

Monitor dei settori ad alta tecnologia

Direzione Studi e Ricerche

Febbraio 2022

Indice

Executive Summary	2
Le performance economico-finanziarie dei settori ad alta tecnologia	3
Introduzione e descrizione del campione	3
Crescita e redditività	5
L'evoluzione del fatturato	5
L'evoluzione di margini, indicatori reddituali e gestione del circolante	8

Executive Summary

In questa edizione del Monitor sono analizzati i risultati economico-finanziari di 12.765 imprese specializzate in settori ad alta tecnologia (aerospazio, ICT, farmaceutica, biomedicale, TLC) nel biennio 2019-2020, focalizzando l'attenzione sull'evoluzione del fatturato, e su alcuni indicatori di redditività, finanziari e patrimoniali.

Nel 2020 il fatturato delle imprese dei settori ad alta tecnologia ha evidenziato un calo del 2,3% (valori mediani), con una quota di soggetti in crescita del 45%, evidenziando risultati meno negativi rispetto a quelli osservati per il sistema economico nel suo complesso. Anche in termini di margini e indicatori reddituali il rallentamento è stato meno intenso delle attese. La specializzazione in settori che hanno risentito meno del crollo della domanda e delle chiusure ha permesso di registrare un calo del giro di affari più contenuto rispetto al panorama italiano.

La performance dei settori ad alta tecnologia riflette però un'elevata dispersione dei risultati per specializzazione produttiva: ai buoni risultati della farmaceutica, dei servizi ICT e delle TLC, si contrappongono i dati negativi di biomedicale, commercio e soprattutto aerospazio. La divaricazione è elevata però anche all'interno dello stesso settore.

Le imprese della farmaceutica hanno colto le opportunità legate alla maggiore richiesta di prodotti sanitari anti-Covid (inserendosi anche nella filiera della produzione di vaccini), controbilanciando la minore domanda per tutte quelle tipologie di beni non necessari nel contrastare l'emergenza sanitaria. Nel settore biomedicale invece l'incremento della domanda di presidi medici (medical devices) per contrastare la pandemia non ha controbilanciato il crollo della richiesta di tutte le altre tipologie di prodotti. Non mancano però eccezioni, come nel caso del polo biomedicale di Mirandola. Nell'ICT, da un lato i processi di digitalizzazione imposti dalla pandemia hanno accelerato la domanda per alcune tipologie di hardware informatico e per le comunicazioni indispensabili per rispondere alle nuove esigenze del lavoro da casa e della didattica a distanza, ma è calata la domanda per altre tipologie di beni, legati all'organizzazione di eventi, strumentazione per ufficio, etc. Nelle TLC, la crescente domanda di connettività ha sostenuto le performance degli operatori nelle infrastrutture e/o nelle reti virtuali, mentre la crescente pressione competitiva impatta le performance dei principali operatori telefonici. A subire le conseguenze più drammatiche della pandemia è però il settore dell'aerospazio, che sconta il crollo del traffico aereo.

Le performance economico-finanziarie dei settori ad alta tecnologia

Introduzione e descrizione del campione

In questa edizione del Monitor analizzeremo i risultati economico-finanziari delle imprese dei **settori ad alta tecnologia** nel biennio 2019-2020, focalizzando l'attenzione sull'evoluzione del fatturato e su alcuni indicatori di redditività, finanziari e patrimoniali.

A cura di
Serena Fumagalli

Lo scoppio della pandemia nel 2020 e i conseguenti blocchi di produzione volti a contenere la diffusione dei contagi si sono riflessi pesantemente sull'economia italiana che ha chiuso con una contrazione del PIL pari al 9%. L'industria italiana, nonostante le difficoltà e il ridimensionamento dei livelli produttivi, grazie anche alle misure di sostegno messe in campo per contrastare la crisi, ha mostrato nel complesso una buona capacità di resilienza, evidenziando una caduta meno intensa delle attese. È emersa comunque una forte dispersione dei risultati, che riflette le differenti specializzazioni settoriali.

Anche all'interno del panorama dei settori ad alta tecnologia, l'analisi dei **bilanci** relativi al **2020** restituisce una fotografia caratterizzata da elevata eterogeneità, con risultati migliori per il settore farmaceutico e performance peggiori per le imprese dell'aerospazio.

