

# 5. Le performance delle imprese attraverso i dati di bilancio

Lo studio vuole consegnare al lettore una panoramica più dettagliata del contributo apportato da una delle componenti fondamentali della struttura economica su cui poggia la città metropolitana di Milano: le sue imprese. A tal scopo è stata studiata l'evoluzione di alcune variabili finanziarie riportate nei bilanci annuali delle società:<sup>1</sup> sono stati presi in considerazione gli anni dal 2010 al 2015;<sup>2</sup> si è scelto di esaminare i macrosettori dell'industria, del commercio e dei servizi. Quest'ultimo, in particolare, è stato arricchito da un'analisi intra-settoriale. Il campione utilizzato è chiuso, cioè sono presenti solo le imprese attive per tutto il periodo osservato. Questa scelta limita, in parte, la rappresentatività del campione utilizzato rispetto all'universo di riferimento; allo stesso tempo ci consente però di ottenere una piena comparabilità dei dati e, di conseguenza, un'analisi più consistente. La fonte utilizzata è la banca dati AIDA - Bureau van Dijk.

L'orizzonte temporale di riferimento muove dall'anno della prima timida ripresa dopo la grande recessione, iniziata nel 2007, fino a quello che ha incarnato una delle più grandi sfide della città meneghina: Expo 2015.

---

<sup>1</sup> L'indagine riguarda le sole società di capitali. L'articolo 2.435 del Codice Civile, infatti, prevede solo per queste l'obbligo di deposito dei bilanci.

<sup>2</sup> Le modalità di approvazione del bilancio d'esercizio disciplinate dall'art. 2.364 del Codice Civile fanno sì che il 2015 costituisca il dato più aggiornato.

Sono riportate di seguito la numerosità campionaria e i valori degli EBITDA dei tre macrosettori analizzati in valori assoluti e percentuali, in riferimento all'economia milanese e a quella lombarda.

**TABELLA 1 – Numerosità campionaria per macrosettore a Milano e in Lombardia**  
(anno 2015 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

	MILANO		LOMBARDIA	
	Numero imprese	Peso %	Numero imprese	Peso %
Industria	8.212	24,8	25.183	34,2
Commercio	9.007	27,2	19.967	27,1
Servizi	15.851	47,9	28.409	38,6
<b>Totale</b>	<b>33.070</b>	<b>100,0</b>	<b>73.559</b>	<b>100,0</b>

**TABELLA 2 – Valori EBITDA per macrosettore a Milano e in Lombardia**  
(anno 2015 – valori assoluti in milioni di euro e valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

	MILANO		LOMBARDIA	
	Valore assoluto	Peso%	Valore assoluto	Peso%
Industria	11.101	37,2	23.253	49,8
Commercio	7.343	24,6	10.000	21,4
Servizi	11.369	38,1	13.427	28,8
<b>Totale</b>	<b>29.813</b>	<b>100,0</b>	<b>46.680</b>	<b>100,0</b>

Dalla tabella 1 risulta chiara la forte terziarizzazione lombarda ma soprattutto milanese, con i servizi che ricoprono quasi la metà del totale delle imprese.<sup>3</sup> La tabella 2 mostra come a Milano, in termini di EBITDA prodotto, l'incidenza delle società attive nel settore dei servizi (38,1%) sia ancora superiore rispetto agli altri settori. In Lombardia invece i margini operativi derivano in larga parte dal settore industriale che, pur esprimendo il 34,2% delle imprese nel campione, produce metà dell'EBITDA totale.

<sup>3</sup> Si noti che la prevalenza del settore dei servizi è evidente nonostante si sia scelto, rispetto ai lavori degli ultimi rapporti, di escludere le attività immobiliari (lettera L della classificazione ATECO 2007) che, nella sola provincia di Milano, contano circa 12mila società attive.

## INDUSTRIA

Il comparto dell'industria è rappresentato da un campione di 25.183 imprese lombarde, di cui 8.212 operanti nell'area di Milano.<sup>4</sup> Nella tabella 3, è riprodotto l'andamento di alcune delle principali voci di bilancio che permette di inquadrare i livelli di capitalizzazione e di redditività raggiunti dalle imprese nel periodo di riferimento.

**TABELLA 3 – Industria: fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano e in Lombardia** (anni 2010-2015 – valori assoluti in milioni di euro e valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

MILANO							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	139.570	154.339	153.084	150.912	148.667	144.393	3,5
EBITDA	8.669	10.084	9.000	9.461	9.892	11.101	28,1
Patrimonio netto	52.058	56.294	55.665	57.142	60.773	63.281	21,6
LOMBARDIA							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	256.367	284.608	282.119	279.024	277.665	278.147	8,5
EBITDA	18.806	20.996	19.145	20.260	21.244	23.253	23,6
Patrimonio netto	105.776	109.996	111.384	114.727	120.428	126.886	20,0

Risalta subito il diverso andamento fatto registrare dalla variabile del fatturato rispetto a quello dell'EBITDA. Considerando l'area milanese, il fatturato è ancora in leggero calo dopo la breve e intensa fase di ripresa che ha caratterizzato il 2011. Gli economisti si riferiscono a questo tipo di andamento utilizzando l'espressione *double dip*, poiché ricorda la forma di una W. Le voci relative al margine operativo e al patrimonio netto, invece, risultano essere in crescita continua dal 2013. L'incremento così marcato dell'EBITDA è un segnale positivo. Infatti, le imprese industriali tipicamente hanno un rapporto EBITDA/fatturato superiore rispetto a quello degli altri settori: questo rappresenta un'evidenza del processo in atto da tempo di una generale e consistente razionalizzazione dei costi operativi.

