



MEDIOBANCA

## IMPRESA ITALIA: E SE FOSSE MENO PEGGIO DEL PREVISTO?

### DATI CUMULATIVI DI 2120 SOCIETÀ ITALIANE

L'Area Studi Mediobanca pubblica l'indagine annuale sulle società industriali e terziarie italiane di grande e media dimensione esaminate nel decennio 2010-2019

Milano, 17 settembre 2020

L'Area Studi Mediobanca presenta oggi l'aggiornamento annuale **sui dati di bilancio aggregati delle principali imprese industriali e di servizi italiane**. I dati si riferiscono al decennio 2010-2019. L'analisi si basa su insiemi chiusi che censiscono imprese in continuità d'esercizio durante il decennio.

In particolare, sono esaminate le **2120 società italiane** che rappresentano il 47% del fatturato industriale e il 48% di quello manifatturiero, il 35% di quello dei trasporti e il 39% della distribuzione al dettaglio (peso su dati Istat). Le imprese a controllo estero comprese nell'indagine rappresentano il 57% di quelle con più di 250 addetti operanti in Italia e il 90% delle sole manifatturiere. Sono incluse **tutte le aziende italiane con più di 500 dipendenti e circa il 20% di quelle di medie dimensioni manifatturiere** (50-499 addetti).

In base all'**assetto proprietario** di fine 2019, il fatturato delle 2120 società si ripartisce come segue: il 20% è relativo a 141 imprese controllate dalle Amministrazioni Pubbliche italiane, il 46% riguarda 1405 imprese controllate da privati di nazionalità italiana e il 34% si riferisce a 574 società che fanno capo a soggetti di nazionalità estera (privati e pubblici).

\*\*\*

### TRE CRISI A CONFRONTO: IN QUESTA, IMPRESE UN PO' PIU' ATTREZZATE

L'origine sanitaria della crisi attuale non ha precedenti recenti e **i confronti sono spesso riferiti agli shock che hanno investito l'Italia a metà degli anni '70 (crisi petrolifera) e nel 2008 (default Lehman)**. Nel 1975 il fatturato reale dei maggiori gruppi industriali italiani è caduto del 2,1%, il loro valore aggiunto del 3,3%, il numero dei dipendenti si è ridotto dell'1%. Il consumo di energia è arretrato del 4,4%. Nel 2009, il fatturato è crollato del 14,7%, il valore aggiunto del 6,1%, l'occupazione del 2,3%. Il consumo energetico ha perso il 5,7%. Le maggiori imprese industriali italiane sono state colpite dalla crisi **attuale in una condizione di relativo vantaggio rispetto al passato sotto il profilo patrimoniale** (ad esempio, in termini di dotazione di liquidità e livello di debito), **meno sotto quello economico** (ad esempio, il Roi). Al rafforzamento patrimoniale degli ultimi anni ha concorso anche **la caduta del tax rate**, passato dal 27,4% del 2015 al 19,4% del 2019. Appare invece indebolito, soprattutto nel confronto con gli anni '70, il sostegno proveniente dagli investimenti.

	1974	2008	2019
Disponibilità / Totale attivo (%)	2,2	4,0	6,6
Disponibilità € mld (nominali)	0,5	38,7	72,2
Debiti finanziari / Capitale netto (%)	293,1	89,7	80,5
Debiti finanziari € mld (nominali)	11,3	320,9	348,8
Ebitda / Oneri finanziari (gearing)	1,7	4,0	7,2
Roi (%)	8,0	9,1	7,4
Export (%)	19,8	27,5	34,2
Investimenti del triennio in % del fatturato	32,1	15,2	13,9



## FIATO CORTO E FIATO LUNGO DI FRONTE ALLA SCALATA DEL 2020

I diversi settori a fine 2019 si trovano a fronteggiare la crisi del 2020 in condizioni diseguali.