L'analisi è stata realizzata sui bilanci di esercizio (non consolidati) delle imprese manifatturiere e dei servizi appartenenti ai settori a elevato contenuto tecnologico da noi individuati¹. Sono stati utilizzati campioni chiusi, formati cioè da imprese incluse nella banca dati di bilanci aziendali della Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo (ISID)² nel periodo 2018-2020. Non sono considerate le imprese nel frattempo cessate o "nate". Sono state incluse nel campione le imprese con un fatturato superiore a 400 mila euro nel 2020 e a 150 mila euro nel 2018 e nel 2019.

Sulla base di questi criteri sono stati estratti da ISID, per il triennio 2018-2020, i bilanci di 12.765 ad alta tecnologia, per un valore di fatturato nel 2020 pari a circa 161,7 miliardi di euro.

Il dettaglio per comparto evidenzia un peso rilevante delle imprese dei **servizi ICT**, sia per numerosità (oltre il 55% del campione appartiene a questo settore) che per fatturato generato, condizionato dalla presenza dei grandi player multinazionali specializzati nell'offerta di consulenza e soluzioni ICT, a cui si affianca una moltitudine di piccole e piccolissime imprese attive nella realizzazione di software informatici, elaborazioni dati e gestione portali web. In termini di numerosità delle imprese segue il settore dell'**ICT manifatturiero**, che include i produttori di semiconduttori e componentistica, nonché i player specializzati nell'hardware informatico e nelle TLC. Rilevante anche la quota di imprese del **commercio di apparecchiature ICT**: si tratta di filiali commerciali di grandi operatori esteri e player italiani attivi nella fase di distribuzione. Una ulteriore distinzione all'interno dei servizi ICT riguarda il segmento dei **servizi di telecomunicazioni (TLC)**, che per la sua specificità è stato analizzato a parte: sono 530 gli operatori TLC analizzati, che generano un fatturato di oltre 34 miliardi di euro, il 21,5% del fatturato complessivo dei settori ad alta tecnologia. Il comparto include tutte le società che forniscono servizi di telecomunicazioni alla clientela business e famiglie, inclusi gli operatori specializzati nella sola

¹ I settori ad alta tecnologia sono stati definiti a partire dai seguenti codici Ateco 2007. Aerospazio: Ateco 303 e 331600; Biomedicale: Ateco 325 (al netto del codice 325050-occhialeria) e 266; Farmaceutica: Ateco 21; ICT commercio: Ateco 465; ICT manifatturiero: Ateco 26 (escluso Ateco 266); ICT servizi: Ateco 582, 62, 631, TLC: Ateco 61.

² ISID è il database interno alla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo che associa ad ogni impresa variabili economico-finanziarie tratte dai bilanci di esercizio e informazioni sulle strategie aziendali: l'operatività all'estero, la presenza all'estero con filiali produttive e/o commerciali, l'innovazione misurata dai brevetti, l'attenzione al rispetto di standard qualitativi e ambientali nella gestione e nell'organizzazione dei processi produttivi (certificazioni), la creazione di marchi aziendali attraverso la richiesta di protezione sui mercati internazionali.

gestione di infrastrutture. Nel settore **farmaceutico** si conferma l'elevata concentrazione del comparto, con 356 imprese che generano 29,7 miliardi di euro di fatturato. Risulta invece frammentato il segmento **biomedicale**, con 850 imprese analizzate che generano 7,5 miliardi di euro di fatturato. Nel comparto dell'**aerospazio** sono presenti 132 imprese (inclusi i soggetti specializzati nella manutenzione) per un valore generato di 3,7 miliardi di euro³.

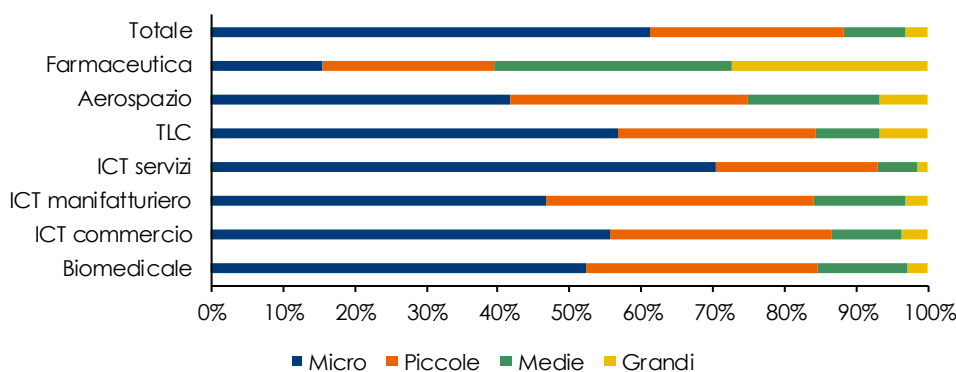
Tab. 1 - Caratteristiche del campione di imprese ad alta tecnologia

