è scelto di escludere dall'indagine le multinazionali non esclusivamente dedicate alla security e quelle in cui bilanci italiani non erano disaggregabili, e di elencarle nel box a pag. 17.

Sono quindi **includere** in questa indagine solo le multinazionali attive con **partita IVA italiana e dedicate esclusivamente alla sicurezza** (anche se molte di esse gestiscono la maggioranza della fatturazione direttamente all'estero, quindi spesso non si collocano ai vertici delle Top 25). Le multinazionali attive con partita IVA estera sono state escluse per impossibilità di reperire i bilanci e quelle, pur con partita IVA italiana ma dedicate alla sicurezza solo con una business unit, sono altresì escluse per mancanza di core business nella sicurezza. Per un'ulteriore sintesi dei criteri di inclusione/esclusione, vedi box a pag. 28.

## IL CAMPIONE ANALIZZATO

Per individuare le 25 aziende della sicurezza che nel 2012 si sono distinte sul mercato italiano, è stato selezionato un campione di 277 **società di capitale italiane**. Il dato scaturisce dall'esame di un primo campione di **497** operatori legati in qualche modo al comparto sicurezza e dalla successiva scrematura dello stesso sulla base dei criteri di: **insistenza sul territorio** (partita IVA italiana) e focus sul mercato italiano; **core business** nel settore sicurezza; **attività prevalente** (categoria operativa all'interno della filiera). Il tutto con i notevoli distinguo ben descritti nella nota metodologica, della quale consigliamo la lettura.

Il campione, benché non esaustivo, può però considerarsi pienamente significativo perché – anche alla luce dei bilanci 2011 già analizzati – offre una copertura del **93% del fatturato** del panel.

## 1. CLASSIFICA GENERALE

### CONSIDERAZIONI GENERALI

In prima battuta emerge un calo dei ricavi rispetto al 2011, ma – se rapportato ad altre industry – si tratta di



### Campione analizzato

- Il campione comprende **277 aziende** (vedi "Il Campione analizzato"):
- italiane od estere, purché dotate di **partita IVA italiana**
  - il cui bilancio 2012 (da abbinarsi al precedente bilancio 2011) era reperibile nelle principali banche dati alla data del **20 Novembre 2013**
  - operanti in **esclusiva o in prevalenza nel comparto sicurezza** in base al criterio dell'*attività prevalente sul mercato italiano della sicurezza* (vedi "Premessa Metodologica").
  - attive sul mercato italiano della sicurezza.

un valore estremamente limitato, quindi si può a buon diritto parlare di **tenuta del comparto**, soprattutto se si guarda alla marginalità, che si è **mantenuta abbastanza stabile**.

Il dato di EBITDA/V (utile al lordo di interessi passivi, imposte e ammortamenti su beni materiali e immateriali) è infatti rimasto stabile e rappresenta uno dei più precisi indicatori di valore, perché permette di cogliere l'incidenza dei costi nel tempo. Inutile ricordare che nel 2012 si è intensamente risentito dell'effetto austerità e del rincaro della tassazione generati dalle politiche del Governo Monti. Le nostre aziende, benché vessate da un'imposizione fiscale pesantissima e da un crollo dei consumi importante, hanno però vantato performance di tutto interesse.

## ANALISI PER FATTURATO

La classifica generale per fatturato Top 25, che aggrega produttori, distributori e system integrator, è guidata nelle prime cinque posizioni (**Tabella 1**) da Notifier Italia (43,640 milioni di euro), Project Automation (42,626 milioni di euro), Hesa (33,871 milioni di euro), Saima Sicurezza (33,765 milioni di euro) e Tecnoalarm (28,725 milioni di euro)<sup>1</sup>. Interessante notare come tutte e cinque queste aziende abbiano mantenuto o migliorato la loro posizione rispetto all'anno precedente: in particolare, Notifier e Hesa hanno guadagnato ciascuna due posizioni, passando rispettivamente dalla terza alla prima posizione e dalla quinta alla terza. Interessante anche notare che nella "top five" della classifica si annovera

<sup>1</sup> UTC Fire & Security l'anno passato era stata inserita con il dato consolidato. Vedi nota a tabella 10 (pag. 30)

TABELLA 2


**Classifica Top 25 di tutto il settore per Crescita dei Ricavi (aziende PMI e Corporate)**

| Classifica 2012 | Classifica 2011 | Ragione Sociale                                       | Regione    | Ricavi | Crescita Ricavi | EBITDA | EBITDA/V | EBIT  | EBT   | Numero dipendenti | Tipologia    |
|-----------------|-----------------|---|------------|--------|-----------------|--------|----------|-------|-------|-------------------|--------------|
| 1               | n.c.            | LASERLINE SAFETY AND SECURITY SYSTEMS SRL             | Lombardia  | 7.634  | 40%             | 324    | 4%       | 144   | 100   | n.d.              | Distributore |
| 2               | 12              | INIM ELECTRONICS SRL                                  | Marche     | 12.997 | 26%             | 3.176  | 24%      | 2.626 | 2.589 | 63                | Produttore   |
| 3               | 11              | PILOMAT SRL   | Lombardia  | 7.453  | 16%             | 1.305  | 18%      | 1.086 | 1.066 | 34                | Produttore   |
| 4               | 51              | COMBIVOX SRL  | Puglia     | 7.160  | 14%             | 2.768  | 39%      | 2.710 | 2.713 | 24                | Produttore   |
| 5               | 41              | ATRAL ITALIA SRL                                      | E. Romagna | 20.877 | 14%             | 672    | 3%       | 255   | 257   | 56                | Produttore   |
| 6               | 47              | KABA SRL  | E. Romagna | 6.717  | 12%             | 228    | 3%       | 183   | 169   | 30                | Produttore   |
| 7               | 32              | SICURTEC BRESCIA SRL                                  | Lombardia  | 8.893  | 10%             | 240    | 3%       | 110   | -69   | n.d.              | Distributore |
| 8               | 23              | ZUCCHETTI AXESS SPA                                   | Lombardia  | 11.852 | 10%             | 331    | 3%       | -69   | -113  | 73                | Produttore   |
| 9               | 20              | DISTRIBUZIONE APPARECCHIATURE SICUREZZA DIAS SRL      | Lombardia  | 13.738 | 9%              | 642    | 5%       | 542   | 543   | n.d.              | Distributore |
| 10              | 9               | SILENTRON SPA   | Piemonte   | 9.329  | 8%              | 346    | 4%       | n.d.  | n.d.  | n.d.              | Produttore   |
| 11              | 2               | SMITHS DETECTION ITALIA SRL                           | Lombardia  | 5.444  | 7%              | 944    | 17%      | 401   | 355   | 17                | Produttore   |
| 12              | 15              | AVS ELECTRONICS SPA                                   | Veneto     | 10.326 | 7%              | 2.351  | 23%      | 2.110 | 2.132 | n.d.              | Produttore   |
| 13              | 56              | TELEFONIA E SICUREZZA SPA                             | Lombardia  | 5.540  | 7%              | 194    | 4%       | 137   | 160   | n.d.              | Syst Int     |
| 14              | 55              | S. & A. SRL   | Lombardia  | 10.929 | 7%              | -135   | -1%      | -183  | -107  | 30                | Distributore |
| 15              | 21              | VENITEM SRL   | Veneto     | 6.603  | 6%              | 1.592  | 24%      | 1.467 | 1.460 | n.d.              | Produttore   |
| 16              | 64              | TELEIMPIANTI - SPA                                    | E. Romagna | 6.887  | 6%              | 761    | 11%      | 702   | 812   | 38                | Syst Int     |
| 17              | 54              | LINCE ITALIA SPA                                      | Lazio      | 7.671  | 6%              | 98     | 1%       | -36   | 88    | 39                | Produttore   |
| 18              | 6               | BORDOGNA SPA  | Lombardia  | 8.852  | 5%              | 1.017  | 11%      | 143   | 38    | 61                | Produttore   |
| 19              | 8               | ARGUS SECURITY SRL                                    | Lombardia  | 8.859  | 4%              | 720    | 8%       | 369   | 378   | n.d.              | Produttore   |
| 20              | 29              | HESA SPA  | Lombardia  | 33.871 | 3%              | 1.342  | 4%       | 274   | 254   | n.d.              | Distributore |
| 21              | 22              | SICEP SPA   | Toscana    | 8.141  | 3%              | 882    | 11%      | 375   | 170   | 43                | Produttore   |
| 22              | 26              | TECHNOMAX SRL   | Lombardia  | 9.240  | 1%              | 490    | 5%       | 388   | 318   | 35                | Produttore   |
| 23              | n.c.            | CONSORZIO NAZIONALE SICUREZZA SCARL                   | Campania   | 10.495 | 1%              | 717    | 7%       | 622   | 555   | 8                 | Syst Int     |
| 24              | 58              | SERTEC SRL  | Veneto     | 5.067  | 1%              | 854    | 17%      | 769   | 828   | 9                 | Distributore |
| 25              | 30              | C.I.S.A.- COSTRUZIONI IMPIANTI SPECIALI ANTIFURTO SRL | Lombardia  | 8.272  | 1%              | 668    | 8%       | 621   | 656   | 28                | Syst Int     |

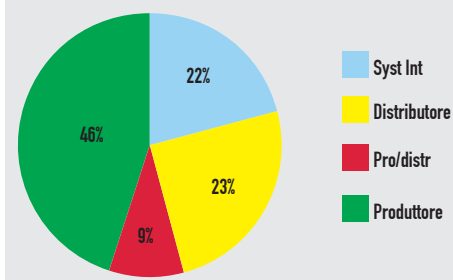
|  |  |                          |  |        |     |     |     |     |     |    |  |
|--|--|--------------------------|--|--------|-----|-----|-----|-----|-----|----|--|
|  |  | Media TOP25 per crescita |  | 10.114 | 9%  | 901 | 10% | 656 | 640 | 37 |  |
|  |  | Media totale             |  | 4.191  | 19% | 317 | 4%  | 203 | 45  | 22 |  |

Contrariamente a quanto ci si potrebbe aspettare, la crescita media percentuale dei ricavi delle Top 25 classificate per fatturato (9%) è più bassa della crescita media registrata per l'intero campione (19%), che include anche società con fatturati inferiori ai 5 mln €.

no tre produttori, un system integrator e un distributore: una proporzione che rispecchia fedelmente il maggiore peso dei produttori nelle generazione di fatturato. Come chiaramente illustrato dalla **Figura 1**, infatti, i ricavi si concentrano soprattutto sui produttori (46%), seguiti da integratori e distributori (con un peso simile: rispettivamente 22% e 23%) e, infine, dalla categoria ibrida dei produttori/distributori (9%).

