



SISTEMA ITALIA, CARTE IN REGOLA PER LA RIPRESA: +7,7% ATTESO NEL 2021

Nel 2020 fatturato in calo dell'11,7% e investimenti dell'8,2%.

Deciso aumento della liquidità (+24,1%) e della raccolta a debito (+9,7%), ma la struttura patrimoniale non ne risente grazie alle rivalutazioni che porteranno vantaggi fiscali per gli anni a venire.

Le medie imprese chiudono il decennio con vendite in aumento dell'11,9% (+27,5% l'export), nonostante le crisi del 2012-2013 e del 2020.

Crescita attesa del Sistema Italia: +7,7% nel 2021, +6,5% nel 2022.

Milano, 23 settembre 2021

L'Area Studi Mediobanca presenta oggi la nuova edizione dei "Dati Cumulativi", indagine annuale sulle società industriali e terziarie italiane di grande e media dimensione analizzate nel decennio 2011-2020. In particolare, sono esaminate le **2140 società italiane** che rappresentano il 47% del fatturato industriale e di quello manifatturiero, il 36% di quello dei trasporti e il 38% della distribuzione al dettaglio (peso su dati Istat). Le imprese a controllo estero comprese nell'indagine rappresentano il 53% di quelle con più di 250 addetti operanti in Italia e il 90% delle sole manifatturiere. Sono incluse pressoché tutte le **aziende italiane con più di 500 dipendenti e circa il 20% di quelle di medie dimensioni manifatturiere**.

In base all'**assetto proprietario** di fine 2020, il fatturato delle 2140 società si ripartisce come segue: il 19% è relativo a 143 imprese controllate dalle Amministrazioni Pubbliche italiane, il 47% riguarda 1427 imprese controllate da privati di nazionalità italiana e il 34% si riferisce a 570 società che fanno capo a soggetti di nazionalità estera (privati e pubblici).

COSA E DOVE CI LASCIA IL 2020

Il fatturato delle principali imprese italiane nel 2020 ha segnato una flessione dell'11,7%, meno peggio del 14,7% con cui chiusero il 2009. Le **imprese pubbliche** hanno lasciato sul terreno il 16,8%, complice il forte coinvolgimento nelle attività petrolifere (-34,7%) e in quelle energetiche (-12%). Migliore l'andamento del **comparto privato** che ha saldato con un -10,4%, per effetto della maggiore esposizione verso le **attività manifatturiere** che a loro volta hanno contenuto la perdita all'8,4%.

Le vendite delle imprese industriali italiane sono tornate al di sotto dei livelli di inizio decennio (-9,3%), colpite da due crisi ravvicinate (2012-2013 e 2020). A questa dinamica si è sottratto il comparto manifatturiero che ha chiuso il 2020 sopra i volumi di vendite del 2011 (+2,6%), ma davvero notevole appare la performance messa a segno dalle **medie imprese che hanno chiuso il 2020 con un +11,9% sul giro d'affari del 2011**, insieme a tutto il più ampio perimetro del **IV capitalismo (+6,9%)**. Osservando la sola componente delle vendite all'estero, la performance delle medie imprese è ancora più eclatante: +27,5% sul 2011.



Il rallentamento produttivo del 2020 si è riflesso sulla redditività. L'utile netto delle 2140 imprese si è ridotto del 32,5% e il loro Roe è passato dall'8,1% al 4,9%. Nel 2009 la flessione del risultato d'esercizio fu del 27,4% e il Roe scese dall'8% al 5,8%, ma il 2020 ha beneficiato di **un'eccezionale operazione di riallineamento fiscale** (Decreto Agosto) dell'avviamento, senza la quale il suo risultato netto sarebbe sceso del 54,3% e il Roe al 3,4%. In generale, nel 2020 tutti i margini di conto economico hanno subito flessioni più ampie del fatturato, **nonostante il costo del lavoro si sia contratto del 4,8%**, una dimensione eccezionale, per effetto dei provvedimenti di CIG-Covid-19 che hanno escluso la compartecipazione delle imprese. **La forza lavoro ha perso lo 0,9%**, meno della metà del 2,3% che fu sacrificato nel 2009. Anche la **gestione finanziaria** ha offerto parziale sollievo ai conti, grazie a un costo medio del debito eccezionalmente basso (2,6%, era 4,5% a inizio decennio), alle misure di moratoria e all'ingresso nei bilanci di ingenti dosi di liquidità. Le **imposte** si sono ridotte del 19,3%, per un tax rate che è rimasto inalterato al 20,9%. **Circa il 22% del carico fiscale del 2020 è costituito da imposte sostitutive.**