	Numero imprese	Comp. %	Fatturato 2020 (miliardi di euro)	Comp. %
Imprese ad alta tecnologia	12.765	100	161,7	100
ICT servizi	7.138	55,92	41,3	25,5
ICT manifatturiero	1.919	15,03	18,7	11,6
ICT commercio	1.830	14,34	26,1	16,1
Biomedicale	850	6,66	7,5	4,6
TLC	540	4,23	34,8	21,5
Farmaceutica	356	2,79	29,7	18,3
Aerospazio	132	1,03	3,7	2,3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Il dettaglio per dimensione⁴ mostra la rilevanza delle piccole e piccolissime imprese che rappresentano più dell'88% del campione: oltre il 61% delle imprese registra, nel 2018, un fatturato inferiore a 2 milioni di euro, evidenziando l'elevata frammentarietà del sistema produttivo italiano. Il dettaglio settoriale conferma la prevalenza di attori di dimensioni contenute in tutti comparti, e in particolare nei servizi ICT, dove la quota di soggetti di dimensioni inferiori a 2 milioni di euro risulta superiore al 70%. Unica eccezione è la farmaceutica, che si caratterizza infatti per la rilevanza di soggetti di medie-grandi dimensioni (circa il 60%, di cui il 27% di grandi dimensioni). Anche nei settori dell'aerospazio e delle telecomunicazioni emerge un maggior peso, rispetto alla media totale del campione, di soggetti più grandi (pari a circa il 7%, a fronte di un 3% del totale campione).

Fig. 1 - Il dettaglio per dimensione (composizione % del numero delle imprese)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

³ Nel campione non è incluso il bilancio consolidato del gruppo Leonardo S.p.A.

⁴ Sono state considerate le seguenti quattro classi dimensionali:

- Micro imprese: fatturato nel 2018 compreso tra 400 mila e 2 milioni di euro;
- Piccole imprese: fatturato nel 2018 compreso tra 2 e 10 milioni di euro;
- Medie imprese: fatturato nel 2018 compreso tra 10 e 50 milioni di euro;
- Grandi imprese: almeno 50 milioni di euro di fatturato nel 2018.

In termini di fatturato emerge però il peso delle grandi imprese, il cui fatturato nel complesso raggiunge 112,2 miliardi di euro, pari al 70% del giro d'affari complessivo del campione. Il ruolo dominante delle grandi imprese appare evidente in tutti i settori.

Tab. 2 - Il fatturato 2020 per settore e dimensione (miliardi di euro)

	Aerospazio	Biomedicale	Farmaceutico	ICT commercio	ICT manfatturiero	ICT servizi	TLC	Totale settori tech
Micro	0,1	0,5	0,1	1,2	0,9	5,1	0,3	8,1
Piccole	0,2	1,4	0,5	2,8	3,2	7,5	0,7	16,3
Medie	0,5	2,4	3,3	4,1	4,9	8,8	1,1	25,2
Grandi	2,8	3,3	25,8	18,0	9,8	19,9	32,6	112,2
Totale	3,7	7,5	29,7	26,1	18,7	41,3	34,8	161,7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

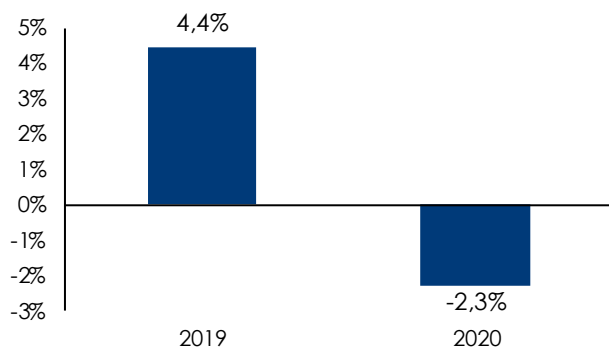
Crescita e redditività

L'evoluzione del fatturato

Nel 2020 il fatturato delle imprese dei settori ad alta tecnologia ha evidenziato un calo del 2,3% (valori mediani) dopo il +4,4% del 2019, una contrazione contenuta considerando le chiusure di alcune attività produttive non strategiche imposte durante la fase più acuta della pandemia. Circa il 45% delle imprese ha chiuso il 2020 in territorio positivo, un dato superiore al 30% che emerge considerando un campione di oltre 146mila imprese⁵, selezionato utilizzando le stesse soglie fatturato e che include anche le imprese specializzate in settori a bassa e media tecnologia.