	Var. % fatturato dal 2010	Var. % Mon dal 2010	Disponibilità in % del totale attivo	Debiti finanziari in % del capitale netto	Ebitda / oneri fin. (gearing)	Roi %	Investimenti del triennio in % del fatturato
TOTALE	+11,3	-5,6	6,6	80,5	7,2	7,4	13,9
Imprese pubbliche	-0,1	-13,5	7,7	108,5	5,6	7,5	19,7
Imprese private	+14,6	-2,6	6,1	68,7	8,0	7,3	12,4
Manifattura	+20,7	+31,5	6,3	50,3	10,0	7,9	10,2
Industria	+12,2	+10,9	6,8	69,3	7,3	7,9	11,1
Terziario	+8,1	-32,5	6,2	119,8	7,0	6,0	24,0
A controllo estero	+3,7	-24,6	2,1	74,4	7,9	7,3	15,3
Medie imprese	+30,7	+55,7	14,3	51,8	16,2	9,1	10,9
Medio-grandi	+25,6	+57,8	9,4	58,5	10,3	8,2	11,2
Abbigliamento	+26,9	+5,6	9,0	30,4	16,0	8,5	5,0
Bevande	+41,0	+68,7	8,9	68,5	12,9	8,8	14,6
Casario	+13,1	+15,9	3,2	50,2	10,0	4,5	6,4
Conserviero	+31,4	+30,6	9,2	51,2	13,1	7,5	9,5
Dolciario	+9,9	+18,0	8,1	32,0	44,0	12,1	17,8
Cartario	+15,0	+93,9	3,9	81,2	9,4	9,3	19,3
Chimico	+10,9	+74,4	5,8	52,8	9,3	7,5	10,0
Costruz. mezzi di trasporto	+45,4	Neg/pos	3,2	39,9	6,6	3,7	8,8
Distribuzione al dettaglio	+25,7	+4,7	16,0	76,9	12,1	4,9	10,2
Elettrodomestici	-13,7	Pos/neg	3,5	78,3	2,4	0,8	8,9
Elettronico	-0,6	Pos/neg	3,2	55,3	8,9	2,3	16,6
Emittenza radiotelevisiva	-12,6	-87,1	3,5	63,5	13,3	9,2	11,7
EELG	+1,6	-8,2	5,5	135,4	6,4	8,0	19,2
Farmaceutico	+8,6	+4,7	7,5	43,4	21,1	13,7	10,8
Gomma e cavi	+20,2	+106,6	2,4	86,9	7,2	12,8	5,8
Impiantistico	-17,9	-80,0	9,2	74,0	3,6	3,1	3,5
Imprese di costruzione	+21,7	+86,2	6,9	140,7	2,8	6,9	7,8
Legno e mobili	+25,1	+147,1	10,3	43,3	15,2	8,2	10,8
Meccanica	+19,6	+1,8	8,1	48,1	10,3	8,7	10,5
Metallurgia	+30,5	+132,2	7,2	49,2	8,0	6,8	9,6
Pelli e cuoio	+77,3	+63,5	6,2	41,4	19,3	13,7	7,9
Petrolio	-9,9	Pos/neg	11,2	56,8	1,6	7,9	8,6
Prodotti per l'edilizia	-9,5	Neg/pos	5,3	47,9	4,9	5,7	17,1
Servizi di pubblica utilità	+29,4	+14,4	6,9	139,2	6,3	9,0	17,4
Stampa - Editoria	-33,8	-64,5	7,6	64,9	6,7	6,7	4,5
TLC	-24,9	-59,0	1,5	172,2	5,2	4,6	55,4
Tessile	+26,4	+87,8	13,7	62,6	15,7	7,7	18,5
Trasporti	+22,8	+49,7	5,0	83,9	16,9	5,5	29,6
Vetro	+22,3	+82,5	8,1	82,1	10,6	9,4	33,3

Nel dettaglio:

- Il **settore pubblico** ha visto ristagnare il proprio fatturato dal 2010 e presenta un livello d'indebitamento relativamente più alto (108,5%) rispetto a **quello privato** (68,7%) che nel decennio ha inoltre messo a segno una crescita importante dei ricavi (+14,6%). La modesta dinamica delle vendite del comparto pubblico deriva dalla sua forte presenza nel segmento petrolifero (-9,9% dal 2010) e in quello della distribuzione energetica (+1,6%). Si tratta di attività fortemente esposte al prezzo del greggio.



Tuttavia, il comparto pubblico affronta il 2020 dopo un triennio di investimenti relativamente più intensi (19,7% del fatturato, 12,4% le imprese private).