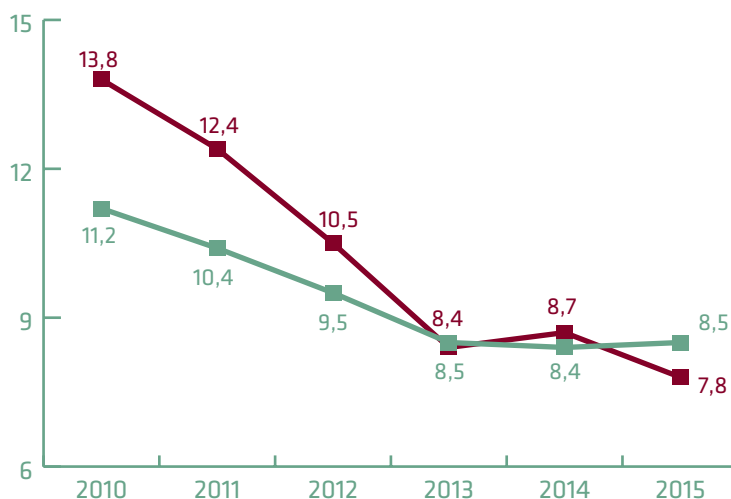
<sup>4</sup> Con riferimento alla classificazione ATECO 2007, nel presente contributo sono state considerate le lettere B, C, D, E. Le costruzioni (F) sono state escluse dal campione.

### GRAFICO 1 – Industria: rapporto d'indebitamento medio a Milano e in Lombardia

(anni 2010-2015 – valori assoluti)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

■ Milano  
■ Lombardia



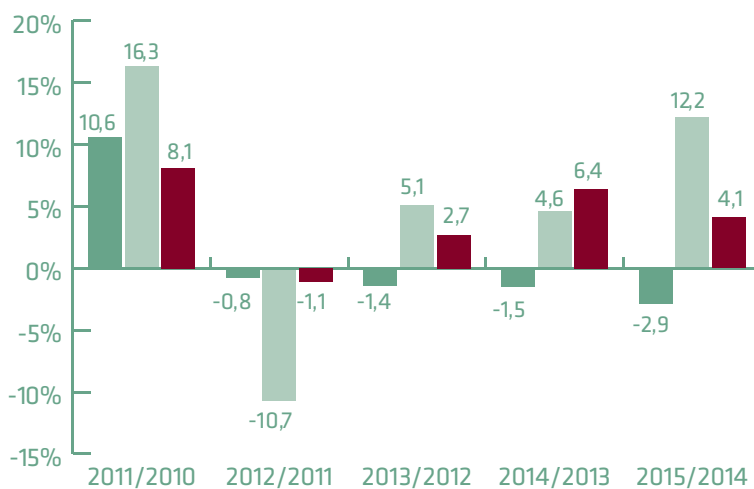
L'accrescimento del patrimonio netto, insieme al trend negativo del rapporto d'indebitamento mostrato nel grafico 1, rendono evidente come la recente crisi finanziaria abbia indotto le imprese a ricercare una maggiore indipendenza dai capitali di terzi. Osservando l'incremento dell'EBITDA negli anni recenti, deduciamo un miglioramento della gestione caratteristica che, in questo contesto, rappresenta un ulteriore elemento di stabilizzazione economica. Le variazioni annuali dei tre indicatori (grafici 2 e 3) consentono di notare una crescita maggiormente stabile a livello regionale, dove anche il fatturato è risultato in crescita nell'ultimo anno (+0,2%).

### GRAFICO 2 – Industria: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano

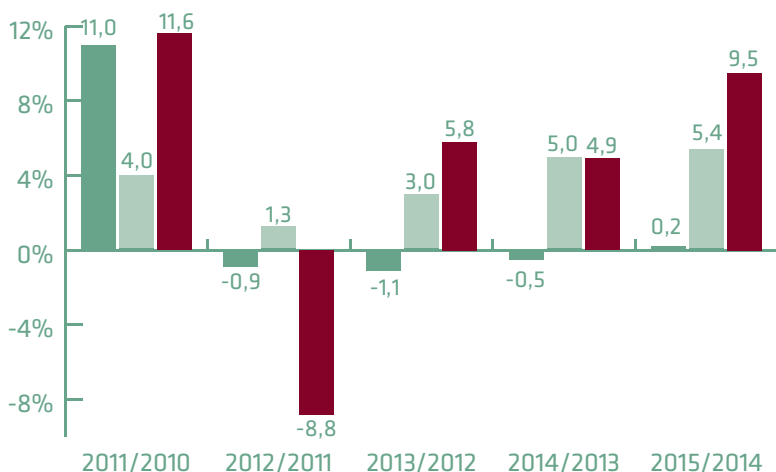
(anni 2011-2015 – valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