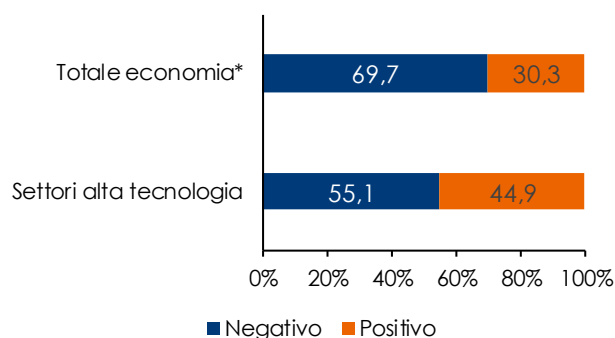
In un conteso di difficoltà, con una contrazione del PIL italiano del 9% e un calo del fatturato dell'industria manifatturiera del 9,4% (variazione a prezzi correnti)⁶, i settori ad alta tecnologia evidenziano performance economiche meno negative. La specializzazione in settori che hanno risentito meno del crollo della domanda e delle chiusure ha permesso di registrare un calo del giro di affari più contenuto rispetto al panorama italiano.

Fig. 2 - L'evoluzione del fatturato delle imprese ad alta tecnologia (var. %, valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fig. 3 - Quota imprese con fatturato in crescita/calò nel 2020: confronto settori alta tecnologia e totale economia (quota %)



Nota: (*) si veda la nota 5 nel testo.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

⁵ Il campione di imprese è stato selezionato a partire da ISID, considerando le stesse soglie di fatturato utilizzate per l'analisi delle imprese ad alta tecnologia e considerando tutta l'industria manifatturiera, tutti i servizi di comunicazione e informazione, tutto il commercio all'ingrosso.

⁶ "Analisi dei settori industriali", ottobre 2021, Intesa Sanpaolo-Prometeia.

Il dettaglio per specializzazione produttiva evidenzia però una discreta dispersione dei risultati, confermando come la pandemia abbia colpito in maniera più o meno intensa i diversi settori produttivi.

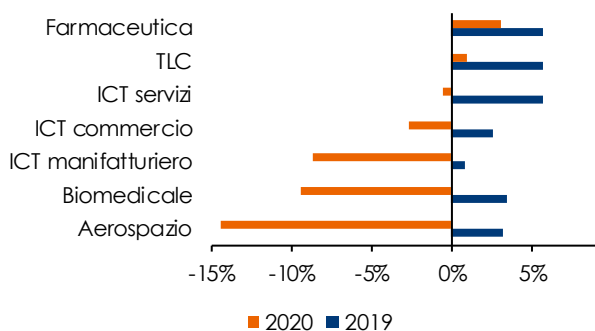
Il settore **farmaceutico** ha chiuso il 2020 in territorio positivo: l'evoluzione del fatturato delle imprese del campione è stata pari a +3,1% (valori mediani), evidenziando il miglior risultato tra i settori ad alta tecnologia analizzati. Il dettaglio dimensionale evidenzia un incremento diffuso, ma in particolare per le piccole e piccolissime imprese, che potrebbero aver beneficiato della maggiore flessibilità produttiva e di mercati di nicchia. Sebbene in calo rispetto al 2019, quando la quota di imprese con fatturato in crescita è risultata pari al 66%, nel 2020 ancora oltre la metà dei soggetti ha registrato un incremento delle vendite.

