



UN DECENNIO DI ALTI E BASSI PER LE IMPRESE ITALIANE TRA CREAZIONE E DISTRUZIONE DI VALORE

Nel 2024 flessione del fatturato (-2,4%), ma tenuta dei margini

Il made in Italy cresce più della media

Le aziende pubbliche guidano gli investimenti per la transizione energetica

Occupazione in aumento: +9,5% nel decennio, trainata dal IV Capitalismo

*Le imprese italiane hanno generato nel decennio
7.600 euro di valore all'anno per occupato*

Milano, 25 settembre 2025

L'Area Studi Mediobanca presenta la nuova edizione dei **"Dati Cumulativi"**, indagine annuale sulle società industriali e terziarie italiane di grande e media dimensione analizzate nel decennio 2015-2024. In particolare, sono state esaminate **1905 società italiane** che rappresentano il 45% del fatturato industriale, il 48% di quello manifatturiero, il 44% di quello della distribuzione al dettaglio e il 43% di quello dei trasporti. Le imprese a controllo estero coprono il 48% del fatturato di quelle con più di 250 addetti operanti in Italia e il 75% delle sole manifatturiere. **Sono incluse pressoché tutte le aziende italiane con più di 500 dipendenti** e una quota significativa di quelle manifatturiere di medie dimensioni.

DOPO UN DECENNIO DI INSTABILITÀ, LE IMPRESE ITALIANE SI MISURANO CON LE TENSIONI TARIFFARIE

Nel 2024 il fatturato complessivo delle 1905 imprese ha registrato una **contrazione nominale del 2,4% su base annua**. La flessione è risultata più accentuata sul mercato domestico (-2,9%) rispetto a quello estero (-1,3%). Questi risultati si collocano a conclusione di un decennio caratterizzato da elevata volatilità, durante il quale i ricavi hanno comunque evidenziato una crescita cumulata del 37,6%, nonostante quattro esercizi negativi. In particolare, alla significativa flessione del 2020 (-10,8%) hanno fatto seguito i forti rimbalzi nel 2021 e nel 2022 (+22% e +28,1%), sostenuti anche dalla dinamica inflazionistica.

Nel corso dell'ultimo decennio, **il made in Italy ha registrato una progressione significativa**: il fatturato è aumentato del 52,6%, le vendite all'estero del 59,6% e quelle sul mercato interno del 45,5%. Queste performance hanno superato quelle della manifattura che, nello stesso periodo, ha realizzato il +41,5% nel giro d'affari, il +45,9% nelle vendite estere e il +37,2% in quelle nazionali.

Anche il 2024 conferma il trend positivo per il made in Italy, con un incremento dei ricavi pari al 2,5%, dell'export al 3,3% e del fatturato domestico all'1,5%. Al contrario, la manifattura ha subito una flessione nel 2024: -0,7% sul fatturato, -0,3% sull'export e -1,1% sul mercato interno.

In contesti caratterizzati da shock esogeni della domanda e dell'offerta, sono piuttosto i margini a dettare la misura della capacità di reazione delle aziende. Nel quinquennio 2015-2019 l'Ebit margin delle 1905 imprese si è attestato attorno al 6%, riflettendo una fase di relativa stabilità. Nel 2020, in corrispondenza del picco pandemico, si è registrata una flessione al 4%. Il biennio 2021-2022 ha visto un recupero sopra il 5%. Nell'ultima fase, segnata da crescenti

complessità geopolitiche, **la redditività si è mantenuta su livelli storicamente elevati attorno al 6,5%**, a confronto con una media del 5,5% dei precedenti otto anni. Tuttavia, il dato del 2024 evidenzia una lieve flessione rispetto all'anno precedente. Le società pubbliche mostrano margini costantemente e nettamente superiori alla media, eccedendo il 9% nel 2023-2024. Le private, il cui andamento è influenzato dal terziario, evidenziano un trend di crescita post-pandemico, ma in calo nel 2024 (5,7% da 6,1%).