■ Patrimonio netto  
■ EBITDA  
■ Fatturato



## 5. Le performance delle imprese attraverso i dati di bilancio



**GRAFICO 3 – Industria: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto in Lombardia**

(anni 2011-2015 – valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

■ Patrimonio netto  
■ EBITDA  
■ Fatturato

Per concludere, è possibile confrontare lo sviluppo intertemporale della percentuale di imprese che hanno conseguito un utile. Come si evince dalla tabella 4, questo dato ha visto un buon incremento, negli ultimi due anni, rispetto a entrambi i livelli territoriali.

**TABELLA 4 – Industria: aziende in utile del settore industriale a Milano e in Lombardia** (anni 2010-2015 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

MILANO						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aziende in utile	5.610	5.791	5.684	5.600	5.711	6.024
Incidenza sul totale	68,3%	70,5%	69,2%	68,2%	69,5%	73,4%
Aziende in pareggio	133	90	83	96	114	88
LOMBARDIA						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aziende in utile	17.635	18.096	17.742	17.685	18.329	19.199
Incidenza sul totale	70,0%	71,9%	70,5%	70,2%	72,8%	76,2%
Aziende in pareggio	373	300	250	319	288	293

## COMMERCIO

Il settore del commercio ci offre una panoramica che ben rappresenta l'impulso che Expo 2015 ha fornito alla città.<sup>5</sup> Il campione che lo descrive è formato da 19.967 imprese operanti nell'area lombarda, di cui ben 9.007 concentrate nella sola area metropolitana di Milano. La tabella 5 mostra una crescita netta, nell'ultimo biennio, per tutti gli indicatori presi in considerazione.

**TABELLA 5 – Commercio: fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano e in Lombardia** (anni 2010-2015 – valori assoluti in milioni di euro e valori percentuali)

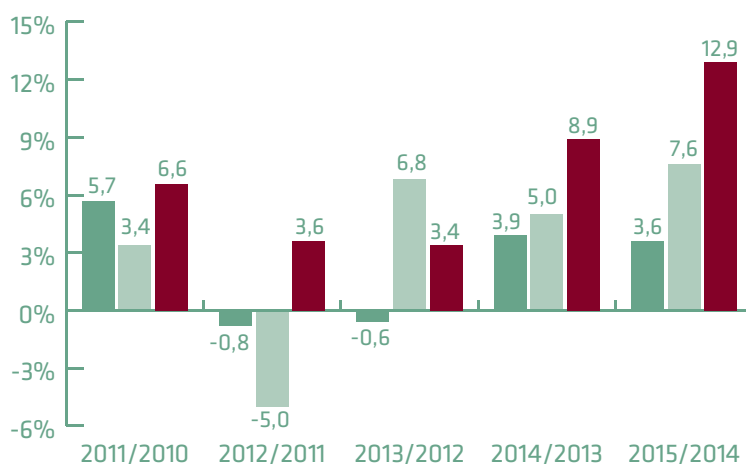
Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

MILANO							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	122.916	129.878	128.835	128.038	133.095	137.858	12,2
EBITDA	6.194	6.405	6.085	6.501	6.824	7.343	18,6
Patrimonio netto	26.946	28.714	29.756	30.763	33.500	37.820	40,4
LOMBARDIA							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	176.150	187.226	184.308	182.496	187.795	195.776	11,1
EBITDA	8.810	9.155	8.391	8.861	9.381	10.000	13,5
Patrimonio netto	37.511	39.644	41.072	42.378	45.870	50.784	35,4

### GRAFICO 4 – Commercio: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano

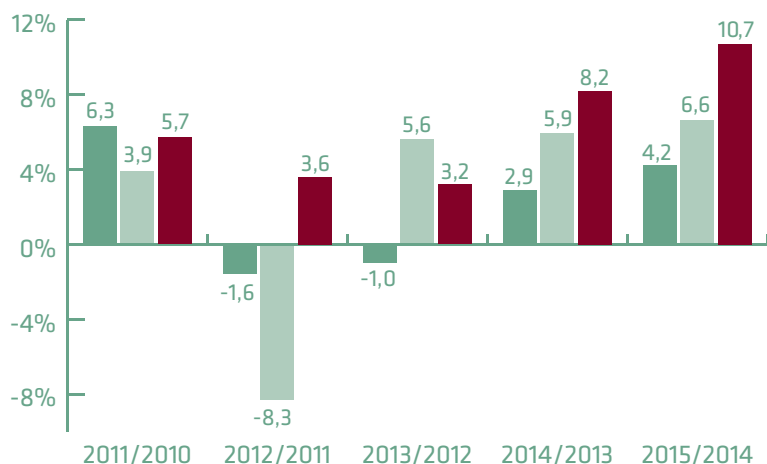
(anni 2011-2015 – valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk



<sup>5</sup> Con riferimento alla classificazione ATECO 2007, si considerano i codici 45, 46 e 47.

