

## 3. I settori chiave del sistema produttivo

di Camilla Rubin e Lidia Mezza\*

### Introduzione

Nel contributo sono riportati i risultati di un'analisi condotta su alcuni indicatori di bilancio,<sup>1</sup> relativi al periodo 2007-2010,<sup>2</sup> inerenti le società di capitale economicamente attive con sede legale a Milano e in Lombardia, raggruppate in cinque macrosettori (agroalimentare, chimico-farmaceutico, ICT, meccanico e moda). Oltre all'analisi relativa agli aggregati territoriali di Milano e della regione Lombardia, sono state selezionate le venti migliori imprese per fatturato del 2010, denominate, per semplicità, "best player" e nelle tabelle "BP".

I comparti sono stati delineati a partire dalla classificazione dell'attività economica primaria delle aziende, attribuita attraverso i codici ATECO 2007:<sup>3</sup> la scelta dei cinque macrosettori è stata determinata dalla loro rilevanza e dal ruolo strategico che ricoprono nel sistema economico milanese.

L'obiettivo dello studio, per ogni settore considerato, è quello di tracciare un quadro d'insieme delle dinamiche che hanno caratterizzato la realtà imprenditoriale lombarda e milanese negli ultimi anni, a fronte di una crisi di dimensioni globali, e di effettuare confronti tra aggregati (Lombardia, Milano e best player), utilizzando indicatori di sviluppo, indici di redditività e indicatori finanziari.

Nella tabella 1 è stata riportata la numerosità campionaria, ossia il numero di imprese che costituiscono ciascun settore, e il peso relativo delle imprese milanesi e delle best player rispetto alla totalità delle aziende lombarde operanti nel medesimo comparto.

**Tabella 1 – Numerosità campionaria e peso relativo di settore**  
(anno 2010 – valori assoluti e percentuali)

Settori	Lombardia	Milano	Peso % MI/Lombardia	Best player	Peso % Best player/Lombardia
Agroalimentare	2.622	689	26,3	20	2,9
Chimico-farmaceutico	1.445	757	52,4	20	2,6
ICT	3.713	2.146	57,8	20	0,9
Meccanico	4.504	1.641	36,4	20	1,2
Moda	5.300	1.866	35,2	20	1,1

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

\* Camilla Rubin e Lidia Mezza – Servizio Studi Camera di Commercio di Milano.

1. I dati sono stati ricavati dalla banca dati AIDA, aggiornata a marzo 2012.

2. Ultimo anno disponibile.

3. Il settore agroalimentare include i codici ATECO 2007 01, 03, 10 e 11; il settore chimico-farmaceutico il 20 e 21; l'ICT il 26.1, 26.2, 26.3, 26.4, 58.2, 61 e il 62.01; il settore meccanico il 28; infine il sistema moda il 13, 14, 15, 74.10.1, 47.7.1 e 47.7.2.

Di seguito sono riportati i cinque settori macroeconomici: all'interno di ognuno è stato inserito uno scenario di inquadramento, una prima parte dedicata ai principali indici di sviluppo (fatturato, valore della produzione, valore aggiunto, totale dell'attivo, patrimonio netto e immobilizzazioni), una seconda contenente gli indici di redditività (ROE, ROA, ROI, ROS)<sup>4</sup> e una terza relativa agli indicatori finanziari (indice di disponibilità e liquidità, indice di copertura delle immobilizzazioni, rapporto di indebitamento, indice di indipendenza finanziaria).

Per ogni indicatore è stato, infine, eseguito un raffronto non solo inter-temporale, ma anche tra aggregati territoriali differenti (Lombardia e Milano), e in relazione al benchmark rappresentato dalle venti best player.

Il contributo riporta infine una sintesi delle principali evidenze emerse dall'analisi comparativa dei cinque macrosettori.

## Il settore agroalimentare

### Lo scenario

La crisi economica si è manifestata nel settore agricolo nell'incremento dei costi di produzione e nell'alta volatilità dei prezzi, maggiormente esposti alle oscillazioni dei mercati, anche a seguito della contrazione del sostegno comunitario.<sup>5</sup>

Nel 2009, il valore aggiunto prodotto è diminuito nell'Unione europea (-13,4%) e in Italia (-14,3%) rispetto al 2008, e anche il reddito agricolo ha registrato una contrazione rispettivamente del -12% e del -21%.<sup>6</sup>

Nel 2010, a livello regionale, emerge un parziale recupero della Lombardia in termini di fatturato, determinato soprattutto dall'aumento dei prezzi di vendita dei prodotti agricoli.<sup>7</sup>

Nonostante gli effetti della crisi, la Lombardia si conferma la prima regione agricola italiana: il contributo al valore della produzione e al valore aggiunto resta, infatti, stabile (14% e all'11,4%), mentre quello del fatturato cresce, sostenuto dai consumi esteri.

Guardando al futuro, le variabili macroeconomiche che più condizioneranno il settore agroalimentare sono la domanda dei beni alimentari nei paesi in via di sviluppo e l'impatto di alcune variabili esogene, che possono incidere pesantemente sui costi di produzione: l'evoluzione del mercato globale delle *commodity* agricole potrà, infatti, risentire della competizione con le produzioni bioenergetiche. Sarà determinante, quindi, monitorare il livello del prezzo del petrolio, che influenza sia i prezzi dei prodotti energetici e chimici, sia la domanda e l'offerta di biocarburanti.<sup>8</sup>

### Indici di sviluppo

All'interno del settore agroalimentare, si possono isolare le venti maggiori imprese, riportate in ordine decrescente di fatturato nella tabella 2.

Da un'analisi condotta sui dati di bilancio relativi agli anni 2007-2010 è emerso come la regione Lombardia, Milano e le best player di settore abbiano presentato un trend del fatturato altalenante: dalla tabella 3, che presenta i valori assoluti delle grandezze economiche e patrimoniali analizzate per il 2010, e dalla tabella 4, che ne riporta le variazioni annuali e medie del quadriennio, emerge, però, una ripresa (rispettivamente del +6% e del +11,5%) nel 2010 sul 2009. L'indicatore mediano evidenzia, tuttavia, un peggioramento della performance dell'impresa media.

Analogo è stato anche l'andamento del valore della produzione. Per tutti e tre gli ag-

**Tabella 2 – Best player del settore agroalimentare in ordine di fatturato (anno 2010)**

1. Nestlé italiana
2. Galbani
3. Krafts Foods Italia
4. Sanpellegrino
5. Perfetti Van Melle Italia
6. Campari-Milano
7. Danone
8. Italtate
9. Colussi
10. Mellin
11. Giuseppe Citterio Salumificio
12. Unilever Italia Manufacturing
13. Krafts Foods Italia Biscuits Production
14. Pernod Ricard Italia
15. Riso Scotti
16. Pepsico Beverages Italia
17. Carlsberg Italia
18. Fratelli Martini
19. Lactalis Nestlé Prodotti Freschi Italia
20. Società italiana Prodotti Alimentari Freschi

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

4. Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Return on Investments (ROI) e Return on Sales (ROS).