Il fatturato medio 2012 dei Top 25 è stato pari a 20,429 milioni di euro. Si tratta di un calo superiore al 13% rispetto al 2011 (23,871 milioni di euro) che sorprende ben poco, se si considera il sensibile peggioramento registrato dall'economia italiana nel corso del 2012. Inevitabilmente in calo anche il fatturato medio dell'intero campione, passato da 5,539 a 4,191 milioni di euro. La distanza fra i top 25 e le restanti aziende del campione si è quindi un po' ridotta: se nel 2011 i ricavi medi dei

FIGURA 1

**Distribuzione ricavi sul campione complessivo**


25 migliori operatori erano più di cinque volte quelli medi totali, nel 2012 tale rapporto è diventato di 4 a 1. Come nella classifica dello scorso anno, si può infine notare che il numero medio di dipendenti delle aziende migliori

TABELLA 3


**Classifica Top 25 di tutto il settore per Ebitda/V (aziende PMI e Corporate)**

| Classifica 2012 | Classifica 2011 | Ragione Sociale                                       | Regione    | Ricavi        | Crescita Ricavi | EBITDA       | EBITDA/V   | EBIT         | EBT       | Numero dipendenti | Tipologia    |
|-----------------|-----------------|---|------------|---------------|-----------------|--------------|------------|--------------|-----------|-------------------|--------------|
| 1               | 6               | COMBIVOX SRL  | Puglia     | 7.160         | 14%             | 2.768        | 39%        | 2.710        | 2.713     | 24                | Produttore   |
| 2               | 10              | SISTEMI INTEGRATI SRL                                 | E. Romagna | 15.121        | -1%             | 3.982        | 26%        | 3.090        | 3.107     | 11                | Syst Int     |
| 3               | 10              | BENDEL SECURITY SRL                                   | Abruzzo    | 24.636        | -11%            | 6.038        | 25%        | 5.512        | 5.407     | 136               | Produttore   |
| 4               | 7               | INIM ELECTRONICS SRL                                  | Marche     | 12.997        | 26%             | 3.176        | 24%        | 2.626        | 2.589     | 63                | Produttore   |
| 5               | 5               | VENITEM SRL   | Veneto     | 6.603         | 6%              | 1.592        | 24%        | 1.467        | 1.460     | n.d.              | Produttore   |
| 6               | 3               | TECNOALARM SRL  | Piemonte   | 28.725        | -4%             | 6.667        | 23%        | 6.012        | 6.251     | 108               | Produttore   |
| 7               | 13              | AVS ELECTRONICS SPA                                   | Veneto     | 10.326        | 7%              | 2.351        | 23%        | 2.110        | 2.132     | n.d.              | Produttore   |
| 8               | 12              | NOTIFIER ITALIA SRL                                   | Lombardia  | 43.640        | -1%             | 7.973        | 18%        | 7.279        | 7.434     | 86                | Produttore   |
| 9               | 16              | PILOMAT SRL   | Lombardia  | 7.453         | 16%             | 1.305        | 18%        | 1.086        | 1.066     | 34                | Produttore   |
| 10              | 4               | SMITHS DETECTION ITALIA SRL                           | Lombardia  | 5.444         | 7%              | 944          | 17%        | 401          | 355       | 17                | Produttore   |
| 11              | 11              | SERTEC SRL  | Veneto     | 5.067         | 1%              | 854          | 17%        | 769          | 828       | 9                 | Distributore |
| 12              | 9               | SELESTA INGEGNERIA SPA                                | Liguria    | 21.929        | -7%             | 3.464        | 16%        | -1.376       | -3.691    | 203               | Produttore   |
| 13              | 17              | BORDOGNA SPA  | Lombardia  | 8.852         | 5%              | 1.017        | 11%        | 143          | 38        | 61                | Produttore   |
| 14              | 19              | TELEIMPIANTI SPA                                      | E. Romagna | 6.887         | 6%              | 761          | 11%        | 702          | 812       | 38                | Syst Int     |
| 15              | 18              | SICEP SPA   | Toscana    | 8.141         | 3%              | 882          | 11%        | 375          | 170       | 43                | Produttore   |
| 16              | 21              | CESPRO SRL  | Toscana    | 12.761        | -16%            | 1.382        | 11%        | 1.303        | 1.399     | 63                | Produttore   |
| 17              | 15              | VAGO SPA  | Lombardia  | 7.015         | -1%             | 721          | 10%        | 249          | 328       | 37                | Syst Int     |
| 18              | 24              | VIDEOTEC SPA  | Veneto     | 19.886        | -1%             | 2.021        | 10%        | 1.287        | 1.071     | 106               | Produttore   |
| 19              | 20              | COOPER CSA SRL  | Lombardia  | 14.576        | -3%             | 1.383        | 9%         | 1.245        | -35.856   | 31                | Produttore   |
| 20              | 31              | SENSITRON SRL   | Lombardia  | 5.937         | -1%             | 539          | 9%         | 417          | 393       | n.d.              | Produttore   |
| 21              | 41              | PROJECT AUTOMATION SPA                                | Lombardia  | 42.626        | -13%            | 3.695        | 9%         | 2.735        | 1.892     | 218               | Syst Int     |
| 22              | 32              | ARGUS SECURITY SRL                                    | Lombardia  | 8.859         | 4%              | 720          | 8%         | 369          | 378       | n.d.              | Produttore   |
| 23              | 35              | C.I.S.A.- COSTRUZIONI IMPIANTI SPECIALI ANTIFURTO SRL | Lombardia  | 8.272         | 1%              | 668          | 8%         | 621          | 656       | 28                | Syst Int     |
| 24              | 8               | CIAS ELETTRONICA SRL                                  | Lombardia  | 5.237         | -30%            | 417          | 8%         | 141          | 88        | n.d.              | Produttore   |
| 25              | 40              | EL.MO. SPA  | Veneto     | 14.583        | -3%             | 1.082        | 7%         | 593          | 447       | 55                | Produttore   |
|                 |                 | <b>Media TOP25 per EBITDA/V</b>                       |            | <b>14.109</b> | <b>0%</b>       | <b>2.256</b> | <b>16%</b> | <b>1.675</b> | <b>59</b> | <b>69</b>         |              |
|                 |                 | <b>Media totale</b>                                   |            | <b>4.191</b>  | <b>19%</b>      | <b>317</b>   | <b>4%</b>  | <b>203</b>   | <b>45</b> | <b>22</b>         |              |

L'EBITDA medio registrato dalle 25 migliori aziende è pari a 2,256 mln €, dunque, decisamente superiore a quello medio del campione (317mila €)

è quasi quattro volte (81 contro 22) la media del campione, a ulteriore conferma del fatto che le imprese ai vertici della classifica per fatturato sono anche quelle più strutturate. Si tratta comunque di una stima di massima, dal momento che il numero dei dipendenti non è un indice sempre presente nei bilanci e che, mentre le aziende più piccole tendono a operare solo tramite soci, le grandi esternalizzano una parte significativa dei loro servizi.

### CRESCITA DEI RICAVI: CHI SALE SUL PODIO

Se ragioniamo in termini relativi e non assoluti, prendendo in considerazione la variazione del fatturato 2012 rispetto al 2011, otteniamo risultati sensibilmente diversi che ci consentono di analizzare i dati da una diversa angolazione (vedi **Tabella 2**).

Le prime cinque aziende a salire sul podio sono, in questo caso, Laserline Safety&Security Systems (+40%),

INIM Electronics (+26%), Pilomat (+16%), Combivox (+14%), Atral Italia (+14%). La crescita media percentuale dei ricavi delle top 25 classificate per fatturato (9%) è decisamente più bassa della crescita media registrata per l'intero campione, pari al 19%. Il dato si può giustificare con la scelta metodologica assunta dagli analisti di prendere in esame solo le aziende che nel 2011 e nel 2012 erano classificate o come piccole e medie imprese (con ricavi superiori ai cinque milioni di euro) o come corporation (ricavi sopra i 50 milioni di euro). La ragione di questa scelta risiede nella ricerca di significatività, in termini di *comparto*, nell'individuazione dei valori di crescita, che potrebbero essere falsati dagli exploit di aziende che fatturano poche centinaia di migliaia di euro. Le società che hanno prodotto ricavi inferiori ai cinque milioni si sono infatti distinte per le variazioni percentuali di ricavo più rilevanti, ma sono state escluse

TABELLA 4

## Distribuzione per EBITDA% e crescita ricavi 2012-2011

| Settori               | Ricavi         | Media EBITDA/V | Media Crescita Ricavi |
|-----------------------|----------------|----------------|-----------------------|
| Anti intrusione       | 170.728        | 15%            | 2%                    |
| Antincendio           | 71.470         | 11%            | 0%                    |
| Controllo accessi     | 11.852         | 3%             | 10%                   |
| Sicurezza fisica      | 107.775        | 9%             | 0%                    |
| TVCC                  | 30.994         | 5%             | -11%                  |
| Varie                 | 24.623         | 2%             | -16%                  |
| <b>Tot Produttori</b> | <b>417.441</b> | <b>11%</b>     | <b>-1%</b>            |
| <b>Distributore</b>   | <b>127.122</b> | <b>5%</b>      | <b>2%</b>             |
| <b>Pro/distr</b>      | <b>88.858</b>  | <b>1%</b>      | <b>-14%</b>           |
| <b>Syst Int</b>       | <b>146.821</b> | <b>7%</b>      | <b>-3%</b>            |
| <b>Totale</b>         | <b>780.242</b> | <b>8%</b>      | <b>-2%</b>            |

Tra i produttori, l'antintrusione e l'antincendio hanno registrato i risultati migliori in termini di redditività (margini EBITDA pari al 10% per entrambi)  
(NB solo aziende PMI/Corporate: fatturato 2011 e 2012 disponibili e superiori a 5 mln )

perché la significatività della loro crescita di fatturato, in termini di comparto, è assai meno rilevante di quanto lo sia per soggetti più strutturati e con fatturati diversi.