## 5. Le performance delle imprese attraverso i dati di bilancio



**GRAFICO 5 - Commercio: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto in Lombardia**

(anni 2011-2015 - valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA - Bureau van Dijk

■ Patrimonio netto  
■ EBITDA  
■ Fatturato

Il fatturato, che nel periodo 2011-2013 è risultato in leggero calo, sull'onda dell'Esposizione Universale è tornato a crescere a livelli molto sostenuti (+4,3% nel 2015). Anche in questo settore emerge l'effetto del processo di ricapitalizzazione in atto nelle strutture finanziarie delle imprese, come si deduce dall'andamento fortemente divergente del patrimonio netto e del rapporto di indebitamento.<sup>6</sup>



**GRAFICO 6 - Commercio: rapporto di indebitamento medio a Milano e in Lombardia**

(anni 2010-2015 - valori assoluti)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA - Bureau van Dijk

■ Lombardia  
■ Milano

<sup>6</sup> Secondo il *Rapporto sulla stabilità finanziaria* della Banca d'Italia del 2016, a livello nazionale «la leva finanziaria si è ridotta di due punti percentuali dalla fine del 2014: contrazione ascrivibile per un quarto all'effetto congiunto di nuovi flussi di capitale e della diminuzione dei debiti finanziari e per tre quarti all'incremento del valore del patrimonio».

È bene ricordare che i risultati generali del comparto del commercio potrebbero essere qui sovrastimati, in virtù della costruzione del campione che – come già specificato in apertura – ha richiesto l'esclusione delle ditte individuali, le quali probabilmente racchiudono il segmento maggiormente colpito dalla crisi dell'economia reale. In questo settore, infatti, le ditte individuali esprimono a Milano nel 2015 il 54,7% del totale delle imprese, mentre pesano per il 31% delle attività manifatturiere e il 33,3% del settore dei servizi.<sup>7</sup>

Si noti, nella tabella 6, come la percentuale di società che mostrano a fine anno un utile di esercizio si modifichi, nel periodo analizzato, in maniera del tutto coerente alle variazioni del fatturato. Il miglioramento trova conferma nel dato registrato nel 2015, superiore anche a quello del 2011.

#### **TABELLA 6 – Commercio: aziende in utile a Milano e in Lombardia**

(anni 2010-2015 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

<b>MILANO</b>						
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Aziende in utile	6.284	6.309	5.977	5.890	6.192	6.439
Incidenza sul totale	69,8%	70,0%	66,4%	65,4%	68,7%	71,5%
Aziende in pareggio	178	163	168	173	198	165
<b>LOMBARDIA</b>						
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Aziende in utile	14.165	14.264	13.452	13.246	13.898	14.521
Incidenza sul totale	70,9%	71,4%	67,4%	66,3%	69,6%	72,7%
Aziende in pareggio	412	350	351	379	382	366

## **SERVIZI**

L'analisi del settore dei servizi, componente dinamica e vero motore di una città con un *appeal* sempre più solido e polivalente che ha trovato il suo apice nell'effetto Expo, è stato suddiviso in tre comparti, che ben illustrano i diversi modi in cui viene esplicato il ruolo di connettore dell'economia.

Il primo, quello delle reti materiali e immateriali, considera le imprese che si occupano dei trasporti e delle telecomunicazioni. Il secondo, quello del supporto alle imprese, raggruppa le attività che assistono il processo produttivo pur non

<sup>7</sup> L'argomento è stato trattato nel dettaglio nel capitolo curato da A. Caiazza, *Lo sviluppo demografico delle imprese milanesi*, in *Milano Produttiva 2016*, pp. 46-66.



## 5. Le performance delle imprese attraverso i dati di bilancio

avendo parte diretta nella trasformazione dei prodotti. L'ultimo includerà quei servizi alla persona che maggiormente hanno a che fare con il tempo libero e il turismo. L'insieme di queste tre aree conta 28.409 aziende, con più della metà (15.851 unità) operanti nella sola città di Milano.

### Reti materiali e immateriali

Il campione annovera 5.680 aziende in Lombardia, di cui 2.863 a Milano.<sup>8</sup> Per la natura particolare di questi servizi, in cui le società necessitano perlopiù di grossi investimenti infrastrutturali, si è scelto di illustrare le variazioni a livello esclusivamente provinciale. I risultati a livello regionale sono pressoché analoghi.

A un primo sguardo dato alla tabella 7 e al grafico sottostante, appare subito chiara la mancanza di sintonia dell'andamento economico rispetto a quanto registrato negli altri comparti, che rende l'evoluzione degli indicatori reddituali e patrimoniali piuttosto indipendente.