5. Ismea, dicembre 2010.

6. Fonte: Eurostat 2012.

7. R. Pieri, R. Pietrolani (a cura di), *Il sistema agro-alimentare della Lombardia. Rapporto 2010*, Regione Lombardia, 2010.

8. Ismea 2010.

gregati considerati, dal 2007 al 2008 è cresciuto (del +9,7%, del +8% e del +9,7%), ha avuto una flessione nel 2009 (-2,3%, -2,4% e -5,4%) e un recupero nell'anno successivo (+6,7%, +5,9% e +10,8%).

La disamina della gestione caratteristica d'impresa, misurata attraverso il valore della produzione, ha evidenziato che le best player hanno risentito più delle altre della crisi economica, ma hanno anche saputo recuperare più velocemente i propri margini di business. Questa ripresa è stata, però, trainata da un numero molto esiguo di imprese.

Proseguendo nell'analisi, si evidenzia come il valore aggiunto sia sempre cresciuto, per tutti e tre gli aggregati, anche se a diverse velocità.

Passando all'esame degli indicatori di tipo patrimoniale, i trend del totale delle attività e del patrimonio netto dal 2007 al 2010 registrano una costante crescita per le best player. Nel 2010, si è registrata una flessione globale nell'incremento degli investimenti fissi immobilizzati.

**Tabella 3 – Indici di sviluppo per area geografica e best player**  
(anno 2010 – valori assoluti in migliaia di euro e valori percentuali)

	Lombardia		Milano			Best player		
	Valori assoluti	Mediana	Valori assoluti	Peso % MI/Lomb.	Mediana	Valori assoluti	Peso % BP/Lomb.	Mediana
Fatturato	26.450.794	613	11.923.417	45,1	500	8.180.869	30,9	233.997
Valore della produzione	27.112.669	670	12.228.099	45,1	567	8.406.887	31,0	247.125
Valore aggiunto	4.662.212	161	2.418.157	51,9	141	1.704.301	36,6	49.532
Totale attivo	28.668.298	1.515	13.567.888	47,3	1.244	8.335.949	29,1	196.029
Patrimonio netto	9.880.263	203	5.196.073	52,6	206	3.003.249	30,4	58.715
Totale immobilizzazioni	14.466.633	533	7.459.808	51,6	378	4.433.394	30,6	95.367

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

**Tabella 4 – Indici di sviluppo per area geografica e best player**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	Variazione percentuale									Variazione % media		
	2008/2007			2009/2008			2010/2009			2007/2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Fatturato	9,8	8,1	9,9	-1,9	-2,1	-5,3	6,6	6,3	11,6	4,7	4,1	5,4
Valore della produzione	9,7	8,0	9,7	-2,3	-2,4	-5,4	6,7	5,9	10,8	4,8	3,8	5,0
Valore aggiunto	4,9	6,7	8,6	7,8	7,3	4,4	3,3	4,5	18,1	5,3	6,1	10,4
Totale attivo	12,1	6,2	4,1	6,7	10,8	12,2	8,7	5,0	20,4	9,2	7,3	12,2
Patrimonio netto	24,6	14,1	6,2	7,8	12,6	11,2	12,5	9,3	27,5	14,9	11,2	15,0
Totale immobilizzazioni	24,2	12,3	4,9	13,7	23,4	31,8	8,9	2,2	-1,5	15,6	12,6	11,8

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indicatori di redditività

Al fine di valutare la performance delle imprese abbiamo utilizzato i classici indicatori di redditività, riportati nella tabella 5. Dai dati presentati emerge come il ROE sia l'indice che evidenzia nel 2010 il più grande divario (Milano 2,6%, Lombardia 1,6% e best player 12,4%), rimarcando la divergenza tra i diversi gruppi in termini di redditività finale. Le differenze di tassi del ROA risultano, invece, meno nette (5,3% nel 2010, contro l'1,3% di Milano e Lombardia).

Per tutti e tre gli aggregati analizzati, il ROI<sup>9</sup> progredisce in modo altalenante tra i

9. A differenza del ROA, che esprime la redditività dell'intero capitale investito considerando il contributo di tutte le attività dell'impresa, il ROI rappresenta la redditività della sola gestione caratteristica.

diversi anni (9,5% per le best player, 2,5% e 2,3% per Milano e la Lombardia, nel 2010). Per quanto riguarda Milano e la regione Lombardia, dopo un calo nel 2008, il trend del ROS si stabilizza su valori medi del 2,8% e 2,5%; per le best player, invece, intorno al 3,5%.

**Tabella 5 – Indici di redditività mediani**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
ROE	1,8	2,3	5,8	0,9	1,5	8,9	1,2	2,0	11,9	1,6	2,6	12,4
ROA	2,3	1,9	3,5	1,7	1,7	4,7	1,6	1,7	5,1	1,3	1,3	5,3
ROI	3,9	3,7	8,2	2,9	3,1	7,4	2,6	3,1	7,4	2,3	2,5	9,5
ROS	3,0	3,3	2,4	2,6	2,9	3,2	2,5	2,9	5,0	2,5	2,8	3,5

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indici finanziari

Gli indici finanziari analizzano le correlazioni tra investimenti e finanziamenti. Come si evince dalla tabella 6, per tutti e tre gli aggregati analizzati, gli indici di disponibilità e liquidità rimangono pressoché costanti (1,2 e 1 per le best player, 1,1 e 0,9 per Milano e 1,1 e 0,8 per la Lombardia).

Gli indici di copertura delle immobilizzazioni evidenziano la maggiore copertura di quelle materiali con mezzi propri delle best player. Complessivamente, nel settore gli investimenti immobilizzati trovano copertura finanziaria con risorse durevoli.

Per tutti e tre gli aggregati, il rapporto di indebitamento risulta superiore a tre, dal 2007 al 2010.

Nel 2010, al termine di un andamento di crescita altalenante, l'indice di indipendenza finanziaria è pari al 30% per le best player (rispetto al 22,3% di Milano e al 20% della Lombardia), sottolineandone la maggiore solidità patrimoniale.

**Tabella 6 – Indicatori finanziari mediani**  
(anni 2007-2010 – valori assoluti e percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Indice di disponibilità	1,1	1,1	1,3	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	1,3	1,1	1,2	1,2
Indice di liquidità	0,8	0,9	1,0	0,8	0,0	0,9	0,8	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0
Indice di copertura delle immobilizzazioni:												
patrimoniale	0,9	0,7	0,5	1,0	0,7	0,3	1,0	0,7	0,3	0,9	0,7	0,5
finanziario	1,1	1,1	1,3	1,0	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1
Rapporto di indebitamento	4,4	3,9	3,1	3,6	3,2	3,6	3,7	3,4	3,2	3,8	3,5	3,3
Indice di indipendenza finanziaria (%)	17,8	20,3	32,3	22,6	24,3	27,8	21,6	24,8	31,7	20,0	22,3	30,1

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Conclusioni

Il settore agroalimentare mostra un generale recupero in termini di fatturato nel 2010, a fronte, però, di un peggioramento della situazione dell'impresa media, rispetto ai valori pre-crisi.