- La **manifattura** ha corso dal 2010: +20,7% le vendite, con una struttura patrimoniale oggi solida (50,3% i debiti finanziari sui mezzi propri) e ampia capacità di assorbire il costo (peraltro basso) del debito (gearing: 10x). Tuttavia, l'ultimo triennio ha visto una campagna d'investimento non particolarmente intensa (10,2% del fatturato).
- Il **comparto dei servizi** è più sofferente: segna un progresso di fatturato dell'8,1% dal 2010, un più elevato livello d'indebitamento (119,8% sul capitale netto) e un gearing conseguentemente più basso (7x). Appare, per contro, intenso il flusso degli investimenti (24%), sostenuto soprattutto dal comparto delle TLC (55,4%).
- Si segnala il forte abbrivio **delle medie imprese manifatturiere familiari**, con una crescita di vendite dal 2010 del 30,7% che si abbina a un'importante dotazione di liquidità (14,3% del totale attivo), un contenuto debito finanziario (51,8%) e un gearing elevato (16,2x). Elevata anche la redditività (Roi al 9,1%), con un flusso di investimenti comunque superiore alla media della manifattura (10,9%).
- Circa i **singoli settori merceologici**, la flessione di fatturato attesa per il 2020 è destinata a produrre conseguenze maggiori sui settori che nel 2019 non erano ancora riusciti a superare le vendite del 2010. Tra di essi si segnalano: l'editoria (-33,8%), le TLC (-24,9%), l'impiantistico (-17,9%), gli elettrodomestici (-13,7%), le TV (-12,6%), il petrolio (-9,9%), i prodotti per l'edilizia (-9,5%) e l'elettronica (-0,6%).
- Considerando i **margini industriali (Mon)**, la crisi del 2020 colpisce le imprese italiane in condizioni di maggior sofferenza. Nel 2019 complessivamente l'industria ha segnato **margini inferiori del 5,6% rispetto al 2010**, con un impatto più pesante sul comparto pubblico (-13,5%) rispetto a quello privato (-2,6%). Alla **dinamica molto positiva della manifattura (+31,5%)** si contrappone quella **negativa del terziario (-32,5%)**. In forte flessione le imprese a controllo estero (-24,6%), mentre è **ancora assai positivo il consuntivo delle medie imprese familiari italiane (+55,7%)**. Tra i settori che segnano i maggiori ritardi sul 2010 si segnalano: le **TV (-87,1%)**, l'**impiantistico (-80%)**, l'**editoria (-64,5%)** e le **telecomunicazioni (-59%)**. Hanno segnato **margini industriali negativi nel 2019** il settore degli elettrodomestici, l'elettronico e il petrolifero che quindi presentano un quadro di fragilità ancora superiore.

## COME SARANNO IL 2020 E IL 2021?

**Alcuni indicatori congiunturali mostrano una rapida ripresa dell'attività economica.** A luglio 2020 il **consumo interno lordo di gas** ha segnato un -4% sul luglio precedente, la minore flessione del 2020 (era -8,5% a gennaio, prima del lockdown, e ha toccato il -24% in maggio), la **richiesta di energia elettrica**, sempre in luglio, ha flessione del 7% sul 2019 (-4% in gennaio, -17,2% il picco negativo di aprile), il **traffico autostradale** sulla rete di Atlantia nella 35esima settimana dell'anno (terminata il 30 agosto 2020) ha perso il 6,1% sul 2019. Nella stessa settimana, la rete di Abertis Spagna ha perso il 21%, quella di Abertis Francia il 12,1%. Il **consumo di benzina** in luglio ha perso il 5,8% sull'anno prima. A luglio la **produzione industriale** (destagionalizzata, escluse le costruzioni) ha segnato una flessione del 3,6% su dicembre 2019 e del 7,6% su luglio. Nell'insieme, non si tratta di distanze incolmabili.