#### TABELLA 7 – Reti materiali e immateriali: fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano e in Lombardia

(anni 2010-2015 – valori assoluti in milioni di euro e valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

MILANO							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var % '15/'10
Fatturato	30.657	31.507	34.446	33.646	34.673	35.209	14,8
EBITDA	3.832	3.814	5.333	4.895	5.253	5.611	46,4
Patrimonio netto	22.822	19.860	22.777	22.687	23.436	24.114	5,7

LOMBARDIA							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var % '15/'10
Fatturato	36.579	37.840	40.767	40.246	41.479	42.303	15,6
EBITDA	4.493	4.411	5.903	5.487	5.895	6.305	40,3
Patrimonio netto	25.861	22.893	25.789	25.794	26.806	27.590	6,7

<sup>8</sup> Le rilevazioni sono state effettuate seguendo la classificazione ATECO 2007, con riferimento alla lettera H e ai numeri 58, 60, 61 e 63. Si è scelto di escludere Telecom Italia S.p.A. dal campione, poiché le performance estremamente negative degli ultimi anni avrebbero distorto eccessivamente l'analisi.

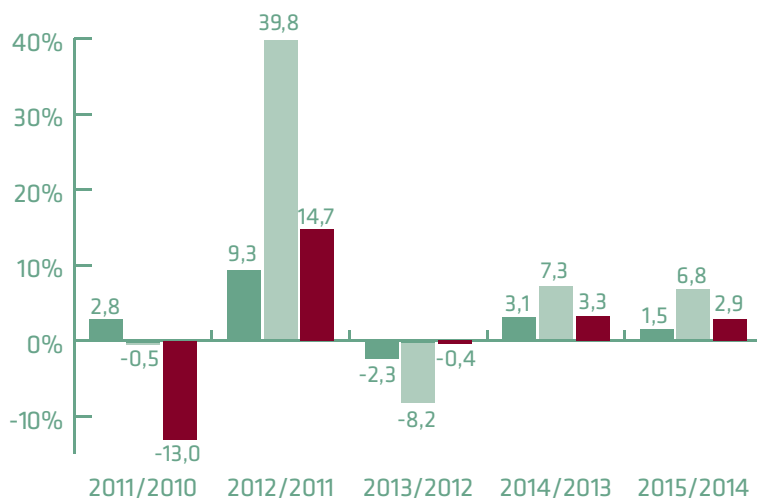
Cattura l'attenzione il fatto che il 2012 sia l'anno che ha fatto registrare i migliori risultati, in totale controtendenza rispetto agli altri settori esaminati.<sup>9</sup> È interessante notare, inoltre, come il rapporto EBITDA/fatturato appaia ben superiore in confronto al valore fatto registrare dal comparto industriale.

### GRAFICO 7 – Reti materiali e immateriali: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano

(anni 2011-2015 – valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

■ Patrimonio netto  
■ EBITDA  
■ Fatturato

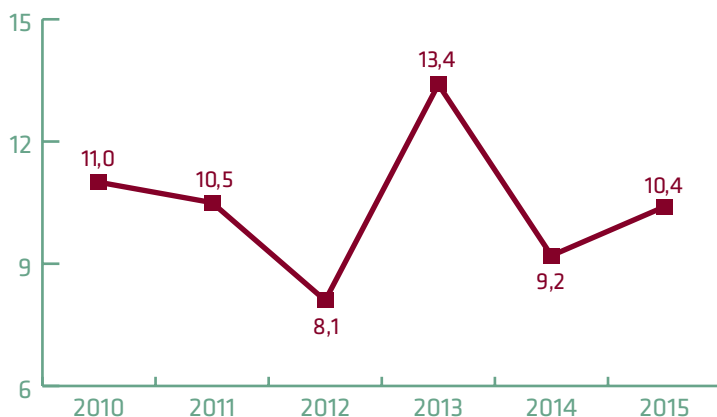


Anche il rapporto di indebitamento, come si può vedere nel grafico 8, evidenzia una dinamica singolare, molto altalenante, nel periodo considerato.

### GRAFICO 8 – Reti materiali e immateriali: rapporto di indebitamento medio a Milano

(anni 2010-2015 – valori assoluti)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk



Guardando alle aziende che sono riuscite a chiudere l'esercizio con un risultato positivo, vale la pena notare il dato dell'ultimo anno, in aumento rispetto a una situazione di sostanziale stabilità.

<sup>9</sup> Questa variazione è dovuta in larga parte alla società SNAM Rete Gas S.p.A.

## 5. Le performance delle imprese attraverso i dati di bilancio

### TABELLA 8 – Reti materiali e immateriali: aziende in utile a Milano

(anni 2010-2015 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aziende in utile	1.922	1.986	1.934	1.867	1.948	2.040
Incidenza sul totale	67,1%	69,4%	67,6%	65,2%	68,0%	71,3%
Aziende in pareggio	84	74	66	61	57	64

### Supporto alla produzione

Le società attive in questo settore svolgono attività a elevato valore aggiunto che producono prevalentemente servizi intermedi a supporto del processo produttivo. Le risorse umane che le imprese utilizzano sono in massima parte altamente qualificate e, spesso, svolgono funzioni del tutto nuove in campi innovativi.

Il nostro campione<sup>10</sup> conta 10.186 imprese attive sul territorio milanese e complessivamente 16.664 in Lombardia.