Le best player hanno avuto una costante crescita delle attività, della patrimonializzazione e degli investimenti. Questo aggregato di imprese presenta una redditività complessiva sei volte superiore rispetto alla realtà di Milano e quasi dieci volte rispetto alla media delle imprese della regione Lombardia: tale risultato è imputabile al rendimento della gestione caratteristica.

Complessivamente, le imprese del settore mostrano una struttura finanziaria in cui il patrimonio netto copre i debiti e gli investimenti fissi e, perciò, il livello di indebitamento aziendale risulta, in linea di massima, sostenibile (con qualche punto critico sull'onorabilità degli impegni a breve): esso è, inoltre, rimasto costante nell'anno di scoppio della crisi e in quello immediatamente successivo.

## Il settore chimico-farmaceutico

### Lo scenario

Nell'ultimo decennio, l'industria chimica europea ha risentito delle pressioni derivanti dalla stagnazione della domanda interna, dalla svalutazione del dollaro, dall'aumento dei costi delle materie prime e dalla concorrenza dei paesi emergenti.

La chimica italiana, dopo aver avuto una crescita significativa nel 2010 (+8%), grazie alla razionalizzazione dell'offerta e alla domanda proveniente dai paesi in via di sviluppo, nel 2011 ha dovuto affrontare un aumento generalizzato dei costi di produzione, con un forte impatto negativo sulla redditività delle imprese.<sup>10</sup>

Per quanto riguarda l'industria farmaceutica italiana, si segnala come il comparto stia attraversando una fase di trasformazione, sia a fronte dell'avvicinarsi delle scadenze brevettuali, sia per l'aumento dei costi di R&S, sia a seguito degli effetti del contenimento della spesa pubblica, nonostante la domanda crescente di salute.<sup>11</sup>

Ciò si è tradotto nel rallentamento del valore della produzione e nella compressione della redditività, che risulta inferiore alle medie di Francia, Regno Unito, Germania e Spagna. Nel 2011, la quota del valore della produzione destinata all'export è stata prossima al 60%: tra il 2000 e il 2010, tale valore ha rappresentato infatti circa l'85% della crescita della produzione farmaceutica italiana.

### Indici di sviluppo

Nel settore chimico-farmaceutico, sono state selezionate le venti maggiori imprese, riportate in ordine decrescente di fatturato nella tabella 7.

Dall'analisi, i cui risultati sono riportati nelle tabelle 8 e 9, si può osservare come il fatturato cresca con moderazione dal 2007 al 2008 (+2,7% per la Lombardia, +1,4% per Milano e le best player), diminuisca nel 2009 (-14%, -15% e -20%) e recuperi la quasi totalità delle perdite nel 2010 (+14,9%, +14,7% e +16,9%). Ciò nonostante, l'indicatore mediano si attesta nel 2010 a valori inferiori a quelli pre-crisi. Similmente, l'andamento della produzione mostra un aumento dal 2007 al 2008 (+2,9% per la Lombardia, +1,4% per Milano e le best performer), per poi avere un picco negativo nel 2009 (-14,3%, -15% e -20%) e risalire nel 2010 (+15,9%, +15,7% e +16,9%). A eccezione delle sole best player, anche in questo caso l'indicatore mediano risulta inferiore nel 2010.

Il valore aggiunto, invece, presenta un trend differente: la decrescita inizia nel 2008 (-7,3% per la Lombardia, -10,2% per Milano e -20,6% per le best player), seguita da una modesta ripresa nel 2009 per la Lombardia (+3,4%) e Milano (+1,9%), mentre le best performer continuano a perdere (-1,8%). L'anno successivo è stato, però, favorevole anche per queste ultime (+16,8%, +17,2% e +22%). Escluse le best player, i valori medi 2010 risultano anche in questo caso più modesti rispetto a quelli del 2007. Le variazioni del totale dell'attivo e del patrimonio netto sono state altalenanti, ma meno marcate di quelle precedenti: la media è del 2,6% e +0,2% per la Lombardia, del +0,8% e -2,7% per Milano e del -0,7% e -4% per le best performer. Nel 2010, gli investimenti immobilizzati sono diminuiti per tutti gli aggregati considerati (-0,8%, -1,4% e -0,5%).

**Tabella 7 – Best player del settore chimico-farmaceutico in ordine di fatturato (anno 2010)**

1. Polimeri Europa
2. Sanofi-Aventis
3. Basell Poliolefine
4. Roche
5. Henkel Italia
6. Reckitt Benckiser
7. Ecofuel
8. Dow Italia
9. Infineum Italia
10. Mapei
11. Bayer Healthcare Manufacturing
12. Boehringer Ingelheim Italia
13. Novaol
14. Acs Dobfar
15. Beiersdorf
16. AkzoNobel Coatings
17. S.C. Johnson Italy
18. Recordati industria chimica e farmaceutica
19. Sapiro produzione idrogeno e ossigeno
20. Arkema

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

10. Panel congiunturale Federchimica, 2012.

11. Prometeia, *L'industria farmaceutica in Europa: un'analisi a partire dai bilanci*, 2011.

**Tabella 8 – Indici di sviluppo per area geografica e best player**  
(anno 2010 – valori assoluti in migliaia di euro e valori percentuali)

	Lombardia		Milano			Best player		
	Valori assoluti	Mediana	Valori assoluti	Peso % MI/Lomb.	Mediana	Valori assoluti	Peso % BP/Lomb.	Mediana
Fatturato	40.706.439	3.490	30.691.111	75,4	4.454	15.955.873	39,2	469.774
Valore della produzione	42.217.485	3.627	31.913.487	75,6	4.643	16.352.150	38,7	477.462
Valore aggiunto	8.343.046	698	6.012.062	72,1	1.052	2.555.543	30,6	97.147
Totale attivo	42.195.006	3.487	31.714.193	75,2	4.690	11.664.708	27,6	293.260
Patrimonio netto	15.969.104	764	12.173.680	76,2	1.098	4.709.078	29,5	116.751
Totale immobilizzazioni	17.041.753	608	12.846.327	75,4	774	4.423.414	26,0	111.164

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

**Tabella 9 – Indici di sviluppo per area geografica e best player**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	Variazione percentuale									Variazione % media		
	2008/2007			2009/2008			2010/2009			2007/2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Fatturato	2,7	1,4	1,4	-14,0	-15,0	-20,0	14,9	14,7	16,9	1,2	0,4	-0,7
Valore della produzione	2,9	1,4	1,4	-14,3	-15,0	-20,0	15,9	15,7	16,9	-0,4	0,7	-0,6
Valore aggiunto	-7,3	-10,2	-20,6	3,4	1,9	-1,8	16,8	17,2	22,0	4,3	3,0	-0,1
Totale attivo	2,6	-1,3	-6,9	-1,3	-1,2	-2,2	6,5	5,0	7,0	2,6	0,8	-0,7
Patrimonio netto	-0,6	-6,2	-21,5	0,3	-0,8	5,1	0,8	-1,2	4,3	0,2	-2,7	-4,0
Totale immobilizzazioni	13,1	7,6	-2,0	-1,2	-2,1	-3,9	-0,8	-1,4	-0,5	3,7	2,3	-2,1

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indicatori di redditività

Come si evince dalla tabella 10, il ROE si attesta nel 2010 sul 6,2% per la Lombardia e Milano, mentre è pari al 19,1% per le best player; il ROA invece risulta uguale al 4,3% per la Lombardia e al 4,2% per Milano, mentre è l'8,2% per le best performer.