Gli investimenti si sono ridotti in termini reali dell'8,2% rispetto al 2019, grazie alla stabilità delle imprese a controllo pubblico (-0,2%) che hanno fronteggiato la flessione del comparto privato (-11,6%). Nel 2009 la contrazione degli investimenti ebbe dimensione maggiore: -17,7%, con un -13,7% per il comparto pubblico e un -19,6% per quello privato.

CHI HA GALLEGGIATO E CHI E' AFFONDATO NEL 2020

Nel 2020 pochi settori hanno preservato o incrementato le vendite, talora lo hanno fatto solo alcune specialità al loro interno. La **produzione alimentare** costituisce il primo ambito privilegiato che comprende il **conserviero** (+3,5%), ove sono state eclatanti le performance delle attività di conservazione di frutta e ortaggi (+10,3%) e di produzione di pasti e piatti preparati (+10,6%), gli **alimentari diversi** (+3,4%) - ove spiccano la produzione di zucchero (+12,7%) e le paste alimentari (+8,5%) - e il **caseario** (+0,6%). In contrazione del 5,2% le **bevande** all'interno delle quali i **vini** hanno mostrato una maggiore resilienza (-3,9%). È infine risultato in crescita il fatturato dei produttori di **elettrodomestici** (+2,9%) e dell'**industria farmaceutica**, sia nei prodotti di base (+0,8%) che nei preparati (+0,6%). Nelle attività terziarie, la **distribuzione al dettaglio** è stata sostenuta da quella a prevalenza alimentare (+5,9%), poiché quella non-food ha arretrato in misura rilevante (-12,8%), soprattutto a causa dell'abbigliamento (-33,6%). Anche all'interno dei **trasporti** si sono registrati andamenti non congruenti: quello aereo ha perso il 58,3%, quello ferroviario il 35,4% se **di persone** e il 10,4% se **di merci**, mentre il **traffico su strada** di queste ultime è cresciuto del 2,8%.

Quanto alle restanti attività, le performance sono state negative: da quelle più colpite come le **attività turistiche (-70,7%) e dei parchi divertimento tematici (-73%)**, a quelle del tessile (-24,9%), dell'abbigliamento (-20%) e degli accessori in pelle e cuoio (-27%), cui seguono la metallurgia (-11,7%) e la costruzione di mezzi di trasporto (-11,6%). Importanti flessioni hanno interessato le imprese di costruzione (-16%), i produttori di gomma e cavi (-12,5%), il comparto impiantistico (-12,4%) e la stampa-editoria (-11,9%). **Ripiegamenti inferiori al 10%** sono toccati alla cosmetica (-9,6%), alla chimica (-8,5%), al cartario (-8,3%), al legno e mobili (-8,2%), alla meccanica (-7,4%) e all'elettronica (-6,6%). Anche per alcuni di questi settori si rilevano dinamiche specifiche, come nel caso dei prodotti igienico-sanitari in carta (+5,5%).