### TABELLA 9 – Supporto alla produzione: fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano e in Lombardia

(anni 2010-2015 – valori assoluti in milioni di euro e valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

MILANO							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	46.895	52.530	52.839	52.858	50.755	54.074	15,3
EBITDA	5.263	4.616	3.208	3.575	3.680	5.164	-1,9
Patrimonio netto	63.050	59.839	59.892	63.897	65.986	68.181	8,1
LOMBARDIA							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	53.276	59.433	59.746	59.986	58.117	61.882	16,2
EBITDA	6.038	5.444	3.894	4.331	4.503	6.010	-0,5
Patrimonio netto	73.319	70.906	71.427	75.867	80.187	82.838	13,0

<sup>10</sup> Si considerano i codici 59, 62, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 77, 78, 80, 81, 82 della classificazione ATECO 2007.

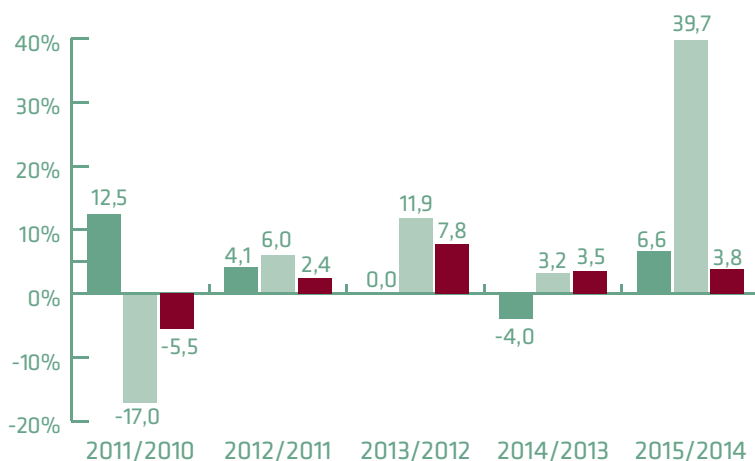
Emerge chiaramente la graduale ricapitalizzazione delle imprese operanti in questo settore, con un fatturato che sorprendentemente è cresciuto in tutto il periodo di riferimento, a esclusione del 2014. Il margine operativo ha invece raggiunto con difficoltà i livelli del 2010, con una variazione nell'intervallo leggermente negativa (-0,5%).<sup>11</sup>

### GRAFICO 9 – Supporto alla produzione: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto del settore a Milano

(anni 2011-2015 – valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

■ Patrimonio netto  
■ EBITDA  
■ Fatturato

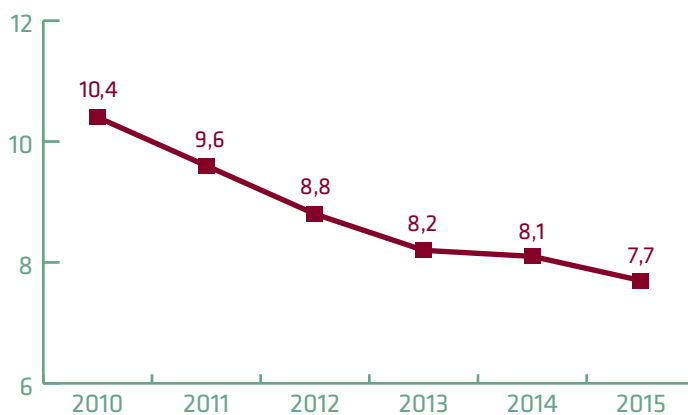


Il valore registrato dal rapporto di indebitamento medio è in costante calo, a conferma del fatto che questo settore ha dovuto intraprendere, al contrario di quello delle reti descritto nel paragrafo precedente, un percorso di razionalizzazione del proprio assetto finanziario.

### GRAFICO 10 – Supporto alla produzione: rapporto di indebitamento medio a Milano

(anni 2010-2015 – valori assoluti)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk



<sup>11</sup> Il sostanzioso aumento dell'EBITDA nel 2015 è dovuto soprattutto ai risultati di Edison S.p.A.

## 5. Le performance delle imprese attraverso i dati di bilancio

Concludiamo con uno sguardo ai risultati delle aziende. Ogni anno più di due terzi dell'insieme riesce stabilmente a chiudere l'esercizio annuale in positivo, con la variazione della percentuale che segue l'andamento della *double dip*, cui si è fatto riferimento parlando del settore industriale.

**TABELLA 10 – Supporto alla produzione: aziende in utile nel settore a Milano**  
(anni 2010-2015 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aziende in utile	7.059	7.329	7.087	6.928	7.079	7.267
Incidenza sul totale	69,3%	72,0%	69,6%	68,0%	69,5%	71,3%
Aziende in pareggio	13	7	8	10	12	13

## Turismo e cultura

L'ultima area dei servizi analizzata è quella che probabilmente più di ogni altra ha potuto beneficiare di Expo 2015. Il campione<sup>12</sup> di cui sono stati analizzati i dati contiene 6.065 imprese lombarde, di cui 2.802 milanesi. Di seguito sono riportati gli indicatori patrimoniali e di redditività.