Viceversa, nel 2010 il ROI è inferiore per le best player (6,2%) rispetto agli altri due aggregati (6,7%), dal 12,4% del 2009.

Il ROS, infine, è nel 2010 pari al 3,8% per la Lombardia, al 3,9% per Milano e al 6,5% per le best player.

**Tabella 10 – Indici di redditività mediani**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
ROE	6,6	6,3	15,5	4,9	5,3	14,5	3,6	2,9	9,1	6,2	6,2	19,1
ROA	5,4	5,5	10,1	4,5	4,5	7,8	3,5	3,3	6,0	4,3	4,2	8,2
ROI	8,0	8,0	13,8	6,7	6,8	12,3	5,6	5,5	12,4	6,7	6,7	6,2
ROS	4,6	4,6	7,3	4,2	4,1	5,3	3,6	3,3	4,4	3,8	3,9	6,5

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indici finanziari

Analizzando gli indicatori finanziari (tabella 11), gli indici di disponibilità e di liquidità si attestano su valori molto simili per gli aggregati e tendenzialmente costanti. Analogamente, gli indici di copertura delle immobilizzazioni, patrimoniale e finanziario, non evidenziano particolari differenze e appaiono stabili e adeguati: tutti e tre gli indicatori sottolineano l'esistenza di un buon grado di solidità.

La media del rapporto di indebitamento indica, invece, l'esistenza di una situazione di

maggiore indebitamento aziendale per la Lombardia e Milano, rispetto alle best player (3,4% e 3,2%, contro 2,4%) e anche l'indice medio di indipendenza finanziaria sottolinea il maggior grado di capitalizzazione di queste ultime (40,5% rispetto a 27,2% e 29,3%).

**Tabella 11 – Indicatori finanziari mediani**  
(anni 2007-2010 – valori assoluti e percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Indice di disponibilità	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4	1,3
Indice di liquidità	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2	1,0	1,1	1,1
Indice di copertura delle immobilizzazioni:												
patrimoniale	0,5	0,4	0,3	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,5	0,3	0,3
finanziario	1,4	1,5	1,2	1,4	1,4	1,1	1,4	1,5	1,2	1,5	1,5	1,2
Rapporto di indebitamento	3,9	3,6	2,6	3,3	3,3	2,6	3,3	3,1	2,2	3,2	2,9	2,4
Indice di indipendenza finanziaria (%)	23,6	25,8	38,0	27,9	29,3	37,9	28,4	30,5	45,0	29,1	32,1	41,1

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

## Conclusioni

Dall'analisi emerge come le variazioni medie 2007-2010 del fatturato e del valore della produzione siano state del -0,7% e -0,6% per le best player, del +0,4% e +0,7% per Milano e del +1,2% e -0,4% per la Lombardia.

Nonostante il recupero del 2010, i livelli del fatturato, del valore della produzione e del valore aggiunto per l'impresa media sono generalmente inferiori a quelli pre-crisi.

Il totale dell'attivo è cresciuto, moderatamente, solo per le best player: per la Lombardia e Milano le attività complessive e il patrimonio netto, espressione della capitalizzazione aziendale, sono diminuiti nel quadriennio. Nel 2010, gli investimenti immobilizzati si sono ridimensionati: le immobilizzazioni risultano, comunque, sempre coperte da risorse durevoli.

Esaminando la redditività, c'è stata una contrazione nel rendimento della gestione caratteristica nel 2010: la redditività finale rimane, però, tre volte superiore per le best player; ciò è da imputare alla diversificazione dei business aziendali e alle scelte di gestione patrimoniale e finanziaria. A eccezione di un elemento di potenziale criticità riguardante la solvibilità a breve termine, la situazione di indipendenza finanziaria appare generalmente buona, anche se persiste il divario tra le best player e le altre imprese analizzate.

## L'Information and Communication Technology (ICT)

### Lo scenario

Il settore italiano dell'ICT si conferma in uno stato di sofferenza nel 2011 (-3,6%), a seguito della riduzione degli ordinativi delle aziende informatiche.<sup>12</sup>

Recentemente, si è assistito allo spostamento della domanda IT verso le tecnologie che valorizzano il web e i suoi contenuti: allo stesso modo, il software applicativo è cresciuto dell'1,7% e il cloud computing del 34,6%. I segmenti emergenti sembrano avere, tuttavia, un valore di mercato ancora basso, non in grado di compensare il calo della domanda delle componenti strutturali dell'ICT.

In particolare, negli ultimi anni si è accentuato il ritardo (rispetto alle medie europee) con cui il sistema produttivo italiano ha risposto al cambiamento tecnologico, che risulta ulteriormente aggravato dalle importanti disparità territoriali esistenti in Italia. Su

12. Rapporti Assinform 2011 e 2012.

questo tema, si è espressa in un recente discorso la commissaria europea Neelie Kroes, che ha sottolineato come i ritardi nell'attuazione dell'agenda digitale italiana si traducono in un costo compreso tra l'1 e l'1,5% del PIL.

### Indici di sviluppo

All'interno del settore dell'ICT, sono state evidenziate le venti maggiori imprese, riportate in ordine decrescente di fatturato nella tabella 12.

Da quanto riportato nelle tabelle 13 e 14 si può osservare come nel quadriennio 2007-2010 la media di fatturato sia stata del -3,3% per la Lombardia, del -3,9% per Milano e del -7,1% per le best player (con un picco del -8%, del -7,2% e del -7,5% nel 2009). Nel 2010 l'indicatore mediano si attesta, generalmente, su valori inferiori a quelli pre-crisi.

Un trend simile si può rilevare per il valore della produzione, la cui media è del -3% per la Lombardia, del -3,4% per Milano e del -6,3% per le best performer: anche in questo caso, l'indicatore mediano si conferma più basso nel 2010.

Per quanto riguarda il valore aggiunto, la variazione media è stata dello 0,7% per la Lombardia, dello 0,1% per Milano e del -0,4% per le best player. All'interno di ogni aggregato, la performance dell'impresa media migliora rispetto al 2007.

La media delle attività si attesta su valori analoghi per gli aggregati (-1% circa): nell'ultimo anno la riduzione è stata del -2,8% per la Lombardia, del -3,3% per Milano e del -3,6% per le best performer.

Decisamente positiva è invece la media del patrimonio netto, fonte primaria di finanziamento interno (rispettivamente +7,4%, +7,6% e +10,6%). La variazione media delle immobilizzazioni è -0,9% per la Lombardia e Milano e -2,1% per le best player.