Anche il settore dei servizi di **telecomunicazioni** ha chiuso il 2020 con un'evoluzione mediana positiva del fatturato, pari all'1%, grazie in particolare a migliori performance degli operatori di piccole dimensioni, specializzati soprattutto nel segmento mobile, dove emerge la crescente rilevanza degli operatori virtuali di rete. Buone performance si sono osservate anche per alcuni player attivi nel mondo delle infrastrutture (realizzazione reti wireless, torri), mentre hanno mostrato performance meno brillanti i principali operatori di telefonia, che continuano a scontare una crescente pressione competitiva che comprime le tariffe. Nel complesso oltre la metà dei soggetti del campione delle TLC ha evidenziato un incremento dei livelli di attività nel 2020, una quota inferiore di circa il 12% rispetto al 2019.

Si registra solo un lieve ridimensionamento del fatturato per le imprese del settore dei **servizi ICT** (-0,5% la variazione mediana), con poco più della metà delle imprese che chiudono in territorio negativo. Performance migliori si sono osservate per gli operatori di medio-grandi dimensioni che sono riusciti presumibilmente a cogliere in maggior misura le opportunità di business legate ai processi di digitalizzazione che la pandemia ha contribuito ad accelerare. Complessivamente, la quota di aziende con risultati in crescita è passata dal 66% nel 2019 al 49% nel 2020.

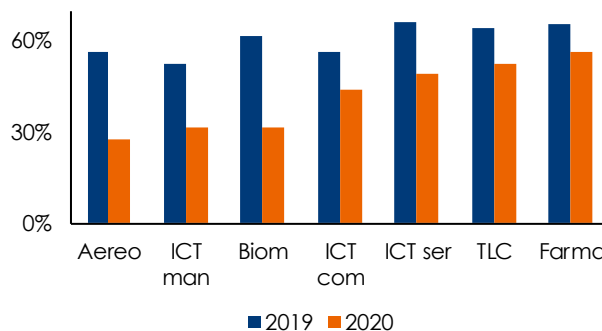
Chiude in calo il settore del **commercio ICT** che evidenzia una contrazione del fatturato del 2,6%, in linea con la performance dei settori ad alta tecnologia, risultato di un ridimensionamento diffuso per dimensione aziendale. La quota di imprese in crescita scende dal 57% del 2019 al 44% del 2020. Il calo della domanda per la chiusura delle attività di alcuni settori clienti è stato in parte compensato da una maggiore richiesta di attrezzature informatiche per supportare il processo di digitalizzazione, facendo emergere una discreta dispersione delle performance all'interno del comparto stesso.

Fig. 4 – L'evoluzione del fatturato per settore (var. %, valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fig. 5 - Quota di imprese con fatturato in crescita per settore (quote %)

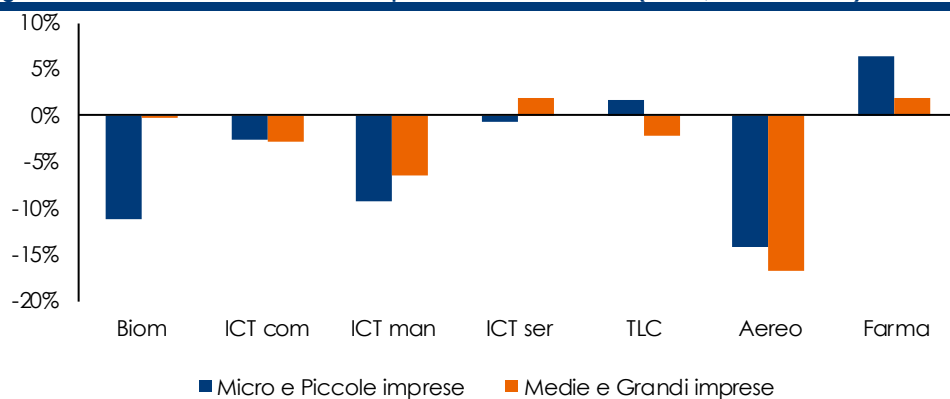


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Ha evidenziato un calo dell'8,7% il fatturato del settore **ICT manifatturiero**, risultato di un ridimensionamento diffuso per comparto e dimensione. Per i semiconduttori e componentistica, il rallentamento della domanda proveniente da alcuni settori clienti, primo fra tutti l'automotive, ha contribuito alle deboli performance del comparto. Nell'elettronica a valle, la domanda di prodotti ICT è stata da un lato sostenuta dall'accelerazione del processo di digitalizzazione, che ha fatto aumentare le richieste di hardware informatico e apparecchiature per telecomunicazioni, necessari per supportare il lavoro da remoto e/o le lezioni a distanza; dall'altra, però, è stata negativamente condizionata dalla minor richiesta di attrezzature per uffici e/o prodotti audio e tecnologici per eventi e manifestazioni varie. Non sono tuttavia mancate eccezioni, con esempi di aziende che sono riuscite a imporsi in vere e proprie nicchie produttive, allargando la propria quota di mercato anche in un momento così complesso, nel segmento della strumentazione di misurazione o in alcuni comparti della microelettronica.