**TABELLA 11 – Turismo e cultura: fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano e in Lombardia** (anni 2010-2015 – valori assoluti in milioni di euro e valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA – Bureau van Dijk

MILANO							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	7.098	7.366	7.617	7.663	7.637	8.360	17,8
EBITDA	332	369	308	428	451	594	78,9
Patrimonio netto	2.655	2.804	2.689	2.802	3.396	3.594	35,4

LOMBARDIA							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % '15/'10
Fatturato	10.818	11.173	11.508	11.499	11.654	12.687	17,3
EBITDA	722	785	729	829	893	1.112	54,0
Patrimonio netto	4.169	4.334	4.294	4.416	5.076	5.583	33,9

<sup>12</sup> Con riferimento alla classificazione ATECO 2007, sono state considerate le lettere I, R e S più i codici 75 e 79.

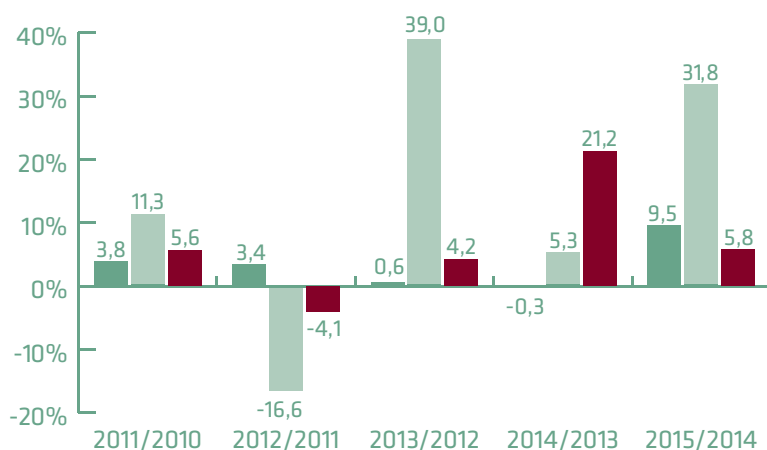
Guardando al fatturato, è ben visibile la minor volatilità negli anni della crisi di quest'area rispetto ad altri settori, con la Lombardia prevedibilmente trainata da Milano che catalizza più del 65% del totale. L'EBITDA ha subito una flessione nel 2012 per poi tornare a crescere costantemente, così come il patrimonio netto.

### GRAFICO 11 - Turismo e cultura: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto a Milano

(anni 2011-2015 - valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA - Bureau van Dijk

■ Patrimonio netto  
■ EBITDA  
■ Fatturato

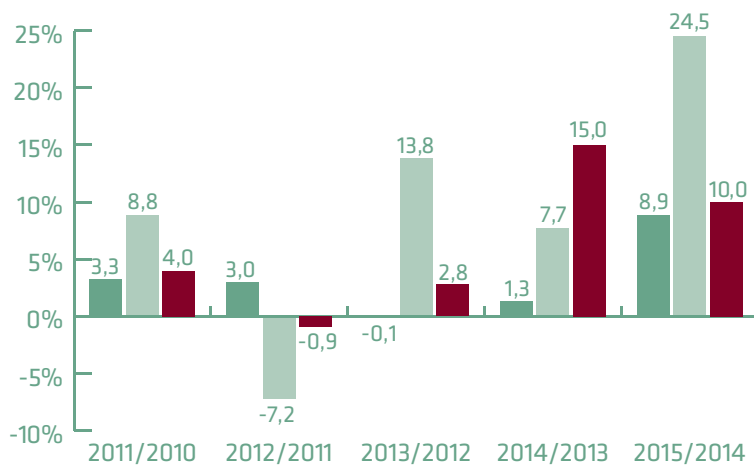


### GRAFICO 12 - Turismo e cultura: variazioni percentuali di fatturato, EBITDA e patrimonio netto in Lombardia

(anni 2011-2015 - valori percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA - Bureau van Dijk

■ Patrimonio netto  
■ EBITDA  
■ Fatturato

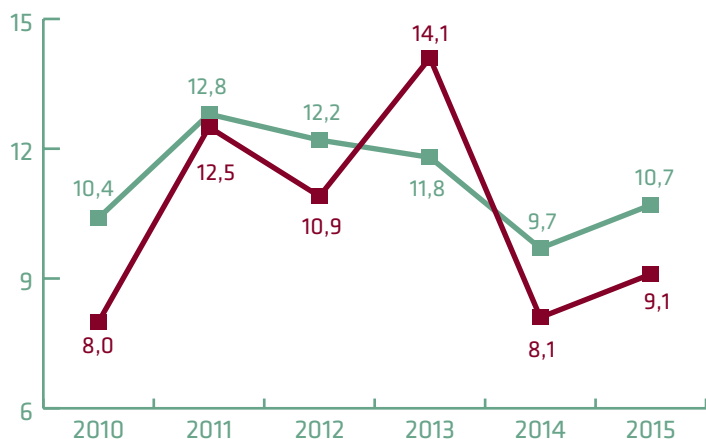


È interessante osservare come le variazioni annuali siano evidentemente più ampie a livello provinciale. Naturalmente non è un caso che l'anno dell'Esposizione Universale abbia fatto registrare un tale aumento di fatturato (+9,5% a Milano). Le società hanno potuto beneficiare dell'enorme numero di visitatori:

## 5. Le performance delle imprese attraverso i dati di bilancio

si è infatti sfiorata la quota di 22 milioni di accessi ai padiglioni espositivi.<sup>13</sup>

Vale la pena notare come, in questo caso, il rapporto di indebitamento non è stato soggetto a un calo ben delineato nel corso del periodo in esame. Si è, anzi, osservato un aumento non indifferente nell'anno di Expo.



**GRAFICO 13 - Turismo e cultura: rapporto di indebitamento medio a Milano e in Lombardia**

(anni 2010-2015 - valori assoluti)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA - Bureau van Dijk

—■— Lombardia  
—■— Milano

**TABELLA 12 - Turismo e cultura: aziende in utile a Milano e in Lombardia**

(anni 2010-2015 - valori assoluti e percentuali)

Fonte: elaborazione Servizio Studi e Statistica Camera di Commercio di Milano su dati AIDA - Bureau van Dijk

MILANO						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aziende in utile	1.543	1.633	1.586	1.530	1.657	1.782
Incidenza sul totale	55,1%	58,3%	56,6%	54,6%	59,1%	63,6%
Aziende in pareggio	3	2	1	1	1	3
LOMBARDIA						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aziende in utile	3.334	3.518	3.394	3.272	3.518	3.847
Incidenza sul totale	55,0%	58,0%	56,0%	53,9%	58,0%	63,4%
Aziende in pareggio	5	6	3	4	6	7

Per concludere, ricordando sempre che si tratta di un campione chiuso con società presenti in tutto il periodo, vengono illustrati i dati relativi al numero di

<sup>13</sup> Per approfondimenti, si veda il capitolo di R. Mozzati, *Dalla 'Milano da bere' alla 'Milano da vivere'. La metamorfosi identitaria della città metropolitana*, in *Milano Produttiva 2016*, pp. 146-160.

aziende che hanno chiuso il bilancio di esercizio riportando un utile (tabella 12). Queste grandezze permettono di apprezzare, ancora una volta, l'effetto positivo registrato in questo comparto che nel 2015 conta oltre 200 unità in più rispetto al 2010.

## **IN CONCLUSIONE: L'EFFETTO EXPO E LA RICAPITALIZZAZIONE POSSIBILE**

Lo studio delle variabili finanziarie delle società milanesi e lombarde ci consente di apprezzare un 2015 protagonista di performance perlopiù positive, dopo anni caratterizzati da incertezza e segnali contrastanti che sono il lascito della crisi finanziaria. A livello provinciale, i dati di fatturato dei settori dell'industria e del commercio relativi all'intervallo 2010-2015 mostrano variazioni positive: +3,5% il primo, +12,2% il secondo. Nello stesso periodo i servizi hanno fatto registrare un aumento ancora maggiore del fatturato, con l'incremento minore rappresentato dal +14,8% delle reti materiali e immateriali.

È stato posto l'accento su due questioni specifiche: l'effetto Expo e le trasformazioni degli assetti finanziari delle imprese. Questi due fattori hanno inciso in maniera eterogenea sui diversi settori presi in esame.

L'industria è il settore che più ha visto calare il rapporto di indebitamento medio, da 13,8 a 7,8. È una variazione importante soprattutto in considerazione del fatto che il patrimonio netto, attraverso i sei anni, è cresciuto del 21,6%. In questo ramo l'effetto dell'Esposizione Universale è meno evidente, dato che nel 2015 il valore del fatturato complessivo ha registrato un calo del 2,9%, in parte giustificato dalla contrazione subita dal costo di alcune materie prime del settore energetico, al contrario dell'EBITDA che è cresciuto del 12,2%.

Il comparto del commercio è stato influenzato fortemente da entrambi i fattori, presentando una forte crescita di tutti gli indicatori, specialmente nell'ultimo anno, e un rapporto di indebitamento medio in calo.

Per quanto riguarda i servizi, la scelta di suddividerli ha permesso di offrire una panoramica più variegata, con le reti che si sono distinte per essere state apparentemente immuni agli effetti dell'Esposizione Universale e non aver preso parte alla progressiva riduzione del ricorso al capitale di terzi. Gli altri due sottoinsiemi del supporto alla produzione e del turismo sono stati colpiti maggiormente dalla ricapitalizzazione (il primo) o dall'impulso di Expo 2015 (il secondo).

La sfida è accettata: la città metropolitana dovrà essere capace di non sprecare questo processo di ricapitalizzazione e di ripresa dei livelli di fatturato, utilizzando la spinta di Expo per creare e mantenere la capacità di attrarre investimenti e cogliere le nuove opportunità che possano aiutare tanto la redditività quanto i livelli occupazionali.