Ebit margin 2015-2024 per i principali aggregati (in %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Media 2015-2022
1905 società	5,5	6,1	6,1	6,0	5,7	4,0	5,4	5,2	6,7	6,5	5,5
Pubbliche	7,1	8,6	9,0	8,4	8,2	5,5	7,7	4,5	9,1	9,5	7,4
Private	5,1	5,5	5,4	5,4	5,2	3,6	4,8	5,4	6,1	5,7	5,0
Manifatturiere	5,0	5,5	5,8	5,4	5,2	4,0	5,7	6,1	6,6	6,4	5,3
IV Capitalismo	5,9	6,4	6,2	6,3	5,9	5,4	6,0	6,6	7,3	6,6	6,1
Medie imprese	5,4	5,9	5,9	5,9	5,9	6,0	6,2	6,3	7,3	6,6	5,9
Medio-grandi	6,1	6,6	6,4	6,4	5,9	5,2	5,9	6,8	7,3	6,6	6,2
Gruppi maggiori	2,3	3,5	4,4	3,0	2,9	-0,5	4,0	4,3	4,5	4,4	3,0
Controllo estero	6,4	6,5	6,6	6,5	6,5	6,2	6,6	6,9	7,6	7,9	6,5
Made in Italy	6,5	6,8	6,8	6,6	6,4	5,2	6,7	7,1	7,1	7,0	6,5
Industriali	5,1	5,7	6,0	5,6	5,5	4,4	5,9	5,5	7,1	6,8	5,5
Terziarie	6,8	7,4	6,1	7,1	6,5	2,6	3,5	3,8	5,2	5,3	5,4
A controllo estero	5,9	6,4	5,6	6,1	5,6	4,2	4,5	5,0	5,8	5,7	5,4

Il biennio 2023-2024 restituisce quindi un quadro d'insieme relativamente positivo rispetto al passato, offrendo una base rassicurante per affrontare l'inasprimento tariffario imposto dagli Stati Uniti. I nuovi dazi del 15% rappresentano un aumento significativo rispetto al precedente livello medio del 3%. Tuttavia, questo onere aggiuntivo appare destinato a non gravare solo sui produttori, ma si dovrebbe distribuire tra produttore-esportatore, importatore, distributore statunitense e consumatore finale. Ricordato che il settore interessato è esclusivamente quello manifatturiero, **l'impatto simulato nel 2024 dei dazi si tradurrebbe in una riduzione marginale dell'Ebit margin, stimata in 0,2 punti percentuali** (6,2% rispetto al 6,4% in assenza di dazi).

IL RUOLO CHIAVE DI INVESTIMENTI E OCCUPAZIONE PER LA CRESCITA DELLE IMPRESE ITALIANE

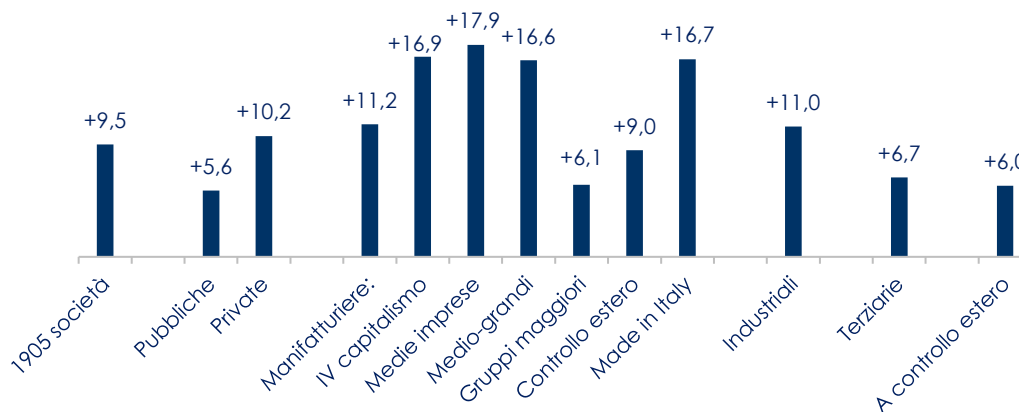
Gli investimenti materiali netti delle 1905 imprese **hanno raggiunto nel 2024 il 4,1% del fatturato** (3,7% nel 2023), **il valore più alto dell'ultimo decennio**. Si tratta di un dato significativo, soprattutto se confrontato con la media del 3,3% del periodo 2015-2022. **A trainare la crescita è stato il comparto pubblico**, che ha confermato il protagonismo già emerso nel 2023. Le imprese di questo segmento hanno intensificato gli investimenti, puntando su fonti rinnovabili – in particolare il fotovoltaico – sulla digitalizzazione delle reti e sulle infrastrutture per la mobilità elettrica. Nel settore privato, invece, il tenore degli investimenti nel 2024 è rimasto solo leggermente superiore alla media 2015-2022 (3% vs 2,7%).