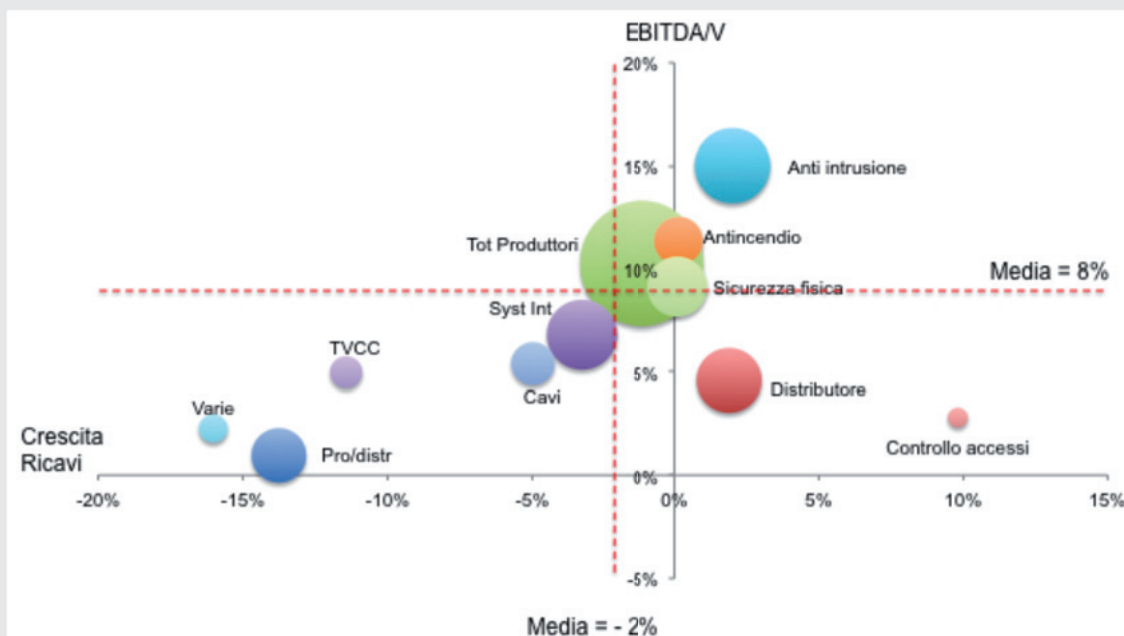
### REDDITIVITÀ: I TOP 25 FANNO MEGLIO DEL RESTO DEL CAMPIONE

Rispetto a un parametro significativo come il margine EBITDA (tabella 3), alle prime cinque posizioni della classifica si collocano: Combivox (39%), Sistemi integrati (26%), Bentel Security (25%), INIM Electronics (24%) e Venitem (24%). In modo analogo a quanto evidenziato per la classifica generale, anche in questo caso si può notare che le prime cinque classificate hanno tutte migliorato la propria redditività rispetto al 2011.

L'EBITDA medio registrato dalle 25 migliori aziende è pari a 2,256 milioni di euro, decisamente superiore a quello medio del campione, pari a 317mila euro. Una differenza altrettanto forte si riscontra poi fra il margine EBITDA dei Top 25 e quello riferito all'intero campione: 16% contro 4%. Dati del genere ci confermano che le prestazioni offerte dalle imprese che si collocano ai vertici della classifica sono *significativamente* superiori alla media delle rimanenti aziende. Ricordiamo che l'EBITDA rappresenta l'utile al lordo di interessi passivi, imposte e ammortamenti su beni materiali e immateriali ed è un fondamentale **indicatore di redditività**. Rapportato alle

FIGURA 2

## Distribuzione per EBITDA% e crescita ricavi 2012-2011



La dimensione delle bolle è pari al fatturato del comparto, in relazione al campione da noi analizzato. Questo grafico esprime la distribuzione per EBITDA% e crescita ricavi 2012-2011. Il confronto fra due parametri fondamentali come il margine EBITDA e la crescita dei ricavi evidenzia quanto sia difficile coniugare la crescita del fatturato con quella della redditività.  
(NB solo aziende PMI/Corporate: fatturato 2011 e 2012 disponibili e superiori a 5 mln)

vendite, esprime come *margin*e la redditività lorda delle vendite e aiuta a capire meglio l'incidenza dei costi nel tempo. Più questo valore è elevato, più l'azienda è da considerarsi in buona salute.

Non deve sorprendere che i top performer in termini di EBITDA/V siano aziende produttrici e system integrator, mentre il primo distributore si collochi alla nona posizione. Si tratta di un valore coerente con la distribuzione del margine EBITDA per tipologie di attività, dove un distributore eccellente si colloca intorno al 7/8% di EBITA/V (quando il 4% è un valore normale). Lo stesso valore di margine EBITDA per un produttore di questa dimensione, al contrario, non sarebbe in grado di ripagare gli investimenti richiesti (molto meno rilevanti per un distributore) e porterebbe ad un risultato operativo negativo.

#### FATTURATI IN FRENATA, REDDITIVITÀ STABILE

Il raffronto di due parametri fondamentali come il margine EBITDA e la variazione dei ricavi consente di far emergere una serie di importanti considerazioni sulla redditività e la capacità di generare fatturato (vedi **Figura 2** e **Tabella 4**):

- il comparto dei **distributori**, che aveva registrato nel 2011 una crescita molto sostenuta (oltre il 50%), ha **rallentato** la crescita (+2%) mantenendo una normale redditività lorda (EBITDA/V intorno al 5%). Questo dato risulta pienamente in linea con un trend globale, che vede i distributori "puri" e di matrice tradizionale cercare di recuperare marginalità inglobando business unit dedicate all'integrazione;
- i **system integrator** confermano una redditività superiore ai distributori (intorno al 7% come nel 2011), ma la **crescita si è arrestata** (-3% contro l'8% del 2011);
- i **produttori**, come era ovvio attendersi, mostrano una **redditività mediamente più alta** rispetto a distributori e integratori (parliamo di un 11%, superiore all'8% del 2011), ma anche in questo caso la crescita a due cifre del fatturato registrata nel 2011 si è fermata (-1%);
- tra le aziende produttrici appartenenti al campione analizzato, il segmento che risulta più redditizio (15% contro un 9% del 2011) è quello dell'**Antintrusione**, accompagnato da antincendio e controllo accessi. Questo dato, oltre ad essere una risultanza della peculiarità del campione analizzato (che, per i motivi

#### VOLETE UN'ANALISI PERSONALIZZATA?

Questa è un'indagine di comparto dalla quale abbiamo ommesso alcuni dati particolarmente sensibili: se desiderate avere un'analisi più specifica su temi particolari, se volete radiografare in maniera dettagliata la vostra concorrenza o la vostra stessa azienda in chiave di performance, fatturati e rating, contattate [ethos@ethosmedia.it](mailto:ethos@ethosmedia.it)

già esposti, non contempla le multinazionali, dedicate prevalentemente alle tecnologie di videosorveglianza), si può valutare anche in termini di storicità delle aziende del segmento antintrusione e della maggiore **fidelizzazione della clientela** rispetto al segmento TVCC, dove l'offerta è in continua crescita e gli operatori spuntano come funghi. La prevalenza di aziende italiane ed europee sulla scena dell'antintrusione ha evitato un eccessivo trascinamento dei prezzi verso il basso, arginando la contrazione delle marginalità;

- la **videosorveglianza**, che aveva mostrato una grande crescita nel 2011 (superiore al 30%), ha subito un notevole **arresto** (-11%), controbilanciato tuttavia da un leggero miglioramento della modesta redditività (dal circa 4% al 5%). Questo dato può essere analizzato anche in relazione al forte e costante aumento dell'offerta, che assomma anche operatori provenienti da altri settori (IT, vigilanza) e al contestuale abbattimento dei costi delle unità vendute, soprattutto per quanto riguarda le tecnologie di nuova generazione (video IP);
- il **controllo accessi**, che aveva un'alta redditività (10%) ma non cresceva, nel 2012 è invece **cresciuto** (+10%) ma ha contestualmente perso parecchia redditività (3% nel 2012).

Nel complesso, si può osservare che il forte peggioramento registrato dal quadro macroeconomico italiano nel 2012 ha colpito soprattutto il fatturato delle aziende, che in molti casi hanno comunque avuto la capacità di salvaguardare la loro redditività. Ha trovato inoltre conferma il principio – già emerso nel precedente report – che "essere generalisti non sempre paga": sia i produttori che operano in più segmenti (Varie), sia le aziende con un modello misto di produzione e distribuzione perdono fatturato e presentano redditività modeste. Al contrario, le imprese focalizzate su specifici segmenti



TABELLA 5

Distribuzione per Rating e Indice di valore finanziario (IFV%)

| Settori               | Ricavi         | Media IFV% | Classe Rating Media |
|-----------------------|----------------|------------|---------------------|
| Anti intrusione       | 170.728        | 88%        | KR6                 |
| Antincendio           | 71.470         | 64%        | KR4                 |
| Controllo accessi     | 11.852         | -16%       | KR3                 |
| Sicurezza fisica      | 100.717        | 45%        | KR4+                |
| TVCC                  | 30.994         | 49%        | KR6                 |
| Varie                 | 24.623         | -13%       | KR3+                |
| <b>Tot Produttori</b> | <b>410.383</b> | <b>61%</b> | <b>KR5</b>          |
| <b>Distributore</b>   | <b>127.122</b> | <b>17%</b> | <b>KR4+</b>         |
| <b>Pro/distr</b>      | <b>80.378</b>  | <b>5%</b>  | <b>KR5+</b>         |
| <b>Syst Int</b>       | <b>146.821</b> | <b>36%</b> | <b>KR5</b>          |
| <b>Totale</b>         | <b>764.704</b> | <b>43%</b> | <b>KR5</b>          |

Solo aziende PMI/Corporate (fatturato 2011 e 2012 superiori a 5 mln €; KF Rating disponibile; PFN disponibile)

operativi sembrano portare a casa, in generale, risultati migliori. Ancor più che nell'indagine precedente, presentarsi come **“specialisti” sembra essere la chiave** per capitalizzare al meglio il proprio *know-how*.

**RATING E CAPACITÀ DI CREARE VALORE**

Come nella passata edizione, abbiamo esaminato la solidità finanziaria delle imprese raccolte nel campione

TABELLA 5B

Dato medio di PFN/V suddiviso per categorie operative.