Ha evidenziato una contrazione del fatturato del 9,5% il settore **biomedicale**, condizionato dalle peggiori performance delle imprese di piccole e piccolissime dimensioni. Lo scoppio della pandemia ha concentrato la domanda di prodotti biomedicali verso i beni anti-Covid, causando un calo della richiesta per tutte le altre tipologie di medical devices. Si è infatti generata un'elevata richiesta di tutti quei prodotti necessari a contrastare il virus (ultrasuoni, TAC, ventilatori polmonari, respiratori e apparecchiature di terapia intensiva) a fronte però di un blocco delle vendite di tutti i prodotti non diretti a contrastare l'emergenza sanitaria in corso. Su questo ultimo aspetto hanno avuto un brusco rallentamento ad esempio le attività dei laboratori di analisi privati (non attivi durante il periodo più critico della pandemia), le operazioni chirurgiche non urgenti (protesi ortopediche), le vendite di strumenti per odontoiatria. In questo contesto si distingue però la performance del polo biomedicale di Mirandola che, in controtendenza rispetto alla performance settoriale nazionale, ha chiuso in crescita il 2020⁷.

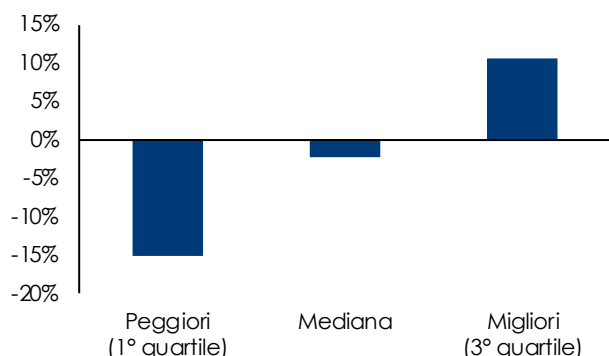
Fig. 6 - L'evoluzione del fatturato nel 2020 per settore e dimensione (var. %, valori mediani)



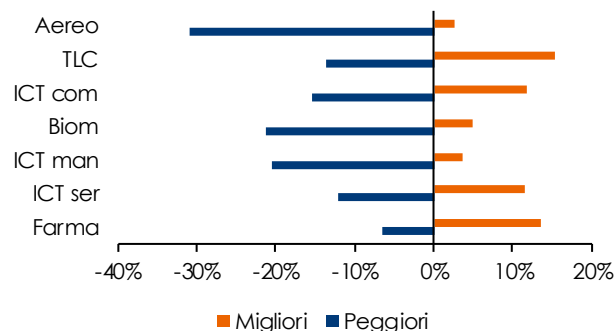
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

L'**aerospaziale** è tra i settori ad alta tecnologia più colpiti dalla pandemia, evidenziando un calo di fatturato del 14,4% nel 2020, sintesi di un andamento negativo sia delle piccole che delle grandi imprese. Il blocco del traffico aereo nei mesi più acuti dell'emergenza sanitaria e le limitazioni ai viaggi per contenere i contagi (che continuano a condizionare gli spostamenti delle persone) hanno pesantemente colpito il settore. La quota di imprese del campione che ha registrato una riduzione dei livelli di attività è passata dal 43% del 2019 al 72% del 2020, il dato peggiore tra quelli dei settori ad alta tecnologia.

⁷ Per un approfondimento si veda "Focus territorio: il polo biomedicale di Mirandola", Intesa Sanpaolo, febbraio 2022.