Investimenti materiali netti in rapporto al fatturato (2015-2024, in %)

	2023	2024	Media 2015-2022
1905 società	3,7	4,1	3,3
Pubbliche	8,0	8,7	5,7
Private	2,6	3,0	2,7
Manifatturiere	2,4	2,7	2,4
IV Capitalismo	2,6	2,7	2,6
Medie imprese	2,6	2,7	2,5
Medio-grandi	2,6	2,7	2,6
Gruppi maggiori	2,0	2,5	2,7
Controllo estero	2,5	2,8	1,9
Made in Italy	2,4	2,6	2,4
Industriali	3,3	3,6	2,7
Terziarie	5,0	5,8	5,1
A controllo estero	2,8	3,6	2,8

Il decennio 2015-2024 delle 1905 aziende si caratterizza anche per il **positivo andamento occupazionale, con una crescita del 9,5%**. Questo risultato premia in particolare le imprese del settore privato che registrano un incremento del 10,2%, superiore a quello delle realtà pubbliche (+5,6%). All'interno della manifattura spiccano i contributi del IV Capitalismo – il cui capitale umano è cresciuto del 16,9% (+17,9% le medie imprese, +16,6% le medio-grandi) – e del made in Italy (+16,7%).

Variazione della forza lavoro (2024-15, in %)



GENERAZIONE DI VALORE: CHI VINCE E CHI PERDE?

Nel decennio 2015-2024 le 1905 imprese hanno registrato una **creazione di valore pari a 7,6 migliaia di euro medi annui per addetto**; quelle a controllo pubblico hanno generato in media 22,7 mila euro, un livello circa cinque volte superiore a quello del comparto privato (4,6 mila euro). Lo scarto è attribuibile alla forte presenza pubblica nei settori energetico e petrolifero, caratterizzati da alti margini e assetti oligopolistici. La manifattura, prevalentemente a controllo privato, ha generato in media 6,9 mila euro per addetto, mentre il terziario ha perso 0,8 mila euro, zavorrato dal comparto delle telecomunicazioni (-32,2 mila euro medi annui per dipendente). Spiccano le performance delle imprese manifatturiere di media e medio-grande dimensione, appartenenti al IV Capitalismo italiano, con livelli pari rispettivamente a +10,5 e +11,3 mila euro per addetto, confermando la propria centralità nel processo di creazione di valore.

Generazione di valore per comparto

	Migliaia di euro annui per addetto	Esercizi con indicatore > 0 nel decennio
	<i>media 2015-2024</i>	<i>numero</i>
1905 società	+7,6	10
Pubbliche	+22,7	10
Private	+4,6	10
Manifatturiere	+6,9	9
Medie imprese	+10,5	10
Medio-grandi	+11,3	10
Manifatturiere non IV Capitalismo	+3,4	7
Industriali	+12,2	10
Terziarie	-0,8	6
A controllo estero	+0,5	5
Abbigliamento	-0,3	7
Alimentare non bevande	+9,1	10
Bevande	+23,9	10
Cartario	+13,5	10
Chimico	+8,0	8
Costruzione mezzi di trasporto	-7,3	3
Distribuzione al dettaglio	+1,5	9
Elettrodomestici e apparecchi radio-TV	+9,0	9
Elettronico	+2,3	6
Emittenza radio-televisiva	-20,4	1
Energia elettrica e gas	+85,8	10
Farmaceutico e cosmetico	+28,0	10
Gomma e cavi	+21,3	10