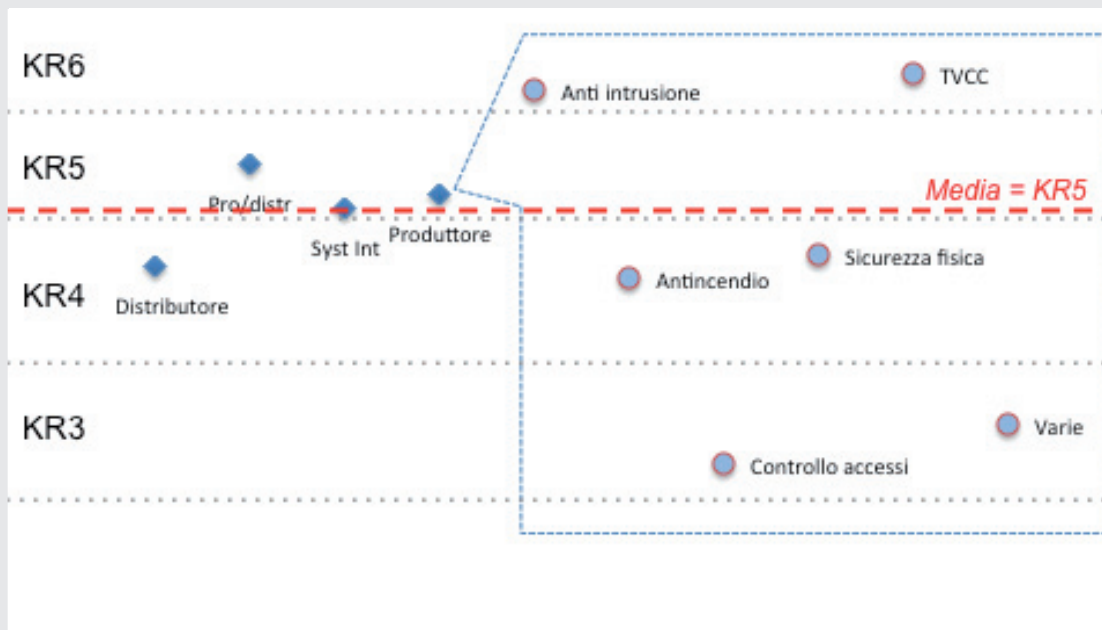
| Tipologia                 | Media PFN/V 2012 | Media PFN/V 2011 |
|---------------------------|------------------|------------------|
| Distributore              | 9%               | 8%               |
| Produttore / Distributore | 3%               | 20%              |
| Produttore                | 10%              | 9%               |
| System Integrator         | 9%               | 6%               |

Tutte le aziende con PFN disponibile

impiegando il modello di rating sviluppato da *KF Economics* e oggi utilizzato da decine di aziende leader in Italia e dalla Pubblica Amministrazione. Ricordiamo che KF ha messo a punto l'indice IFV (Indice Finanziario di Valore), che stima il valore finanziario creato da un'azienda per ogni 100 euro di fatturato. L'indice calcola il valore come un multiplo della redditività operativa lorda (EBITDA) al netto dell'indebitamento finanziario e lo rapporta ai ricavi, ovvero:  $IFV = (Ebitda \times 6 - \text{Debiti Finanziari}) / \text{Ricavi}$ . Confrontando la capacità di creare valore (IFV) e il rating (che esprime il rischio finanziario dell'azienda), si riesce a individuare in maniera sintetica ed efficace il posizionamento strategico-finanziario di un'azienda, di un

FIGURA 3

Distribuzione classi di KF Rating sul campione complessivo

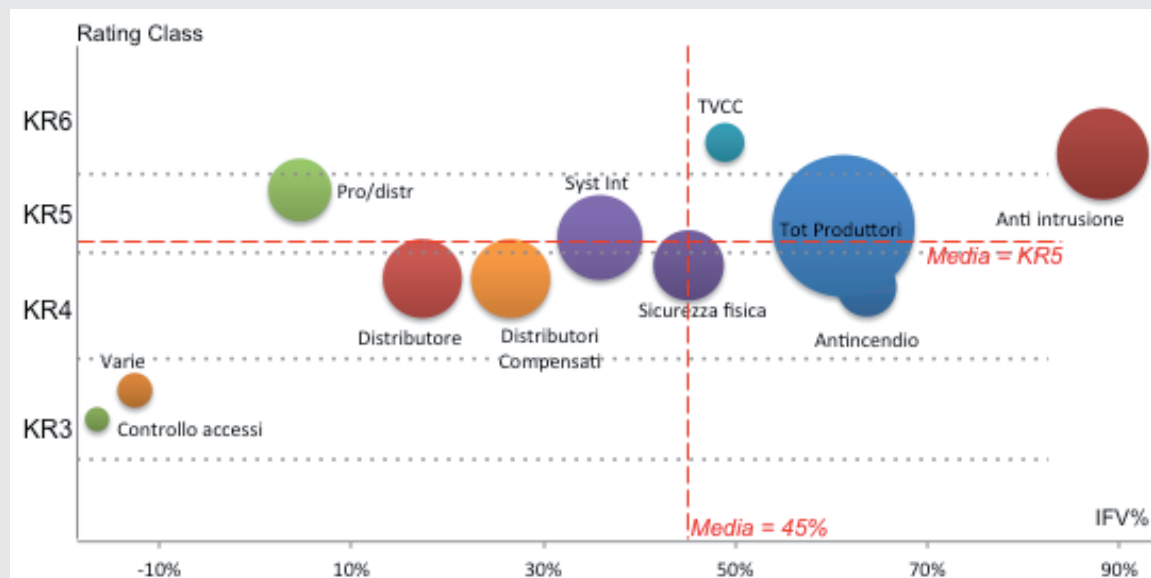


Il settore della sicurezza presenta un rating medio KR5 (NB solo aziende PMI/Corporate: fatturato 2011 e 2012 superiori a 5 MLN € e KF Rating disponibile)



FIGURA 4

## Distribuzione per Rating e Indice di valore finanziario (IFV%)



Confrontando la capacità di creare valore (IFV) e il rating (che esprime il rischio finanziario dell'azienda) si individua in maniera sintetica ed efficace il posizionamento strategico-finanziario di un'azienda, di un settore o di un comparto.  
(NB solo aziende PMI/Corporate: fatturato 2011 e 2012 superiori a 5 mln €; KF Rating disponibile; PFN disponibile)

settore o di un comparto: difficile pensare a un aspetto di più scottante attualità (vedi **Figura 4** e **Tabella 5**).

Il vantaggio è che queste metriche (valore e rating) hanno un confronto immediato sul mercato: il valore delle fusioni e acquisizioni e il rating del credito bancario. Questa analisi fornisce quindi indicazioni decisamente in linea - e ben verificabili - con le valutazioni di mercato. Il valore del moltiplicatore (qui si è usato il moltiplicatore 6) di solito dipende dalla tipologia del soggetto. In particolare per i distributori, però, utilizzare il moltiplicatore 6 è molto penalizzante. Utilizzando generalmente questo indicatore per portafogli omogenei, non vi è una forte necessità di focalizzarsi sull'identificazione del moltiplicatore ideale. In questo caso, invece, potendo identificare in modo chiaro i distributori "puri", abbiamo calcolato il dato di IFV% "compensato" con un moltiplicatore 8, decisamente più adatto alla tipologia di soggetti.

#### CHI GENERA VALORE

Applicata al mondo della sicurezza, l'analisi sopra descritta conferma che anche nel 2012 il settore ha saputo esprimere valori medi di assoluta eccellenza:

- un indice di valore finanziario medio del 43% (ogni 100

euro di fatturato genera in queste aziende mediamente 43 euro di valore finanziario dell'azienda) contro una media dell'industria manifatturiera che si aggira intorno al 30%;

- un rating medio KR5, contro una media dell'industria manifatturiera di KR4: ciò in una scala di valutazione che va da KR1 (aziende a forte rischio di insolvenza) a KR7 – aziende con scarso rischio di insolvenza (vedi **Figura 3**).

Analizzando il campione sotto questo profilo, i **produttori** sono il segmento che **genera più valore**, rispetto a distributori e system integrator, mentre i produttori/distributori presentano una notevole solidità (KR5+) ma un valore più basso (solo 5% di IFV).

In riferimento al campione analizzato (che - lo ricordiamo - non è esaustivo) il comparto più ricco e solido in assoluto è quello dell'**Antintrusione** (88% di IFV% e KR6). Il dato, in parte sintomatico del campione analizzato (orfano delle grandi multinazionali del TVCC), si spiega anche con una vera riscoperta del **mercato residenziale**, partita già nel 2011 e proseguita nel 2012. Se infatti la crescita

TABELLA 6



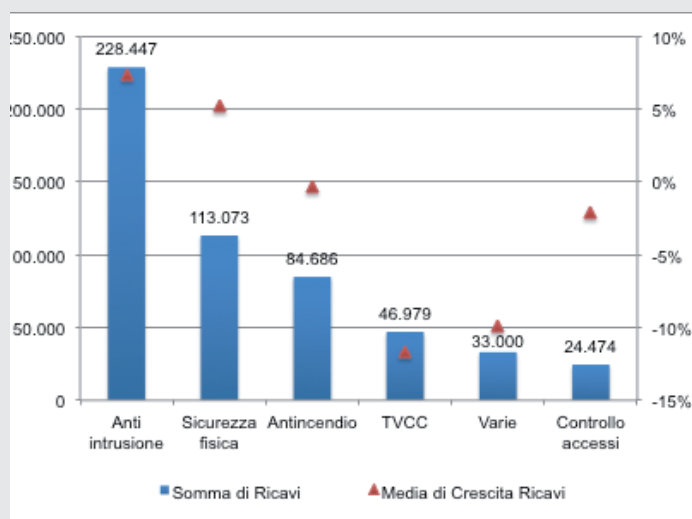
## Classifica Top 25 dei produttori per fatturato 2012