	Var. % fatturato 2020-19	Var. % fatturato dal 2011
TOTALE	-11,7	-9,3
Imprese pubbliche	-16,8	-25,8
Imprese private	-10,4	-4,3
Manifattura	-8,4	+2,6
Medie imprese	-5,8	+11,9
Medio-grandi	-8,4	+4,9
Industria	-12,9	-11,8
Terziario	-7,2	+0,1
A controllo estero	-11,3	-12,6
Abbigliamento	-20,0	-3,1
Bevande	-5,2	+28,8
Caseario	+0,6	+5,1
Conserviero	+3,5	+27,0
Dolciario	-4,1	+2,8
Alimentari diverse	+3,4	+10,2
Cartario	-8,3	-4,8
Chimico	-8,5	-8,5
Costruz. mezzi di trasporto	-11,6	+21,7
Distribuzione al dettaglio	+1,8	+25,0
Elettrodomestici	+2,9	-7,8
Elettronico	-6,6	-9,8
Emittenza radiotelevisiva	-4,4	-13,5
EELG	-12,0	-18,6
Farmaceutico/cosmetico	-0,3	+9,6
Gomma e cavi	-12,5	-14,6
Impiantistico	-12,4	-29,7
Imprese di costruzione	-16,0	-2,5
Legno e mobili	-8,2	+10,6
Meccanica	-7,4	-0,1
Metallurgia	-11,7	-4,3
Pelli e cuoio	-27,0	+3,7
Petrolio	-34,7	-51,9
Prodotti per l'edilizia	-5,8	-15,7
Servizi di pubblica utilità	-25,2	-5,9
Stampa - Editoria	-11,9	-41,1
TLC	-1,8	-22,7
Tessile	-24,9	-15,8
Trasporti	-13,8	+3,9
Vetro	-5,1	+5,9



THE SUNNY SIDE: PERCHE' GUARDARE CON FIDUCIA AL FUTURO

La copertura vaccinale sempre più ampia e la ricostituzione degli scambi internazionali inducono all'ottimismo, al netto delle riserve legate alla dinamica dei prezzi delle commodities e alla rimozione delle misure di sostegno alle imprese attivate nel 2020. A ciò si deve aggiungere che nell'ultimo anno le imprese hanno assunto comportamenti funzionali a cogliere in modo efficace la ripresa. Il **contenuto costo del denaro** ha agevolato **importanti operazioni di assunzione di debito finanziario**. L'ammontare raccolto nel 2020 ha una consistenza che non si osservava dal 2007 ed è **costituito per il 96,3% da indebitamento a medio lungo termine**, tanto che a fine anno tale componente è arrivata a rappresentare il 70% di tutta la provvista finanziaria, la quota maggiore da inizio decennio. Questa ricomposizione delle scadenze conferisce maggiore stabilità alla struttura debitoria. Il secondo aspetto d'interesse è relativo **al concomitante aumento della liquidità che ha segnato un incremento del 24,1% sul 2019**, essenzialmente sotto forma di cassa (+31,5%). **L'incidenza dello stock di liquidità nei bilanci delle 2140 imprese è cresciuto regolarmente tra il 2011 e il 2020**, passando dal 4,2% del totale attivo al 7,9%. Tale maggiore importo ha generato proventi finanziari che hanno migliorato il saldo della gestione finanziaria. La scorta liquida assume la valenza sia di cuscinetto prudenziale sia di risorsa destinabile a investimento. Il terzo aspetto di natura patrimoniale del 2020 riguarda il fatto che **il maggiore debito assunto non ha compromesso la solidità patrimoniale dell'aggregato**: da un lato, l'incidenza della liquidità rispetto al debito finanziario è passata dal 21% del 2019 al 23,8% del 2020, dall'altro il rapporto tra debiti finanziari e mezzi propri è aumentato marginalmente dall'83% all'88,4%. La sostanziale invarianza dell'incidenza dei debiti finanziari sui mezzi propri è stata resa possibile **dall'iscrizione di imponenti rivalutazioni monetarie** introdotte ex lege (Decreto Agosto). Esse hanno comportato la costituzione di riserve di patrimonio netto per 24,2 miliardi, equivalenti al 70% circa dei maggiori debiti finanziari contratti. Si tratta di un importo *monstre* che non ha precedenti recenti: l'ultima grande operazione di questa natura è avvenuta nel 2000, per un importo di 15 miliardi (19,8 miliardi a valori correnti). **La rivalutazione del 2020, a differenza delle precedenti, ha riguardato principalmente asset intangibili** (55,3% del totale) cui seguono i beni materiali (36,6%) e le partecipazioni (8,1%). A fronte di un'imposta sostitutiva effettiva pari al 3,5% circa (870 milioni di maggiore introito per l'Erario), le imprese italiane hanno maturato **la possibilità di spendere maggiori ammortamenti dal 2021, con relativo beneficio fiscale**.

Un ulteriore volano che fa ben sperare per gli anni a venire: **le attese** sono di una crescita del Sistema Italia **pari al 7,7% nel 2021, cui seguirebbe un +6,5% nel 2022**.