**Tabella 12 – Best player del settore ICT in ordine di fatturato (anno 2010)**

1. Telecom Italia
2. IBM Italia
3. H3G
4. Fastweb
5. Accenture
6. Alcatel-Lucent Italia
7. BT Italia
8. Nokia Italia
9. RCS Pubblicità
10. Italtel
11. Osrsm
12. Value Team
13. Thales Italia
14. Comdata
15. Maticmind
16. Accenture Technology Solutions

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

**Tabella 13 – Indici di sviluppo per area geografica e best player (anno 2010 – valori assoluti in migliaia di euro e valori percentuali)**

	Lombardia		Milano			Best player		
	Valori assoluti	Mediana	Valori assoluti	Peso % MI/Lomb.	Mediana	Valori assoluti	Peso % BP/Lomb.	Mediana
Fatturato	39.209.005	383	35.974.401	91,8	405	31.026.228	79,1	304.372
Valore della produzione	41.285.625	401	37.928.380	91,9	430	32.798.863	79,4	344.261
Valore aggiunto	19.850.563	114	18.532.675	93,4	121	16.754.957	84,4	107.636
Totale attivo	107.520.374	352	103.467.403	96,2	394	97.053.424	90,3	247.150
Patrimonio netto	36.560.796	66	35.004.520	95,7	69	32.887.832	90,0	78.711
Totale immobilizzazioni	82.669.464	41	80.620.648	97,5	43	77.980.050	94,3	33.164

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

**Tabella 14 – Indici di sviluppo per area geografica e best player (anni 2007-2010 – valori percentuali)**

	Variazione percentuale									Variazione % media		
	2008/2007			2009/2008			2010/2009			2007/2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Fatturato	1,7	0,6	-1,4	-8	-7,2	-7,5	-3,7	-5,1	-12,4	-3,3	-3,9	-7,1
Valore della produzione	1,9	0,7	-1,1	-7,7	-6,9	-7,3	-2,7	-4,1	-10,6	-3,0	-3,4	-6,3
Valore aggiunto	2,7	1,2	-0,3	-1,1	-0,1	-0,3	0,6	-0,8	-0,5	0,7	0,1	-0,4
Totale attivo	-1,2	-1,4	-2,0	1,0	1,1	1,1	-2,8	-3,3	-3,6	-1,0	-1,2	-1,5
Patrimonio netto	1,1	1,2	0,5	7,3	7,5	7,7	13,8	14,1	23,5	7,4	7,6	10,6
Totale immobilizzazioni	-1	-1	-1,4	-2,6	-2,6	-2,8	1,1	0,9	1,2	-0,9	-0,9	-1,0

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indicatori di redditività

Come riportato nella tabella 15, nel 2010 il ROE risulta complessivamente pari a circa il 6%, anche se si riduce di qualche punto percentuale per Milano e la Lombardia, rispetto al 2007.

Il ROA, che considera il contributo di tutte le attività dell'impresa, è uguale al 5,1% per la Lombardia, al 4,4% per Milano e al 3,2% per le best player.<sup>13</sup>

Il ROI, che si riferisce alla gestione caratteristica, è, in generale, quasi il 7% nel 2010, dopo aver avuto un andamento altalenante nel quadriennio: complessivamente, i tassi sono inferiori al 2007. Il ROS è pari al 4,3% per la Lombardia, al 4% per Milano e al 3% per le best player, nel 2010: i tassi di rendimento delle vendite sono, quindi, anche in questo caso, inferiori al 2007.

**Tabella 15 – Indici di redditività mediani**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
ROE	9,3	8,6	5,0	9,4	8,8	3,8	6,2	5,6	4,2	6,5	5,7	6,5
ROA	7,1	6,3	3,7	6,3	5,7	3,5	4,9	4,5	4,5	5,1	4,4	3,2
ROI	9,8	8,8	7,2	8,9	8,2	4,8	7,2	7,0	10,3	7,7	7,2	6,8
ROS	5,4	5,0	3,5	4,9	4,8	3,0	4,2	4,0	3,0	4,3	4,0	3,0

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indici finanziari

Analizzando gli indicatori finanziari riportati nella tabella 16, gli indici di disponibilità e liquidità si attestano, complessivamente, in modo stabile sopra la soglia critica dell'unità.

L'indice di copertura delle immobilizzazioni patrimoniale risulta costante e adeguato (0,2 per la Lombardia e le best player e 0,1 per Milano), mentre, in generale, quello di copertura delle immobilizzazioni finanziario cresce, rimanendo sempre oltre l'unità.

Passando agli indici di solidità, il rapporto di indebitamento dal 2007 al 2010 migliora (da 4,2 a 3,6 per la Lombardia, da 4,3 a 3,7 per Milano e da 4,5 a 3,9 per le best player). Anche l'indice di indipendenza finanziaria cresce, dal 21,2% al 24,4% per la regione, dal 20% al 23,7% per Milano e dal 19,4% al 25,9% per le best player.

**Tabella 16 – Indicatori finanziari mediani**  
(anni 2007-2010 – valori assoluti e percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Indice di disponibilità	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2
Indice di liquidità	1,2	1,2	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,2
Indice di copertura delle immobilizzazioni:												
patrimoniale	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2
finanziario	1,7	1,7	1,1	1,8	1,8	1,3	1,9	1,9	1,3	2,0	2,0	1,4
Rapporto di indebitamento	4,2	4,3	4,5	3,8	3,9	4,5	3,7	3,7	3,8	3,6	3,7	3,9
Indice di indipendenza finanziaria (%)	21,2	20,0	19,4	23,5	22,3	22,0	24,0	23,7	25,6	24,4	23,7	25,9

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

13. Il ROA di Alcatel-Lucent Italia è il -11,2% e quello di Competence Emea il -31,4%.

## Conclusioni

Lo studio evidenzia come, dal 2007 al 2010, il tasso medio di crescita del fatturato e del valore della produzione per il settore ICT (lombardo, milanese e delle best player) sia stato negativo: l'impresa media fattura e produce, nel 2010, per tutti e tre gli aggregati considerati, in valore assoluto, un quantitativo minore rispetto ai livelli pre-crisi.

Nel periodo in esame, anche la media del totale delle immobilizzazioni e dell'attivo diminuisce. A fronte di questa riduzione generalizzata negli investimenti, il valore medio assunto dal patrimonio netto nel quadriennio è, tuttavia, positivo: infatti, la patrimonializzazione delle imprese del settore e la loro situazione di indipendenza finanziaria migliora lievemente nel 2010. Anche gli altri indicatori finanziari non evidenziano particolari criticità. Infine, nel 2010 i tassi di rendimento risultano tendenzialmente in diminuzione rispetto al 2007 per Lombardia, Milano e le best player.

## Il settore meccanico

### Lo scenario

Le caratteristiche del settore meccanico, in Italia, si identificano nella ridotta dimensione delle aziende, nella forte propensione all'esportazione e nell'elevata qualità dell'offerta.<sup>14</sup>

All'interno del settore, nel 2010, le aziende con più di 100 dipendenti (il 26,5%) hanno rappresentato il 75% del valore della produzione ed esportato il 75,8% del totale, mentre quelle il cui fatturato è risultato sopra i 25 milioni (il 14,5%) hanno realizzato il 59% della produzione e coperto il 61,5% delle esportazioni.