**L'andamento del 2020 dipenderà dal quadro sanitario, che potrà anche evolvere in modo asincrono tra i Paesi, dalla dinamica della spesa dei consumatori e dalla loro volontà di**



**riprendere i consumi nelle nuove modalità di fruizione.** Per le imprese, saranno cruciali **l'evoluzione del commercio internazionale** e la **capacità di internalizzare efficacemente i nuovi modi di produrre.** Nel complesso, nel 2020 si prefigura **per i maggiori gruppi industriali una caduta del fatturato nell'ordine del 13%**, con un andamento migliore **per la manifattura che potrebbe flettere in misura inferiore al 10%, attorno al 9%**, tenuto conto che la sua produzione industriale a giugno ha riportato una riduzione del 4% sul mese di dicembre (-7,4% su luglio) e il quadro dovrebbe migliorare nella restante parte dell'anno. **Si tratta di una prospettiva lontana dalle attese di calo in doppia cifra (attorno al 20%) diffuse nella fase acuta della pandemia, anche se gli effetti negativi saranno superiori per le PMI rispetto alle maggiori imprese qui esaminate.**

**Al di fuori della manifattura** flessioni importanti dovrebbero colpire **l'edilizia (-20% circa), l'immobiliare (-22%), i trasporti (-19%),** con penalizzazione maggiore per quelli di persone rispetto alle merci, il **petrolifero (-13%), la fornitura di energia e gas (-12%),** anche per l'avversa dinamica delle quotazioni petrolifere, e tutto il comparto **del commercio non food** con flessioni tra il 20% e il 30%. Il commercio alimentare potrebbe chiudere su livelli invariati, con una flessione di quello legato al canale Ho.Re.Ca. All'interno della manifattura i pochi segni positivi dovrebbero riguardare il **farmaceutico (+4%) e l'alimentare (+2%),** al cui interno soffrono maggiormente i produttori di beverage legati all'Ho.Re.Ca e al turismo. Altri comparti, per via del ruolo strumentale delle proprie produzioni nella gestione della crisi sanitaria, sono candidati a flessioni di entità relativamente limitata: si tratta, ad esempio, **del chimico (-7%), del cartario (-7%) e della produzione di vetro per uso medico (-5%).**

Se questo scenario fosse confermato, **si configurerebbe un 2020 non peggiore del 2009, quando le maggiori imprese industriali persero il 14,7% del fatturato e quelle manifatturiere il 16,2%. Il valore aggiunto dell'industria potrebbe perdere nel 2020 meno del 5%** rispetto al -6,1% del 2009, tenuto conto della sospensione dei costi operativi durante il lockdown, delle moratorie sul debito, delle misure di sostegno pubblico al costo del lavoro e alla liquidità e del ricorso a modalità di lavoro da remoto che hanno ulteriormente ridotto i costi.

	Var. % fatturato 2020/2019 (*)	Var. % fatturato 2021/2020 (*)	Var. % fatturato 2009/2008 (**)	Var. % fatturato 2010/2009 (**)
Alimentare	+2,0	+2,0	-3,2	+3,0
Cartario	-6,9	+4,0	-9,7	+11,0
Chimico	-7,1	+4,9	-20,9	+21,3
Costruzione mezzi di trasporto	-16,9	+10,3	-20,3	+5,1
Elettrodomestici	-12,8	+7,9	-15,6	+1,6
Elettronica	-8,4	+5,0	-8,8	+9,2
Farmaceutico	+4,0	+5,0	+2,9	+2,7
Gomma e cavi	-7,4	+4,3	-20,3	+9,0
Impiantistico	-12,8	+8,5	-5,5	-4,7
Legno e mobili	-9,8	+5,9	-17,8	+7,4
Meccanica	-13,0	+9,0	-19,6	+8,3
Metallurgia	-12,6	+7,9	-42,3	+30,2
Prodotti per l'edilizia	-7,4	+4,2	-17,7	-7,8
Vetro	-4,8	+4,3	-15,4	+10,4
<b>Totale manifattura</b>	<b>-8,7</b>	<b>+5,9</b>	<b>-16,2</b>	<b>+7,7</b>
<b>Totale</b>	<b>-13,1</b>	<b>+7,5</b>	<b>-14,7</b>	<b>+7,4</b>

(\*) Elaborazioni Area Studi Mediobanca  
(\*\*) Dati cumulativi, Edizione 2018



MEDIOBANCA

**Circa il 2021**, in assenza di peggioramenti del quadro pandemico, si prospetta una ripresa del fatturato manifatturiero del 5,9% (+7,7% nel 2010) e del 7,5% per l'industria (+7,4% nel 2010).

L'indagine completa è disponibile per il download sul sito [www.mbres.it](http://www.mbres.it)