| Classifica 2012                 | Classifica 2011 | Ragione Sociale        | Regione       | Ricavi        | Crescita Ricavi | EBITDA       | EBITDA/V   | EBIT         | EBT         | Numero dipendenti | Tipologia         |
|---------------------------------|-----------------|------------------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|------------|--------------|-------------|-------------------|-------------------|
| 1                               | 2               | NOTIFIER ITALIA SRL    | Lombardia     | 43.640        | -1%             | 7.973        | 18%        | 7.279        | 7.434       | 86                | Antincendio       |
| 2                               | 3               | SAIMA SICUREZZA SPA    | Toscana       | 33.765        | -4%             | 1.460        | 4%         | 1.121        | 1.127       | 106               | Sicurezza fisica  |
| 3                               | 4               | TECNOALARM SRL         | Piemonte      | 28.725        | -4%             | 6.667        | 23%        | 6.012        | 6.251       | 108               | Anti intrusione   |
| 4                               | 5               | BENTEL SECURITY SRL    | Abruzzo       | 24.636        | -11%            | 6.038        | 25%        | 5.512        | 5.407       | 136               | Anti intrusione   |
| 5                               | 6               | SELESTA INGEGNERIA SPA | Liguria       | 21.929        | -7%             | 3.464        | 16%        | -1.376       | -3.691      | 203               | Sicurezza fisica  |
| 6                               | 8               | ATRAL ITALIA SRL       | E. Romagna    | 20.877        | 14%             | 672          | 3%         | 255          | 257         | 56                | Anti intrusione   |
| 7                               | 7               | VIDEOTEC SPA           | Veneto        | 19.886        | -1%             | 2.021        | 10%        | 1.287        | 1.071       | 106               | TVCC              |
| 8                               | 12              | EL.MO. SPA             | Veneto        | 14.583        | -3%             | 1.082        | 7%         | 593          | 447         | 55                | Varie             |
| 9                               | 11              | COOPER CSA SRL         | Lombardia     | 14.576        | -3%             | 1.383        | 9%         | 1.245        | -35.856     | 31                | Anti intrusione   |
| 10                              | 9               | GPS STANDARD SPA       | Valle d'Aosta | 14.449        | -8%             | 125          | 1%         | -426         | -362        | 87                | Anti intrusione   |
| 11                              | 17              | INIM ELECTRONICS SRL   | Marche        | 12.997        | 26%             | 3.176        | 24%        | 2.626        | 2.589       | 63                | Anti intrusione   |
| 12                              | 10              | CESPRO SRL             | Toscana       | 12.761        | -16%            | 1.382        | 11%        | 1.303        | 1.399       | 63                | Sicurezza fisica  |
| 13                              | 15              | ZUCCHETTI AXESS SPA    | Lombardia     | 11.852        | 10%             | 331          | 3%         | -69          | -113        | 73                | Controllo accessi |
| 14                              | 14              | MARCH NETWORKS SPA     | Lombardia     | 11.108        | -21%            | -19          | -0%        | -172         | -115        | 57                | TVCC              |
| 15                              | 18              | AVS ELECTRONICS SPA    | Veneto        | 10.326        | 7%              | 2.351        | 23%        | 2.110        | 2.132       | n.d.              | Anti intrusione   |
| 16                              | 13              | SINTEL ITALIA SPA      | Lazio         | 10.040        | -29%            | -292         | -3%        | -535         | -746        | 50                | Varie             |
| 17                              | 20              | SILENTRON SPA          | Piemonte      | 9.329         | 8%              | 346          | 4%         | n.d.         | n.d.        | n.d.              | Anti intrusione   |
| 18                              | 19              | TECHNOMAX SRL          | Lombardia     | 9.240         | 1%              | 490          | 5%         | 388          | 318         | 35                | Sicurezza fisica  |
| 19                              | 21              | ARGUS SECURITY SRL     | Lombardia     | 8.859         | 4%              | 720          | 8%         | 369          | 378         | n.d.              | Antincendio       |
| 20                              | 22              | BORDOGNA SPA           | Lombardia     | 8.852         | 5%              | 1.017        | 11%        | 143          | 38          | 61                | Sicurezza fisica  |
| 21                              | 23              | SICEP SPA              | Toscana       | 8.141         | 3%              | 882          | 11%        | 375          | 170         | 43                | Anti intrusione   |
| 22                              | 26              | LINCE ITALIA SPA       | Lazio         | 7.671         | 6%              | 98           | 1%         | -36          | 88          | 39                | Anti intrusione   |
| 23                              | n.c.            | DEF ITALIA S.R.L.      | Lombardia     | 7.590         | -9%             | 305          | 4%         | -297         | 31          | 52                | Antincendio       |
| 24                              | 27              | PILOMAT SRL            | Lombardia     | 7.453         | 16%             | 1.305        | 18%        | 1.086        | 1.066       | 34                | Sicurezza fisica  |
| 25                              | 28              | COMBIVOX SRL           | Puglia        | 7.160         | 14%             | 2.768        | 39%        | 2.710        | 2.713       | 24                | Anti intrusione   |
| <b>Media TOP25 (Produttori)</b> |                 |                        |               | <b>15.218</b> | <b>-0%</b>      | <b>1.830</b> | <b>11%</b> | <b>1.313</b> | <b>-332</b> | <b>71</b>         |                   |
| <b>Media Produttori</b>         |                 |                        |               | <b>5.203</b>  | <b>2%</b>       | <b>571</b>   | <b>7%</b>  | <b>384</b>   | <b>-18</b>  | <b>31</b>         |                   |

I top 25 si sono dimostrati più forti anche sul piano della redditività e della sua crescita. Tutti i produttori con dati sia per il 2011 che 2012

FIGURA 5

## Distribuzione classi di KF Rating sul campione complessivo



La distribuzione dei ricavi tra le diverse tecnologie vede una crescita dell'Antintrusione (NB tutti i Produttori con dati finanziari sia del 2011 sia del 2012)

dell'antintrusione nel 2011 è stata guidata essenzialmente dalle protezioni perimetrali per protezioni di impianti per la produzione di green energy, nel 2012 è stato invece il mercato residenziale a compensare in parte la contrazione delle vendite di perimetrale nei campi fotovoltaici dovuta all'esaurimento degli incentivi. Le parole chiave del residenziale sono state: **wireless, remotizzazione su dispositivi mobili, touch, domotica e piattaforme IP**. La video verifica dell'allarme su IP, pur registrando consensi, non si è mostrata altrettanto trainante.

Sempre sotto il profilo delle generazioni del valore, seguono l'**antincendio** (settore mandatory, quindi governato da logiche di mercato diverse) e la **TVCC**, che presentano un mix di valore e rating abbastanza simili. Tra i produttori, il comparto della **videosorve-**

TABELLA 7



## Classifica Produttori Top 25 suddivisi per tecnologia

| Classifica 2012          | Classifica 2011 | Ragione Sociale          | Regione       | Ricavi | Crescita Ricavi | EBITDA | EBITDA/V | EBIT   | EBT     | Numero dipendenti |
|--------------------------|-----------------|--------------------------|---------------|--------|-----------------|--------|----------|--------|---------|-------------------|
| <b>Antincendio</b>       |                 |                          |               |        |                 |        |          |        |         |                   |
| 1                        | 2               | NOTIFIER ITALIA SRL      | Lombardia     | 43.640 | -1%             | 7.973  | 18%      | 7.279  | 7.434   | 86                |
| 19                       | 21              | ARGUS SECURITY SRL       | Lombardia     | 8.859  | 4%              | 720    | 8%       | 369    | 378     | n.d.              |
| 23                       | n.c.            | DEF ITALIA S.R.L.        | Lombardia     | 7.590  | -9%             | 305    | 4%       | -297   | 31      | 52                |
| <b>Sicurezza Fisica</b>  |                 |                          |               |        |                 |        |          |        |         |                   |
| 2                        | 3               | SAIMA SICUREZZA SPA      | Toscana       | 33.765 | -4%             | 1.460  | 4%       | 1.121  | 1.127   | 106               |
| 5                        | 6               | SELESTA INGEGNERIA SPA   | Liguria       | 21.929 | -7%             | 3.464  | 16%      | -1.376 | -3.691  | 203               |
| 12                       | 10              | CESPRO SRL               | Toscana       | 12.761 | -16%            | 1.382  | 11%      | 1.303  | 1.399   | 63                |
| 18                       | 19              | TECHNOMAX SRL            | Lombardia     | 9.240  | 1%              | 490    | 5%       | 388    | 318     | 35                |
| 20                       | 22              | BORDOGNA SPA             | Lombardia     | 8.852  | 5%              | 1.017  | 11%      | 143    | 38      | 61                |
| 24                       | 27              | PILOMAT SRL              | Lombardia     | 7.453  | 16%             | 1.305  | 18%      | 1.086  | 1.066   | 34                |
| <b>Anti Intrusione</b>   |                 |                          |               |        |                 |        |          |        |         |                   |
| 3                        | 4               | TECNOALARM SRL           | Piemonte      | 28.725 | -4%             | 6.667  | 23%      | 6.012  | 6.251   | 108               |
| 4                        | 5               | BENTEL SECURITY SRL      | Abruzzo       | 24.636 | -11%            | 6.038  | 25%      | 5.512  | 5.407   | 136               |
| 6                        | 8               | ATRAL ITALIA SRL         | E. Romagna    | 20.877 | 14%             | 672    | 3%       | 255    | 257     | 56                |
| 9                        | 11              | COOPER CSA SRL           | Lombardia     | 14.576 | -3%             | 1.383  | 9%       | 1.245  | -35.856 | 31                |
| 10                       | 9               | GPS STANDARD SPA         | Valle d'Aosta | 14.449 | -8%             | 125    | 1%       | -426   | -362    | 87                |
| 11                       | 17              | INIM ELECTRONICS SRL     | Marche        | 12.997 | 26%             | 3.176  | 24%      | 2.626  | 2.589   | 63                |
| 15                       | 18              | AVS ELECTRONICS SPA      | Veneto        | 10.326 | 7%              | 2.351  | 23%      | 2.110  | 2.132   | n.d.              |
| 17                       | 20              | SILENTRON SPA            | Piemonte      | 9.329  | 8%              | 346    | 4%       | n.d.   | n.d.    | n.d.              |
| 21                       | 23              | SICEP SPA                | Toscana       | 8.141  | 3%              | 882    | 11%      | 375    | 170     | 43                |
| 22                       | 26              | LINCE ITALIA SPA         | Lazio         | 7.671  | 6%              | 98     | 1%       | -36    | 88      | 39                |
| 25                       | 28              | COMBIVOX SRL             | Puglia        | 7.160  | 14%             | 2.768  | 39%      | 2.710  | 2.713   | 24                |
| <b>TVCC</b>              |                 |                          |               |        |                 |        |          |        |         |                   |
| 7                        | 7               | VIDEOTEC SPA             | Veneto        | 19.886 | -1%             | 2.021  | 10%      | 1.287  | 1.071   | 106               |
| 14                       | 14              | MARCH NETWORKS SPA       | Lombardia     | 11.108 | -21%            | -19    | -0%      | -172   | -115    | 57                |
| <b>Varie</b>             |                 |                          |               |        |                 |        |          |        |         |                   |
| 8                        | 12              | EL.MO. SPA               | Veneto        | 14.583 | -3%             | 1.082  | 7%       | 593    | 447     | 55                |
| 16                       | 13              | SINTEL ITALIA SPA        | Lazio         | 10.040 | -29%            | -292   | -3%      | -535   | -746    | 50                |
| <b>Controllo Accessi</b> |                 |                          |               |        |                 |        |          |        |         |                   |
| 13                       | 15              | ZUCCHETTI AXESS SPA      | Lombardia     | 11.852 | 10%             | 331    | 3%       | -69    | -113    | 73                |
|                          |                 | Media TOP25 (Produttori) |               | 15.218 | -0%             | 1.830  | 11%      | 1.313  | -332    | 71                |
|                          |                 | Media Produttori         |               | 5.203  | 2%              | 571    | 7%       | 384    | -18     | 31                |

L'antintrusione primeggia sia per ricavi assoluti sia per crescita del fatturato rispetto al 2011. (NB tutti i Produttori con dati finanziari del 2011 e del 2012)

**glianza** (che risultava nel 2011 il più debole da questo punto di vista, con 26% di IFV e KR4) ha espresso nel 2012 **prestazioni molto buone (49% di IFV con rating KR6)**.