La distribuzione geografica vede la maggior parte delle unità produttive situate in Lombardia (46,6%), seguita da Triveneto (21,6%), Emilia Romagna (13,8%) e Piemonte (12,9%). Complessivamente, la Lombardia ha contribuito alla composizione del fatturato italiano per il 41,7%. Nel 2010, la ripresa economica mondiale (+5,2%) ha permesso a produzione e consumo di macchine utensili di recuperare parte delle quote (il 30%) erose dalla crisi economica: la produzione italiana è aumentata del +2,5%, consentendo al paese di mantenere la quarta posizione della classifica dei produttori di macchine utensili, robot e automazione, e la terza tra gli esportatori.

### Indici di sviluppo

Le venti maggiori imprese del settore meccanico in ordine decrescente di fatturato sono riportate nella tabella 17.

Dalle tabelle 18 e 19 emerge come la variazione media del fatturato, nel quadriennio 2007-2010, sia stata del -4,8% per la Lombardia, del -10% per Milano e del -0,1% per le best player. Il 2010, rispetto al 2009 (in cui c'era stata una perdita del -18,4% per la Lombardia, seguita dal -17,7% di Milano e dal -13,8% delle best player), ha visto una ripresa (+4%) solo per la Lombardia: i valori mediani sono ancora inferiori a quelli pre-crisi.

La variazione media del valore della produzione è stata del -2,3% per la Lombardia, del -2,2% per Milano e del +4,3% per le best player. Nonostante il recupero della Lombardia e di Milano del 2010 (+7,1%, +3,3%), anche in questo caso i valori medi finali per questi due aggregati sono più bassi.

Il valore aggiunto presenta una variazione media ben distinta a seconda dei tre casi analizzati (-0,2% per la Lombardia, +2,3% per Milano e +6,2% per le best player).

La variazione media del totale delle attività risulta, invece, decisamente positiva (+15,5% per la regione Lombardia, +18,9% per Milano e +24,7% per le best player): tale crescita degli investimenti è stata, però, trainata dalle imprese maggiori all'interno di ciascun aggregato.

**Tabella 17 – Best player del settore meccanico in ordine di fatturato (anno 2010)**

1. Ali
2. Kone
3. Comer Industries
4. Foster Wheeler Italiana
5. Alfa Laval
6. Schindler
7. PetrolValves
8. Atlas Copco Italia
9. Tenova
10. John Deere Italiana
11. Sms Innse
12. Bosch Rexroth Oil Control
13. Ncr Italia
14. Bcs
15. Ceme
16. Carrier
17. Weir Gabbioneta
18. Perar
19. Macchingraf
20. Remazel Engineering

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

14. Per approfondire, si vedano i rapporti dell'associazione Ucimu-Sistemi per produrre.

Il patrimonio netto ha avuto un incremento medio del 12,3% per la Lombardia, del 14,5% per Milano e del 28,5% per le best player: in questo caso l'indicatore mediano è aumentato nel 2010. Nello stesso anno le best player hanno ridotto del -8,1% gli investimenti immobilizzati.

**Tabella 18 – Indici di sviluppo per area geografica e best player**  
(anno 2010 – valori assoluti in migliaia di euro e valori percentuali)

	Lombardia		Milano			Best player		
	Valori assoluti	Mediana	Valori assoluti	Peso % MI/Lomb.	Mediana	Valori assoluti	Peso % BP/Lomb.	Mediana
Fatturato	25.681.145	1.287	11.255.358	43,8	1.312	3.170.773	12,3	152.334
Valore della produzione	26.994.211	1.356	12.221.299	45,3	1.383	3.357.115	12,4	177.085
Valore aggiunto	7.482.028	379	3.481.899	46,5	402	1.058.559	14,1	45.716
Totale attivo	33.524.748	1.445	15.447.295	46,1	1.587	4.360.950	13,0	153.784
Patrimonio netto	10.608.559	265	4.711.381	44,4	312	1.259.465	11,9	37.845
Totale immobilizzazioni	11.043.585	209	4.721.882	42,8	183	1.474.754	13,4	34.902

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

**Tabella 19 – Indici di sviluppo per area geografica e best player**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	Variazione percentuale									Variazione % media		
	2008/2007			2009/2008			2010/2009			2007/2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Fatturato	6,8	8,5	14,7	-18,4	-17,7	-13,8	4,0	-0,8	-1,2	-4,8	-10,0	-0,1
Valore della produzione	6,7	9,1	4,9	-20,8	-18,9	8,7	7,1	3,3	-0,8	-2,3	-2,2	4,3
Valore aggiunto	7,9	11,1	15,9	-14,3	-14,2	-7,2	5,7	5,4	9,7	-0,2	2,3	6,2
Totale attivo	13,1	18,3	32,3	-2,7	-1,8	5,0	5,0	2,4	36,9	15,5	18,9	24,7
Patrimonio netto	27,3	29,3	26,8	4,3	5,3	10,4	5,2	8,8	48,2	12,3	14,5	28,5
Totale immobilizzazioni	32,4	40,2	71,3	5,2	7,1	22,7	6,5	-0,4	-8,1	14,7	15,8	28,6

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indicatori di redditività

Come si evince dalla tabella 20, il ROE è l'indice che più conferma, nel 2010, il divaricamento esistente tra le best player e il resto di Milano e della Lombardia (rispettivamente 13,7%, 5% e 4,5%).

Il ROA si attesta intorno al 3,5% per la regione Lombardia e Milano e al 4,7% per le best player, indicando una diminuzione della redditività complessiva; il ROI raggiunge valori abbastanza simili per tutti gli aggregati (6,2%, 6,8% e 7%, mentre era circa pari al 10% nel 2007).

Il ROS tocca, nel 2010, un valore comune del 3,6%, dal 10% delle best player, e dal 5,4% di Milano e della Lombardia del 2007.

**Tabella 20 – Indici di redditività mediani**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
ROE	10,1	9,5	16,1	7,2	8,1	17,3	2,5	2,7	15,1	4,5	5,0	13,7
ROA	6,3	6,1	10,1	5,1	5,4	6,4	2,9	2,9	4,1	3,4	3,5	4,7
ROI	10,4	10,1	10,0	8,5	8,9	7,1	5,1	5,5	2,6	6,2	6,8	7,0
ROS	5,4	5,4	10,0	4,6	4,7	10,1	3,3	3,3	6,8	3,6	3,6	3,6

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

## Indici finanziari

Analizzando gli indicatori finanziari riportati nella tabella 21, l'indice di disponibilità e quello di liquidità appaiono costanti nel quadriennio e non evidenziano particolari criticità in termini di solvibilità. Ugualmente, dal 2007 al 2010, entrambi gli indici di copertura delle immobilizzazioni (patrimoniale e finanziario) confermano la copertura fornita dal patrimonio netto o da risorse finanziarie durevoli.

Il rapporto di indebitamento è mediamente uguale a 4 per la Lombardia, a 3,9 per Milano e a 3,5 per le best player: la situazione di indebitamento aziendale è quindi relativa e leggermente più gravosa per la regione nel suo complesso.

L'indice di indipendenza finanziaria si attesta sul valore medio del 28,5% per le best player, del 23,4% per Milano e del 22,5% per la regione, rimarcando la maggiore solidità strutturale delle prime.