segue

continua

	Migliaia di euro annui per addetto	Esercizi con indicatore > 0 nel decennio
	media 2015-2024	numero
Impiantistico	-22,1	2
Imprese di costruzione	-4,2	3
Legno e mobili	+10,7	10
Meccanico	+6,7	10
Metallurgico	+7,0	6
Pelli e cuoio	+24,4	9
Petrolio, derivati e altri combustibili	+49,1	6
Prodotti per l'edilizia	+15,0	7
Servizi di pubblica utilità (altri)	+34,3	9
Stampa – Editoria	+0,3	5
Telecomunicazioni	-32,2	3
Tessile	+3,8	8
Trasporti	+5,3	9

Nella manifattura, **alcuni comparti si distinguono per aver generato valore in modo costante** lungo tutti gli anni dell'ultimo decennio, accreditandosi quali motori dell'economia nazionale. Tra questi spiccano: il farmaceutico (+28.000 euro medi annui per addetto), le bevande (+23.900), il settore gomma e cavi (+21.300), il cartario (+13.500), il legno e mobili (+10.700), l'alimentare non bevande (+9.100) e la meccanica (+6.700), a cui meritano di essere aggiunte anche le lavorazioni della pelle e del cuoio che, pur non mostrando un progresso costante anno dopo anno, registrano un valore ampiamente positivo (+24.400 euro).

Occorre notare, tuttavia, che **una quota compresa tra il 21% e il 27% degli investimenti materiali, del capitale investito e dei mezzi propri è indirizzata verso settori che presentano una limitata capacità di creare valore** sebbene al loro interno possano operare aziende individualmente virtuose. Questo dato solleva riflessioni rilevanti di politica industriale in merito alle possibili alternative attivabili: dal rilancio alla riconversione verso attività produttive di valore fino ad arrivare al graduale disimpegno a favore di forniture più efficienti disponibili sul mercato internazionale.

Nel periodo 2015-2024 la produttività nominale del lavoro ha registrato una crescita superiore a quella del costo del lavoro in molti comparti, con l'eccezione del terziario dove si è verificata una dinamica inversa. Nel contempo, **l'inflazione cumulata del decennio, pari al 19,7%, ha eroso il potere d'acquisto dei lavoratori delle 1905 imprese**, con una perdita media del 2,8% sul 2015 che sale al 5,8% se si prende come riferimento il 2021, anno di uscita dalla pandemia. Il dato più rilevante emerge dal confronto con la generazione di valore nel quadriennio 2021-2024. Tale confronto mostra che molte imprese avrebbero potuto redistribuire una parte del valore generato, sostenendo l'incremento del costo del lavoro e, di conseguenza, il potere d'acquisto delle retribuzioni senza compromettere la remunerazione degli stakeholder e dello stesso azionista. **Per l'intero campione un aumento di circa 4.000 euro pro-capite avrebbe**



riportato il costo del lavoro reale al livello pre-inflazione. Tale aggiustamento avrebbe assorbito il 38% del valore generato.

Le imprese pubbliche, pur necessitando di un maggiore intervento sul costo del lavoro (oltre 7.000 euro), avrebbero sacrificato solo il 22% del valore prodotto. Al contrario, le imprese private lo avrebbero visto ridursi del 65%.

Chiudono il quadro le medie imprese, spesso a controllo familiare, la cui integrazione sul costo del lavoro è quantificabile in 4.600 euro per addetto. Esse peraltro attuano forme di ristoro dei lavoratori di natura non monetaria (ad esempio in termini di stabilità occupazionale anche in fasi congiunturali avverse) e operano in territori dove il costo della vita può risultare inferiore agli indici nazionali.