Il 2012 è stato del resto l'anno dell'**intelligenza video**, dell'unione di **videosorveglianza e controllo accessi** sotto un'unica piattaforma, delle **termocamere abbinate alla protezione perimetrale** e dell'integrazione tra vendor per creare soluzioni di sicurezza sempre più complete e unificate. È stato anche l'anno dei **VMS**, in particolare quelli a piattaforma aperta. Ma soprattutto il 2012 è stato l'anno del **video IP**, che si è affermato trasversalmente e con particolare riferimento alle applicazioni in cui si richiedono soluzioni e tecnologie multimediali. L'utilizzo di tecnologie IP di fascia alta ha evitato quella contrazione dei margini riscontrabile invece nella fascia bassa e le aziende che hanno investito – in tec-

nologia e servizi, ma anche in capitale umano – hanno risentito meno della contrazione delle marginalità.

Dall'analisi della **tabella 5BIS** si nota come l'**indebitamento** sul fatturato sia **leggermente aumentato** per tutte le tipologie (tranne che per i produttori/distributori). Questo aumento sembrerebbe spiegato dal mantenimento degli stessi affidamenti del 2011 con un fatturato in leggero calo. Il dato dei Produttori/Distributori, che spiccava nel 2011, è invece crollato nel 2012. L'esigua numerosità di questa tipologia, del resto, si presta ad una notevole volatilità dell'indicatore.

## 2. I PRODUTTORI

Al vertice della classifica dei produttori per fatturato (vedi **Tabella 6**) troviamo, ancora una volta, Notifier Italia, Saima Sicurezza e Tecnoalarm, seguite da Bentel



TABELLA 8



### Classifica Top 25 dei produttori di cavi che si occupano anche di sicurezza (per fatturato 2012)

| Classifica 2012 | Classifica 2011 | Ragione Sociale             | Regione    | Ricavi | Crescita Ricavi | EBITDA | EBITDA/V | Crescita EBITDA | EBIT | EBT  | Numero dipendenti |
|-----------------|-----------------|-----------------------------|------------|--------|-----------------|--------|----------|-----------------|------|------|-------------------|
| 1               | 2               | RAMCRO SPA                  | Lombardia  | 29.487 | -2%             | 1.532  | 5%       | 19%             | 804  | 335  | 56                |
| 2               | 3               | PROSPECTA CAVI SPECIALI SRL | E. Romagna | 8.393  | -12%            | 410    | 5%       | -28%            | 202  | 80   | n.d.              |
| 3               | 4               | ELAN SRL                    | Marche     | 7.016  | -9%             | 146    | 2%       | -134%           | 123  | 123  | n.d.              |
| 4               | 5               | BETA CAVI SRL               | Campania   | 5.878  | 4%              | 560    | 10%      | 33%             | 136  | 151  | 28                |
| 5               | 6               | MICRO TEK S.R.L.            | Lombardia  | 5.142  | -6%             | 277    | 5%       | -55%            | 247  | 245  | n.d.              |
| 6               | 8               | LUCEAT SRL                  | Lombardia  | 1.481  | -43%            | -230   | -16%     | -151%           | -290 | -332 | 19                |



#### NON sono comprese in questa indagine:

- le società, italiane od estere, il cui **bilancio non risultava reperibile** nelle più comuni banche dati (Cerved - Infocamere, Aida - Bureau Van Dijk) alla data del **20 novembre 2013**
- le **società estere**, pur attive sul territorio italiano, **ma prive di una partita IVA italiana** (delle quali era quindi impossibile reperire un bilancio)
- le società, pur attive nel mercato italiano della sicurezza, che trovano il **proprio core business in altri comparti produttivi** (es. edilizia, serramenti, elettronica, informatica, componentistica vigilanza privata, cavi, telefonia, time & attendance, telecomunicazioni, aree consumer, automazioni, broadcast, etc). Sono quindi **escluse le multinazionali non specificatamente dedicate alla security**, non essendo stato possibile (se non in termini meramente percentuali o con approssimative stime di ripartizione) scorporare il volume prodotto dalle business unit dedicate alla sicurezza.
- le società multinazionali, pur attive nel mercato italiano con core business sulla sicurezza, ove è risultato **impossibile** (o non ufficializzabile, per richiesta delle aziende stesse) **disaggregare il valore italiano rispetto a numeri europei o globali**.

Security e Selesta Ingegneria. I ricavi medi delle 25 aziende migliori ammontano a 15,218 milioni di euro, quasi il triplo dei ricavi medi registrati da tutte le aziende produttrici del campione (5,23 milioni di euro).

Il top 25 si sono dimostrati più forti anche sul piano della redditività, ovvero del margine EBITDA (11% contro 7%). Per quanto riguarda il numero dei dipendenti, vale per i produttori quanto già osservato per il campione a livello aggregato (come valgono le riserve già espresse sulla reperibilità di un dato affidabile in materia): le aziende con i fatturati più alti vantano un maggior numero di dipendenti, ovvero si mostrano più strutturate.

Come si evince dalla **Figura 5** e dalla **Tabella 7**, inoltre, il segmento dell'antintrusione ha offerto i risultati migliori in termini di fatturato complessivo (228,447 milioni di euro), seguito dalla sicurezza fisica (113,073), dall'antintrusione (84,686), dal TVCC (46,979) e dal controllo ac-

cessi (24,474). Sul piano della crescita dei ricavi, invece, se al primo posto troviamo sempre l'antintrusione (con un valore vicino all'8%), all'ultimo si posiziona la videosorveglianza, che perde circa l'11% rispetto al 2011.

#### I PRODUTTORI DI CAVI

Le aziende che producono cavi si rivolgono normalmente a differenti comparti (telefonia, settore elettrico, *broadcasting*) e non hanno quindi nella sicurezza il mercato principale di riferimento. Per questa ragione si è confermata la scelta – già fatta nel precedente report – di considerare separatamente questa categoria. Considerato poi che abbiamo a che fare con una voce importante dell'indotto del settore, anche per il 2012 si è deciso (soprattutto alla luce della convergenza tra security e networking) di elaborare una tabella a parte (**Tabella 8**). In questo segmento si conferma leader Ramcro (verosimilmente la più strutturata con 56 dipendenti), che si stacca nettamente dalle altre sul piano dei ricavi totali: quasi 30 milioni di euro.

Dal punto di vista della redditività primeggia invece Beta Cavi, che con un margine EBITDA del 10% doppia Ramcro, Prospecta Cavi Speciali e Micro Tek e supera abbondantemente le altre aziende in classifica.

#### VOLETE UN'ANALISI PERSONALIZZATA?

Questa è un'indagine di comparto dalla quale abbiamo omesso alcuni dati particolarmente sensibili: se desiderate avere un'analisi più specifica su temi particolari, se volete radiografare in maniera dettagliata la vostra concorrenza o la vostra stessa azienda in chiave di performance, fatturati e rating, contattate [ethos@ethosmedia.it](mailto:ethos@ethosmedia.it)

TABELLA 9



## Classifica Top 25 Distributori

| Classifica 2012 | Classifica 2011 | Ragione Sociale                                  | Regione    | Ricavi       | Crescita Ricavi | EBITDA     | EBITDA/V  | EBIT       | EBT        | Numero dipendenti |
|-----------------|-----------------|--|------------|--------------|-----------------|------------|-----------|------------|------------|-------------------|
| 1               | 1               | HESA SPA   | Lombardia  | 33.871       | 3%              | 1.342      | 4%        | 274        | 254        | n.d.              |
| 2               | 3               | SICURTEC SRL                                     | Lombardia  | 14.335       | -12%            | 334        | 2%        | 197        | 109        | 53                |
| 3               | 5               | DISTRIBUZIONE APPARECCHIATURE SICUREZZA DIAS SRL | Lombardia  | 13.738       | 9%              | 642        | 5%        | 542        | 543        | n.d.              |
| 4               | 6               | S. & A. SRL                                      | Lombardia  | 10.929       | 7%              | -135       | -1%       | -183       | -107       | 30                |
| 5               | 3               | SICURTEC BRESCIA SRL                             | Lombardia  | 8.893        | 10%             | 240        | 3%        | 110        | -69        | n.d.              |
| 6               | n.d.            | TRANS AUDIO VIDEO                                | Campania   | 8.512        | -4%             | 407        | 5%        | 356        | 406        | 16                |
| 7               | n.d.            | LASERLINE SAFETY AND SECURITY SYSTEMS SRL        | Lombardia  | 7.634        | 40%             | 324        | 4%        | 144        | 100        | n.d.              |
| 8               | n.d.            | CIA TRADING S.R.L.                               | Campania   | 6.926        | -10%            | 272        | 4%        | 165        | 64         | 17                |
| 9               | n.d.            | Doppler Srl                                      | Piemonte   | 6.630        | 2233%           | 313        | 5%        | 269        | 259        | 16                |
| 10              | 8               | CHECKPOINT SOCIETA A RESPONSABILITA LIMITATA     | Lazio      | 5.936        | -10%            | 202        | 3%        | 157        | 73         | 19                |
| 11              | 9               | ASCANI ELETTROCOMM S.R.L.                        | Marche     | 5.652        | -5%             | 250        | 4%        | 229        | 77         | 20                |
| 12              | n.d.            | ITS ITALELETRONICA S.R.L.                        | Abruzzo    | 5.629        | -5%             | 288        | 5%        | 176        | 123        | n.d.              |
| 13              | n.d.            | DODIC ELETTRONICA S.R.L.                         | Lazio      | 5.478        | 12%             | 198        | 4%        | 145        | 100        | 14                |
| 14              | 57              | TOP ITALIA S.R.L.                                | Sicilia    | 5.213        | 7%              | 297        | 6%        | 189        | 103        | 6                 |
| 15              | 13              | SERTEC SRL                                       | Veneto     | 5.067        | 1%              | 854        | 17%       | 769        | 828        | 9                 |
| 16              | n.d.            | EL.SI. S.r.l.                                    | Calabria   | 4.906        | -4%             | 225        | 5%        | 126        | -1         | 20                |
| 17              | 10              | EUROGROUP S.R.L.                                 | Lombardia  | 4.871        | -17%            | 124        | 3%        | 88         | 23         | 11                |
| 18              | n.d.            | AIKOM TECHNOLOGY S.R.L.                          | E. Romagna | 4.857        | 91%             | 156        | 3%        | 143        | 110        | n.d.              |
| 19              | 11              | TRS STANDARD S.R.L.                              | Veneto     | 4.832        | -10%            | 56         | 1%        | 3          | 26         | n.d.              |
| 20              | 14              | VIDEOTREND S.R.L.                                | Lombardia  | 4.816        | -1%             | 372        | 8%        | 323        | 221        | n.d.              |
| 21              | n.d.            | VITEKNA DISTRIBUZIONE S.R.L.                     | Campania   | 4.505        | -3%             | 301        | 7%        | 257        | 246        | 13                |
| 22              | n.d.            | MICROCONTROL ELECTRONIC S.R.L.                   | Lombardia  | 3.906        | -6%             | 27         | 1%        | -7         | 51         | 12                |
| 23              | 19              | TROLESE S.R.L.                                   | Veneto     | 3.470        | 10%             | 143        | 4%        | 94         | 104        | n.d.              |
| 24              | n.d.            | ABES S.R.L.                                      | Piemonte   | 3.461        | -2%             | 129        | 4%        | 76         | 33         | 9                 |
| 25              | n.d.            | Lindblad & Piana S.R.L.                          | Lazio      | 3.378        | 10%             | 248        | 7%        | 186        | 112        | n.d.              |
|                 |                 | <b>Media TOP25 (Distributori)</b>                |            | <b>7.498</b> | <b>94%</b>      | <b>304</b> | <b>4%</b> | <b>193</b> | <b>151</b> | <b>18</b>         |
|                 |                 | <b>Media Distributori</b>                        |            | <b>3.156</b> | <b>31%</b>      | <b>117</b> | <b>3%</b> | <b>66</b>  | <b>43</b>  | <b>9</b>          |