**Tabella 21 – Indicatori finanziari mediani**  
(anni 2007-2010 – valori assoluti e percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Indice di disponibilità	1,3	1,3	1,4	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4
Indice di liquidità	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2
Indice di copertura delle immobilizzazioni:												
patrimoniale	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2
finanziario	1,8	2,0	2,6	1,7	1,9	1,8	1,6	1,8	1,3	1,7	1,9	1,5
Rapporto di indebitamento	4,8	4,6	3,6	3,9	3,9	3,5	3,6	3,5	3,8	3,8	3,7	3,2
Indice di indipendenza finanziaria (%)	19,3	20,1	28,0	23,1	23,9	28,7	24,5	25,2	26,5	23,3	24,4	31,1

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

## Conclusioni

I risultati mostrano una ripresa parziale, che non ha interessato tutti gli aggregati esaminati (Milano, Lombardia, best player): in media, il fatturato e il valore della produzione nel 2010 non hanno, infatti, recuperato i livelli pre-crisi.

Anche in quest'ambito economico le imprese di più grandi dimensioni contribuiscono maggiormente alla capacità di creare ricchezza del settore: la media del valore aggiunto registrata dalle best player (+6,2%) risulta decisamente superiore rispetto al valore assunto dagli altri due aggregati esaminati (Milano +2,3% e Lombardia -0,2%).

In termini di rendimento, il divario finale tra le best player e il resto delle imprese, nel 2010, è di circa nove punti percentuali (ossia quasi tre volte superiore), nonostante la diminuzione della redditività dei capitali investiti rispetto al 2007.

Infine, pur essendo chiara la maggiore capitalizzazione delle imprese più performanti, la situazione di indebitamento finanziario del settore è relativa, anzi si evidenzia una riduzione complessiva delle passività di impresa alla fine del quadriennio analizzato.

## Il sistema moda

### Lo scenario

Il 2009 è stato per il sistema moda italiano l'anno più negativo dell'ultimo ventennio (-15% di fatturato): tra le cause della forte recessione vi è la svalutazione del dollaro che, contrapposta all'euro forte, ha penalizzato le esportazioni.<sup>15</sup>

15. S. Ironico, A. Mortara, S. Pomodoro, *Il settore moda italiano a un anno dallo scoppio della crisi*, 2010. Il rapporto di ricerca è disponibile all'indirizzo web: <http://www.mi.camcom.it/upload/file/1664/832086/FILE-NAME/Settore-moda-Iulm.pdf>.

A fronte del ridimensionamento dell'export, la quota delle importazioni (soprattutto da Cina e Bangladesh) non è, però, diminuita. In Italia l'esplosione della crisi si è tradotta in una diminuzione dell'indice di redditività delle imprese (dal 6,7% del 2006 al 3,9% del 2008)<sup>16</sup> e in un aumento dell'indice di indebitamento (dall'1,9% al 3,5%).<sup>17</sup>

In termini di produzione, i comparti della filatura e tessitura hanno registrato le maggiori perdite (-22,4% nei dieci mesi da ottobre 2009 a dicembre 2008); quelli a valle dell'abbigliamento, pelletterie e calzature hanno riportato una flessione inferiore (-8,5%). Nello stesso periodo, vi è stata una diminuzione del -20,3% del fatturato nei comparti a monte, e del -12,6% a valle.

A Milano, tra il 2003 e il 2009 si è registrato un calo nel numero delle imprese attive (-11,5%), nonostante l'incremento dei punti vendita del commercio all'ingrosso (+12,3%), soprattutto grazie all'ingresso dei grossisti cinesi. Si conferma il ruolo della città come meta preferita per lo shopping da parte dei turisti stranieri: il 2010 vede cresciuta la quota di acquisti da parte di cinesi (+60%), russi (+21%) e americani (+17%).

### Indici di sviluppo

Nella tabella 22 sono riportate in ordine decrescente di fatturato le venti maggiori imprese del sistema moda.

Come riportato nelle tabelle 23 e 24, il fatturato, dopo la crescita del 2008 (+0,7% per la Lombardia, +3,1% per Milano e +6% per le best player), è diminuito nel 2009 (-9,3%, -5,3% e -7,5%) e ha in seguito recuperato nel 2010 (+11,3%, +17,2% e +25,2%). A eccezione delle maggiori aziende, però, nel 2010 l'impresa media non è ancora tornata ai livelli pre-crisi.

Similmente, il valore della produzione aumenta nel 2008 (+0,7% per la Lombardia, +3,2% per Milano e +6,6% per le best player), mentre nel 2009 la crisi si traduce in una perdita (-9,9%, -5,8% e -8,6%), a cui segue una variazione positiva (+12%, +17,6% e +25,6% nel 2010). Anche in questo caso, però, a esclusione delle best player, i valori sono inferiori al 2007.

Il valore aggiunto mostra una flessione nel 2008: nonostante il parziale recupero, la capacità dell'impresa media di creare ricchezza appare ridimensionata.

Un trend analogo si può rilevare anche per il totale dell'attivo e il patrimonio netto: nel 2010, nonostante i valori tornino a crescere, l'indicatore mediano si assesta (con la sola eccezione delle best performer) su valori minori. La variazione media delle immobilizzazioni è del -3,8% per la Lombardia, del -3,7% per Milano e del -10% per le best player.

**Tabella 22 – Best player del settore moda in ordine di fatturato (anno 2010)**

1. Prada
2. Giorgio Armani
3. Dolce&Gabbana Industria
4. Zara Italia
5. Giorgio Armani Operations
6. H&M
7. Industries
8. Dolce&Gabbana
9. Foot Locker Italy
10. Valentino Fashion Group
11. Valentino
12. Manifattura Lane Gaetano Marzotto & Figli
13. Giorgio Armani Retail
14. Gianni Versace
15. Chanel
16. Roberto Cavalli
17. TRS Evolution
18. Intai
19. Vincenzo Zucchi
20. Tessitura di Robecchetto Candiani

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

**Tabella 23 – Indici di sviluppo per area geografica e best player (anno 2010 – valori assoluti in migliaia di euro e valori percentuali)**

	Lombardia		Milano			Best player		
	Valori assoluti	Mediana	Valori assoluti	Peso % MI/Lomb.	Mediana	Valori assoluti	Peso % BP/Lomb.	Mediana
Fatturato	25.407.723	764	12.801.306	50,4	593	7.099.098	27,9	212.047
Valore della produzione	26.131.942	788	13.180.031	50,4	630	7.245.434	27,7	200.448
Valore aggiunto			3.203.319	51,9	115	1.798.709	29,1	49.681
Totale attivo	6.176.347	168	15.837.329	52,5	650	8.496.130	28,1	311.927
Patrimonio netto	30.187.378	844	6.908.556	58,8	73	4.040.230	34,4	91.556
Totale immobilizzazioni	11.753.249	104	7.141.077	49,4	89	4.218.397	29,2	96.904

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

16. EBITDA/Ricavi.

17. Debito Finanziario/EBITDA.

**Tabella 24 – Indici di sviluppo per area geografica e best player**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	Variazione percentuale									Variazione % media		
	2008/2007			2009/2008			2010/2009			2007/2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Fatturato	0,7	3,1	6,0	-9,3	-5,3	-7,5	11,3	17,2	25,2	0,9	5,0	7,9
Valore della produzione	0,7	3,2	6,6	-9,9	-5,8	-8,6	12,0	17,6	25,6	0,9	5,0	7,9
Valore aggiunto	-3,6	-4,6	-4,9	-9,3	-1,2	3,0	14,4	23,8	29,1	0,5	6,0	9,0
Totale attivo	9,3	9,1	8,8	-7,4	-11,7	-21,4	2,6	3,0	5,2	1,5	0,1	-2,5
Patrimonio netto	12,1	1,7	-7,8	-4,5	-3,2	-4,7	2,2	3,4	2,3	3,3	0,6	-3,4
Totale immobilizzazioni	21,0	14,0	7,3	-18,5	-26,1	-39,5	-0,2	0,8	2,3	-3,8	-3,7	-10,0

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indicatori di redditività

Come sintetizzato nella tabella 25, il ROE è notevolmente ridimensionato nel 2010, e in particolare, si riduce del -3,3% per la Lombardia e Milano e del -4,4% per le best player.