Fig. 7 - Dispersione delle performance: l'evoluzione del fatturato nel 2020 nei settori ad alta tecnologia (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fig. 8 - Dispersione delle performance: l'evoluzione del fatturato nel 2020 nei settori ad alta tecnologia, dettaglio settoriale (var. %)

Nota: i settori sono rappresentati in ordine di differenziale di performance tra peggiori e migliori. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

La **dispersione delle performance** tra settori e all'interno degli stessi settori emerge confrontando i risultati tra imprese "migliori" e imprese "peggiori", definite prendendo come limiti il primo ed il terzo quartile della distribuzione. Nel complesso dei settori ad alta tecnologia un quarto delle imprese ha chiuso il 2020 con un incremento di fatturato superiore al 10%; al contempo sempre un quarto delle imprese ha subito un calo del 15%, evidenziando un differenziale di circa 26 punti percentuali. Anche all'interno degli stessi settori emergono divaricazioni dei risultati rilevanti. Nell'aerospazio i soggetti più in difficoltà chiudono con un calo di fatturato superiore al 30%, a fronte di un incremento del 3% per le imprese con risultati migliori, evidenziando il differenziale più ampio in termini di performance, pari a 34 punti percentuali. Secondo il settore TLC per distanza dei risultati tra migliori e peggiori, con un delta in termini di performance del 29%, dato da variazioni del fatturato rispettivamente pari a +15% e -14%. Seguono per dispersione delle performance i settori ICT e biomedicale e, infine, la farmaceutica, che evidenzia la minor differenza tra migliori e peggiori.

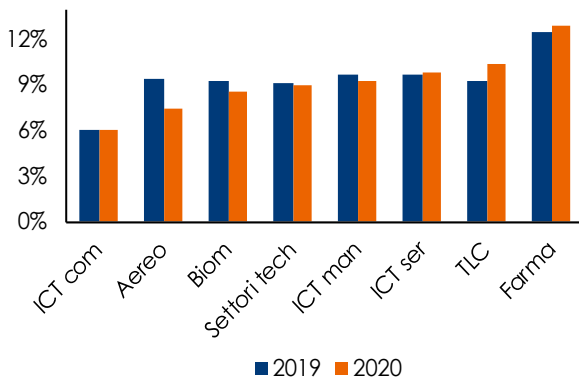
L'evoluzione di margini, indicatori reddituali e gestione del circolante

Nel complesso dei settori ad alta tecnologia, la contrazione dei livelli di attività si è riflessa sui margini e sugli indicatori reddituali, in lieve calo rispetto al 2019, evidenziando comunque una sostanziale tenuta del sistema produttivo. Tale risultato riflette però, come per il fatturato, una discreta eterogeneità delle performance a livello settoriale.

Nella farmaceutica e nei servizi ICT, che hanno evidenziato un aumento del fatturato nel 2020, si è osservato anche un lieve incremento dell'**EBITDA margin**. Anche nel settore delle TLC, che ha subito un calo contenuto delle vendite, si è registrato un aumento dei margini operativi lordi, che ha coinvolto sia le piccole che le grandi imprese. Stabili i margini nel comparto della distribuzione di apparecchiature ICT, mentre si osserva un ridimensionamento nei settori biomedicale e ICT manifatturiero, che hanno subito contrazioni delle attività più importanti. L'aerospazio è il settore che evidenzia il calo più intenso di EBITDA margin, scontando le maggiori difficoltà nel panorama dei settori ad alta tecnologia. In termini di livelli, la farmaceutica si conferma il settore con margini più elevati, seguita dalle TLC.

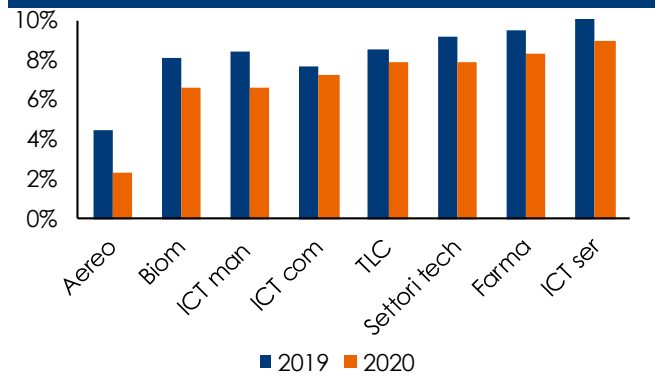
L'evoluzione del **ROI**, l'indice che misura la performance relativa alla gestione caratteristica dell'impresa, evidenzia un peggioramento nel 2020, passando da valori pari a 9,3% a 8%, sintesi di un calo diffuso tra settori. Il settore dell'aerospazio è il comparto che evidenzia il calo più intenso dell'indice, mentre è più contenuta la contrazione per il comparto del commercio ICT. Si confermano farmaceutica e servizi ICT i settori con indici più elevati, posizionandosi su valori superiori all'8%.