I top 25 distributori crescono molto più del comparto generale dei distributori e hanno la stessa redditività. In questo segmento operativo, sembra quindi che il vantaggio dimensionale non sia sempre sinonimo di vantaggio economico-finanziario.  
(NB tutti i Distributori con dati finanziari sia del 2011 sia del 2012)

### 3. I DISTRIBUTORI

I primi cinque distributori del 2012 per fatturato (**Tabella 9**) sono Hesa, che conferma la propria leadership rispetto all'anno precedente, Sicurtec, DIAS, S&A e Sicurtec Brescia. Il fatturato medio dei Top 25 è di circa 7,5 milioni di euro, ovvero più del doppio di quello della media di tutti i distributori (3,2 milioni di euro).

Con un rating pari a KR4+ (come nel 2011), i distributori del settore sicurezza presentano una **solidità finanziaria** leggermente inferiore ai produttori (KR5). E mentre i produttori Top 25 riescono a fare meglio della media (11% contro il 7% di EBITDA/V media), i Top 25 tra i distributori crescono molto di più per fatturato, ma come redditività sono allineati alla media (4% contro il 3% medio). Del resto i distributori, in particolare di video sorveglianza, non hanno vita facile: finanziano la filiera, sopportano il rischio delle giacenze invendute e devo-

no affrontare una crescente competizione. La maggiore concorrenza proviene dai distributori dell'IT, che lavorano a marginalità inferiori. Ma anche altri attori (networking, telecomunicazioni) stanno entrando in gioco e non di rado gli stessi system integrator operano anche come distributori: la competizione è quindi destinata a farsi sempre più forte. La migrazione verso l'IP ha poi reso un mercato fortemente specializzato sempre più simile a quello *consumer*, ma al contempo ha permesso di generare maggiore valore grazie proprio alle nuove complessità tecnologiche apportate dall'IP. E se il box-moving è ormai un'attività morta da tempo, perché subisce strategie di mercato altrui senza gestirle, è più che mai essenziale fornire un elevato valore aggiunto in termini di consulenza, personalizzazione dell'offerta e soluzioni integrate, ma anche disporre di massa critica e relazioni di business solide e fidelizzate per evitare ulteriori stratificazioni del mercato.



TABELLA 10



### Classifica Top 25 Produttori-Distributori

| Classifica 2012                  | Classifica 2011 | Ragione Sociale  | Regione   | Ricavi        | Crescita Ricavi | EBITDA    | EBITDA/V   | EBIT       | EBT        | Numero dipendenti |
|----------------------------------|-----------------|--|-----------|---------------|-----------------|-----------|------------|------------|------------|-------------------|
| 1                                | (*)             | UTC FIRE & SECURITY ITALIA SRL   | Lombardia | 25.204        | -10%            | 779       | 3%         | 618        | 2.050      | 47                |
| 2                                | 1               | HONEYWELL SECURITY ITALIA SPA  | Lombardia | 22.873        | -17%            | -920      | -4%        | -1.265     | -1.387     | 58                |
| 3                                | 2               | GUNNEBO ITALIA SPA   | Lombardia | 19.808        | -18%            | 368       | 2%         | 240        | 548        | n.d.              |
| 4                                | 3               | SICURIT ALARMITALIA SPA  | Lombardia | 12.492        | -8%             | 41        | 0%         | 1          | 89         | 44                |
| 5                                | 4               | BETTINI SRL  | Lombardia | 8.480         | -15%            | 298       | 4%         | 102        | 203        | 45                |
| 6                                | 5               | MESA SRL   | Toscana   | 4.984         | -7%             | 617       | 12%        | 419        | 180        | n.d.              |
| 7                                | 6               | GSG INTERNATIONAL SRL  | Lombardia | 3.370         | -17%            | 175       | 5%         | 143        | 46         | 15                |
| 8                                | 7               | EICO ELETTRONICA INDUSTRIALE COMENSE SRL   | Lombardia | 2.933         | -19%            | 108       | 4%         | 52         | -96        | n.d.              |
| 9                                | n.d.            | TECNOPOST SPA  | Lombardia | 2.184         | -24%            | -414      | -19%       | -480       | -356       | 24                |
| 10                               | n.d.            | SIQR SRL   | Lombardia | 1.069         | n.d.            | -109      | -10%       | -116       | -120       | 6                 |
| <b>Media TOP25 (Prod / Dist)</b> |                 |  |           | <b>10.340</b> | <b>-15%</b>     | <b>94</b> | <b>-0%</b> | <b>-28</b> | <b>116</b> | <b>34</b>         |
|                                  |                 | Rispetto all'indagine 2011, UTC è stato riclassificato da produttore a produttore/distributore |           |               |                 |           |            |            |            |                   |

Questa categoria "mista" presenta una marginalità più vicina a quella dei distributori puri rispetto a quella dei produttori puri

## 4. I PRODUTTORI/DISTRIBUTORI

Per garantire una classificazione più completa e precisa, sono state individuate dieci aziende "ibride" nelle quali la produzione e la distribuzione hanno sostanzialmente lo stesso peso (Tabella 10). Le prime tre classificate sono **UTC Fire & Security Italia, Honeywell Security Italia-ADI Global e Gunnebo Italia**. A fronte di un fatturato medio di 10,340 milioni di euro (in calo rispetto ai 12 milioni del 2011), la crescita percentuale dei ricavi è stata nuovamente negativa rispetto al 2011, mentre i livelli di redditività si sono rivelati bassi – tanto che il margine EBITDA medio è pari allo 0%. Rispetto ai *produttori puri* (la cui redditività ed efficienza è decisamente più interessante), i produttori/distributori presentano una marginalità più simile a quella dei *distributori puri*. Sul fronte del rating (KR5+), invece, il valore dei produttori/distributori supera sia quello dei produttori (KR5), sia quello dei distributori (KR4+), mostrando come questi soggetti ibridi abbiano una solidità finanziaria mediamente superiore. Il che permette forse di ipotizzare che, se da un lato la formula *ibrida* penalizza le marginalità, riportando nel mondo della produzione alcune problematiche del mondo distributivo, la solidità finanziaria della parte produttiva risolve però alcuni aspetti delle problematiche della distribuzione (es. finanziamento della catena di filiera), ma anche della stessa produzione (es. costi della produzione pura).



TABELLA 11



## Classifica Top 25 System Integrator

| Classifica 2012 | Classifica 2011 | Ragione Sociale  | Regione               | Ricavi | Crescita Ricavi | EBITDA | EBITDA/V | EBIT  | EBT   | Numero dipendenti |
|-----------------|-----------------|--|-----------------------|--------|-----------------|--------|----------|-------|-------|-------------------|
| 1               | 1               | PROJECT AUTOMATION SPA                                 | Lombardia             | 42.626 | -13%            | 3.695  | 9%       | 2.735 | 1.892 | 218               |
| 2               | 3               | SISTEMI INTEGRATI SRL                                  | E. Romagna            | 15.121 | -1%             | 3.982  | 26%      | 3.090 | 3.107 | 11                |
| 3               | 4               | DAB SISTEMI INTEGRATI SRL                              | Lazio                 | 13.932 | -7%             | 1.009  | 7%       | 906   | 1.009 | 84                |
| 4               | n.d.            | CONSORZIO NAZIONALE SICUREZZA SCARL                    | Campania              | 10.495 | 1%              | 717    | 7%       | 622   | 555   | 8                 |
| 5               | 8               | C.I.S.A. - COSTRUZIONI IMPIANTI SPECIALI ANTIFURTO SRL | Lombardia             | 8.272  | 1%              | 668    | 8%       | 621   | 656   | 28                |
| 6               | 6               | TSI SYSTEM SPA   | Lombardia             | 7.792  | -10%            | 308    | 4%       | 225   | 243   | 35                |
| 7               | n.d.            | OPEN SKY SRL   | Veneto                | 7.662  | 78%             | 302    | 4%       | 125   | 126   | 28                |
| 8               | n.d.            | VAGO SPA   | Lombardia             | 7.015  | -1%             | 721    | 10%      | 249   | 328   | 37                |
| 9               | n.d.            | TELEIMPIANTI SPA                                       | E. Romagna            | 6.887  | 6%              | 761    | 11%      | 702   | 812   | 38                |
| 10              | n.d.            | TELETRONICA SPA  | Friuli-Venezia Giulia | 6.852  | -5%             | 505    | 7%       | 267   | 210   | n.d.              |
| 11              | n.d.            | SAIET TELECOMUNICAZIONI SPA                            | E. Romagna            | 6.109  | -13%            | -326   | -5%      | -376  | -501  | 21                |
| 12              | n.d.            | TONALI SERVICE SRL                                     | Lombardia             | 5.658  | -1%             | 363    | 6%       | 33    | 23    | 14                |
| 13              | n.d.            | TELEFONIA E SICUREZZA SPA                              | Lombardia             | 5.540  | 7%              | 194    | 4%       | 137   | 160   | n.d.              |
| 14              | n.d.            | SECURITY TRUST.IT SRL                                  | Lombardia             | 5.514  | -6%             | -141   | -3%      | -264  | -29   | 36                |
| 15              | 14              | F.G.S. BRESCIA SRL                                     | Lombardia             | 5.008  | -6%             | 177    | 4%       | 107   | 72    | n.d.              |
| 16              | 16              | DAGO ELETTRONICA SRL                                   | Marche                | 4.492  | -6%             | 196    | 4%       | 83    | 65    | 39                |
| 17              | (*)             | CITEL SPA  | Lombardia             | 4.482  | 14%             | 474    | 11%      | 376   | 263   | 8                 |
| 18              | 52              | SPEE SRL   | Abruzzo               | 4.455  | -9%             | 786    | 18%      | 181   | 68    | 43                |
| 19              | n.d.            | R.PIERRE DIGITAL SPA                                   | Lombardia             | 4.296  | -0%             | 539    | 13%      | 516   | 518   | 20                |
| 20              | 53              | CAMPUS SRL   | Puglia                | 3.845  | -42%            | 341    | 9%       | 253   | 328   | 29                |
| 21              | n.d.            | COGEN SPA  | Lombardia             | 3.832  | 39%             | 107    | 3%       | 83    | 54    | n.d.              |
| 22              | 19              | CENTRUM SRL  | E. Romagna            | 3.820  | 6%              | 266    | 7%       | 224   | 258   | 21                |
| 23              | 17              | ELETTRONICA CORTESI SRL                                | E. Romagna            | 3.199  | -19%            | -131   | -4%      | -236  | -184  | 44                |
| 24              | n.d.            | EPROM SYSTEM SRL                                       | Lombardia             | 3.050  | n.d.            | -10    | -0%      | -35   | -36   | n.d.              |
| 25              | n.d.            | METROVOX SRL   | Lazio                 | 2.883  | -5%             | 214    | 7%       | 55    | -236  | 14                |