Il ROA scende del -2,1% per la Lombardia, del -1,9% per Milano e del -1,1% per le best player, mentre il ROI tocca il 4% nel 2010 per la Lombardia (dal 7,4%), il 4,7% per Milano (dal 7,2%), aumentando però per le best performer (dal 5,4 al 9,4%).

Il ROS ha invece una riduzione del -1,3% e -1,4% per Milano e la Lombardia e dal +7,1% al 4,8% per le best player.

**Tabella 25 – Indici di redditività mediani**  
(anni 2007-2010 – valori percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
ROE	6,3	6,9	14,1	3,0	4,2	9,9	1,4	2,2	13,4	3,0	3,6	9,7
ROA	4,5	4,2	7,5	3,1	2,6	6,3	1,8	1,5	6,9	2,4	2,3	6,4
ROI	7,4	7,2	5,4	5,2	4,9	5,5	3,3	3,4	7,8	4,0	4,7	9,4
ROS	4,0	4,0	7,1	3,2	3,1	4,7	2,2	2,1	6,7	2,7	2,6	4,8

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

### Indici finanziari

Analizzando gli indicatori finanziari presentati nella tabella 26, nel quadriennio i valori medi dell'indice di disponibilità risultano essere superiori all'unità, mentre l'indice di liquidità si attesta su valori inferiori per la regione Lombardia e Milano (0,8 e 0,7) ed è pari a 1 per le best player. Entrambi gli indici di copertura delle immobilizzazioni, patrimoniale e finanziario, risultano adeguati, nel periodo dal 2007 al 2010.

Il rapporto di indebitamento o leverage risulta essere sempre maggiore di due, e anche l'indice di indipendenza finanziaria, altro indicatore di solidità strutturale e capitalizzazione, non si riduce in modo degno di nota ed è pari, in media, al 18,4% per la Lombardia, al 16,8% per Milano e al 39,6% per le best player.

### Conclusioni

L'analisi svolta conferma la fase di difficoltà attraversata dal sistema moda milanese e lombardo, le cui perdite sono, però, mediamente inferiori a quelle del sistema paese nel suo complesso. Nel 2009, il fatturato delle imprese ha registrato una perdita del -9,3% per la Lombardia, del -5,3% per il capoluogo e del -7,5% per le best player, mentre il valore della produzione si è ridotto rispettivamente del -9,9%, del -5,8% e del -8,6%. Nonostante il recupero del 2010, i valori dell'impresa media sono, con la sola eccezione delle best player, inferiori ai livelli pre-crisi.

**Tabella 26 – Indicatori finanziari mediani**  
(anni 2007-2010 – valori assoluti e percentuali)

	2007			2008			2009			2010		
	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP	Lomb.	MI	BP
Indice di disponibilità	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,6	1,2	1,2	1,6
Indice di liquidità	0,8	0,7	1,0	0,8	0,7	0,9	0,7	0,7	1,3	0,8	0,8	1,2
Indice di copertura delle immobilizzazioni:												
patrimoniale	0,4	0,3	0,2	0,5	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2
finanziario	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4	1,2	1,3	1,4	1,5	1,4	1,4	1,2
Rapporto di indebitamento	4,8	4,8	2,5	4,0	4,0	2,6	4,0	4,1	2,4	4,2	4,2	2,6
Indice di indipendenza finanziaria (%)	17,2	16,1	39,6	19,4	17,1	37,9	19,0	17,3	42,1	18,2	16,8	38,8

Fonte: elaborazione Servizio Studi Camera di Commercio di Milano su dati AIDA.

Il valore aggiunto risulta, invece, in flessione già dal 2008, a segnale delle precoci ripercussioni della crisi e delle difficoltà del sistema moda a difendere i propri margini di business.

Tutti gli indici di redditività nel 2010, a eccezione del rendimento della gestione caratteristica delle best player, appaiono ridimensionati, e in alcuni casi dimezzati.

Anche gli investimenti e le fonti di finanziamento interno delle imprese si riducono, evidenziando potenziali criticità per la solvibilità aziendale nel breve termine.

Complessivamente, però, il rapporto di indebitamento degli aggregati di imprese milanesi e lombarde non registra un peggioramento rilevante rispetto ai valori assunti dal sistema paese nella sua totalità.

### **Evidenze emerse dall'analisi comparativa condotta sui cinque macrosettori economici di riferimento**

Dall'analisi svolta, condotta su cinque macrosettori (agroalimentare, chimico-farmaceutico, ICT, meccanico e moda) è emerso come, nel quadriennio di osservazione (2007-2010), l'andamento complessivo degli indici economici di sviluppo (fatturato, valore della produzione e valore aggiunto) sia stato altalenante: dopo il valore positivo del 2008, si è registrata una caduta nel 2009, a cui è seguita una ripresa nel 2010, che però (per la maggior parte dei settori) non ha compensato pienamente le perdite dell'anno precedente.

Sempre nell'arco temporale in esame, si rileva nel 2010 una diminuzione dei tassi degli indici di redditività rispetto ai livelli pre-crisi del 2007, in alcuni casi anche di notevole entità: i valori delle best player rimangono, tuttavia, quasi sempre decisamente superiori a quelli rilevati per gli altri due aggregati (Milano e la Lombardia), con la sola eccezione del settore dell'ICT.

Osservando i dati finanziari si evince come il livello di indebitamento medio del sistema imprenditoriale lombardo e milanese si sia assestato su valori tendenzialmente inferiori a quelli riferibili all'intero sistema paese e non evidenzi nel 2010 una sostanziale caduta a fronte del peggioramento delle condizioni economiche generali: un elemento di potenziale criticità è rappresentato, tuttavia, dall'ammontare delle risorse liquide a copertura dei debiti aziendali a breve termine.

Infine, l'analisi condotta sottolinea come il protrarsi della fase recessiva si stia traducendo in un ampliamento del gap esistente tra le best player (selezionate nell'analisi in base ai volumi delle vendite fatturate nel 2010) e l'intero universo delle imprese di riferimento, rappresentato dal resto delle società di capitale economicamente attive nella città di Milano e nella regione Lombardia.