|  |  |  |  |       |     |     |    |     |     |    |
|--|--|--|--|-------|-----|-----|----|-----|-----|----|
|  |  | Media TOP25 (System Integrator)                      |  | 7.713 | 0%  | 629 | 7% | 427 | 390 | 39 |
|  |  | Media System Integrator                              |  | 3.513 | -2% | 263 | 2% | 170 | 137 | 24 |
|  |  |  |  |       |     |     |    |     |     |    |
|  |  | (*) Riclassificato da produttore a system integrator |  |       |     |     |    |     |     |    |

Tra i System Integrator, nel 2012 la dimensione ha premiato le performance finanziarie (7% di EBITDA/V contro 2%), con un fatturato medio doppio del campione complessivo di system integrator.

## 5. I SYSTEM INTEGRATOR

Nel segmento dei system integrator – che, con un ranking pari a KR5, sono ai vertici del settore per solidità finanziaria – la leadership spetta per il secondo anno consecutivo a Project Automation (**Tabella 11**): seguono Sistemi Integrati e DAB Sistemi Integrati. Il fatturato medio dei system integrator Top 25 è pari a 7,713 milioni di euro, più del doppio del valore medio riferito a tutti gli integratori (3,513 milioni di euro). Come per i distributori, anche per gli integratori il vantaggio dimensionale e i maggiori volumi di fatturato hanno premiato le performance sul piano economico-finanziario: il valore di EBITDA/V è infatti pari al 7%, contro un 2% del campione medio dei system integrator. Le maggiori dimensioni

hanno premiato anche rispetto alla crescita dei ricavi – seppure con uno 0% che, comunque, si staglia rispetto ad un -2% del campione medio di riferimento. Il 2012 pare quindi aver invertito la rotta rispetto a un 2011 nel quale il fattore dimensionale non era risultato un elemento particolarmente premiante.







TABELLA 12

Distribuzione per geografia dell'EBITDA/V e della crescita dei ricavi (Corporate e PMI)

| Geografia      | Media Crescita Ricavi | Media di EBITDA/V |
|----------------|-----------------------|-------------------|
| Centro         | -4%                   | 7%                |
| NordEst        | 2%                    | 12%               |
| NordOvest      | -2%                   | 6%                |
| Sud            | -3%                   | 14%               |
| Importo totale | -2%                   | 8%                |

TABELLA 13

Distribuzione delle tipologie di operatore per geografia (Corporate e PMI)

| Tipologia    | Centro |         | NordEst |         | NordOvest |         | Sud  |         | Totale |           |
|--------------|--------|---------|---------|---------|-----------|---------|------|---------|--------|-----------|
|              | Num.   | Ricavi  | Num.    | Ricavi  | Num.      | Ricavi  | Num. | Ricavi  | Num.   | Ricavi    |
| Distributore | 13     | 30.476  | 25      | 71.088  | 34        | 143.063 | 15   | 44.939  | 87     | 289.566   |
| Pro/distr    | 1      | 4.984   |         |         | 10        | 98.520  |      |         | 11     | 103.504   |
| Produttore   | 21     | 112.401 | 24      | 111.330 | 58        | 270.053 | 5    | 39.361  | 108    | 533.146   |
| Syst Int     | 14     | 36.184  | 22      | 72.552  | 32        | 124.775 | 4    | 19.437  | 72     | 252.948   |
| Totale       | 49     | 184.045 | 71      | 254.969 | 134       | 636.412 | 24   | 103.738 | 278    | 1.179.164 |

Il Nord-Ovest è la regione dove si concentra il maggior numero di aziende di ciascuna categoria. I produttori prevalgono in tutte le aree ad eccezione del Sud, dove sono invece più numerosi i distributori.

## 6. GEOGRAFIA DELLA CRESCITA

Come illustrato in **Tabella 12** (che fa riferimento ad aziende con fatturato superiore ai 5 milioni di euro), la redditività maggiore si rileva, forse sorprendentemente, nelle aziende del Sud, seguite da quelle del Nord-Est. Ma mentre il Sud vede i ricavi in leggera contrazione, il Nord-Est è in leggera crescita. Le chiavi di lettura possono essere varie: da una maggiore concentrazione nel Centro-Sud di aziende evolute dell'antintrusione (segmento caratterizzato da una forte fidelizzazione della clientela e che contraddistingue il target prevalente di questa indagine) ad una certa "consuetudine a vivere nell'emergenza" che gli imprenditori del Mezzogiorno hanno dovuto sviluppare, loro malgrado, per le ben note ragioni politiche e culturali. Un'abilità che, in tempi di crisi e di *credit crunch*, può diventare un vantaggio competitivo. Ad un'analisi geografica della distribuzione delle tipologie di aziende classificate come corporate e PMI (**Tabella 13**), il Nord-Ovest risulta essere la regione dove si concentra il maggior numero di aziende di ciascuna categoria operativa. I produttori prevalgono in tutte le aree ad eccezione del Sud, dove sono invece più numerosi i distributori.





### Disclaimer

La presente ricerca "Italian Security Leaders - Top 25" (di seguito: la "Ricerca") è stata predisposta da KF Economics S.r.l. ("KF Economics"), controllata da K Finance s.r.l. (congiuntamente anche "Gruppo K Finance"), insieme a Ethos Media Group, al fine di fornire un quadro dello stato di salute del Comparto Sicurezza italiano.

I destinatari della Ricerca acconsentono a non riprodurre o utilizzare tutto o parte del contenuto della stessa senza averlo preventivamente comunicato a Ethos Media Group e KF Economics e impegnandosi a citare la fonte del materiale riprodotto o utilizzato.

Nella redazione della Ricerca, KF Economics ha fatto uso di dati, informazioni e documenti di dominio pubblico e ritenuti rilevanti nello svolgimento delle analisi. Ai fini della redazione del presente documento, KF Economics ha fatto affidamento sulla veridicità, completezza e accuratezza di tali dati, informazioni e documenti e non ha dato corso a verifiche autonome sugli stessi. In ogni caso, l'attività di KF Economics non ha incluso l'esecuzione di verifiche contabili autonome. Pertanto, nonostante KF Economics abbia svolto le proprie analisi con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in ordine alle informazioni e ai dati contenuti nella presente Ricerca. Il rapporto propone una valutazione sintetica della condizione finanziaria delle imprese del comparto, formulata tramite il modello KF Report ("KFR"), modello proprietario di KF Economics. K Finance, KF Economics e KF Report sono marchi registrati del Gruppo K Finance.



### Glossario

**Ricavi:** ricavi vendite + altri ricavi - contributi in conto esercizio

**Gross Profit:** espressione inglese utilizzata per indicare l'utile lordo, dato dalla differenza fra i ricavi e i costi del venduto

**Gross Profit/V:** noto come Gross Profit Margin, esprime l'utile lordo in percentuale sui ricavi

**EBT (Earnings Before Taxes):** reddito che l'azienda è in grado di generare prima delle imposte e al netto degli oneri finanziari

**EBIT (Earnings Before Interest And Taxes):** reddito operativo aziendale, ovvero il reddito che l'azienda è in grado di generare prima delle imposte e degli oneri finanziari.

**EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization):** utile al lordo di interessi passivi, imposte e ammortamenti su beni materiali e immateriali. E' un fondamentale indicatore di redditività.

**EBITDA/V:** noto anche come margine EBITDA, è il rapporto fra EBITDA e vendite, ed esprime la redditività lorda delle vendite. Aiuta a comprendere meglio l'incidenza dei costi nel tempo: più il valore è elevato, più l'azienda è efficiente e performante



**LILIN** **FD-2452E** Full HD 1080p a 30fps  
Nuova Emisferica IP Visione Fish-eye a 360°

Lilin lancia la nuova Telecamera Emisferica IP Full HD 1080p da 2MP a 30fps con visione Fish-eye a 360° e sensore Hi Res CMOS da 5MP. La lente Fish-eye da 1.05 mm permette la visione Emisferica a 180° o Panoramica a 360°, con immagini nitide ad alta definizione navigabili in modalità di pan, tilt e zoom digitale.

Altre caratteristiche di questa telecamera sono l'Allarme di Movimento, le Zone Privacy, il WDR e il filtro IR meccanico. La FD-2452E, con funzione D&N, è una Panoramica estremamente versatile e performante in differenti condizioni di luminosità.

La nuova Emisferica registra in H.264 con compressione a doppio streaming e ospita a bordo uno slot per Micro SD/SD Card consentendo la memorizzazione dei filmati in locale.

L'alimentazione duale 12Vdc e PoE permette la massima libertà ed elimina la necessità di cavi di alimentazione.

La tecnologia fish-eye offre molteplici benefici, monitorando un'unica scena in maniera efficace ed evitando l'impiego di più telecamere per monitorare l'area.

**Merit Lilin Italia srl**

Via Ercolani, 11/F - 40026 - Imola BO

Tel. +39 0542 78 15 94

[www.meritlilin.it](http://www.meritlilin.it)

[info@meritlilin.it](mailto:info@meritlilin.it)