Fig. 9 - EBITDA margin (margin operativi lordi in % del fatturato, mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

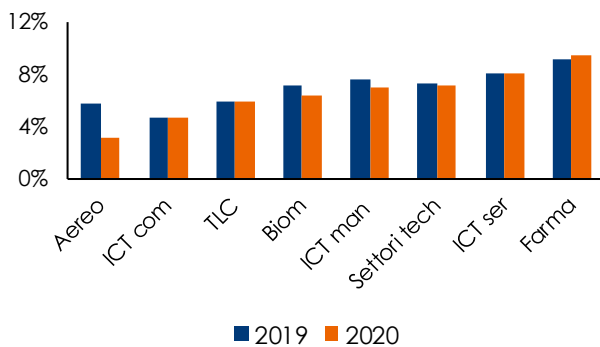
Fig. 10 - ROI (EBIT/capitale investito, mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

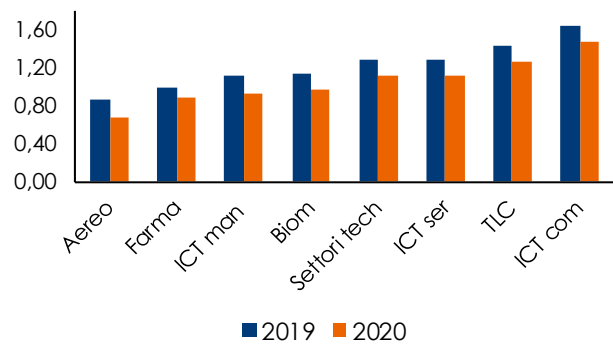
La riduzione del ROI dei settori ad alto contenuto tecnologico è il risultato del calo sia dei margini operativi netti (**EBIT margin**), in lieve contrazione rispetto al 2019, che, soprattutto, del **tasso di rotazione del capitale investito**, sceso in mediana a 1,11 da 1,28 dell'anno precedente. Il rallentamento della rotazione del capitale investito sconta presumibilmente, da un lato, i forti investimenti degli ultimi anni (in particolare nella farmaceutica), dall'altro l'effetto delle rivalutazioni sui beni immobili effettuate nei bilanci 2020.

Fig. 11 - EBIT margin (margin operativi netti in % del fatturato, mediana)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

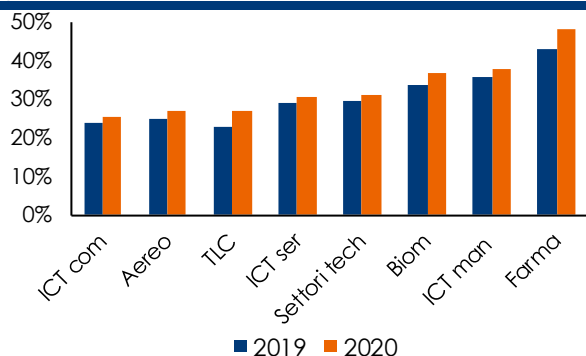
Fig. 12 - Tasso di rotazione del capitale investito (valori mediani)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

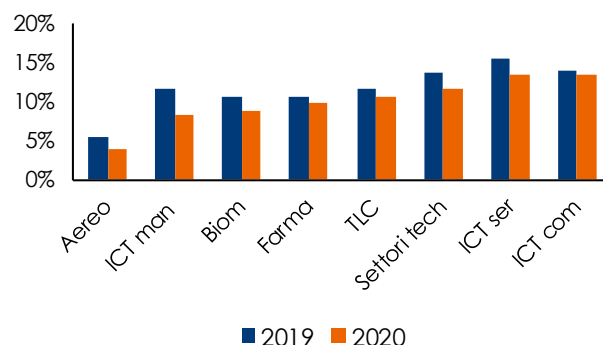
L'aumento del capitale legato alla rivalutazione dei bilanci (che ha portato a un incremento del capitale investito e della patrimonializzazione delle imprese), congiuntamente al calo dei livelli di attività, ha impattato negativamente la redditività complessiva (**ROE**), in riduzione in tutti i settori. Nello specifico tutti i settori ad alta tecnologia hanno visto un aumento della patrimonializzazione, posizionandosi nel 2020 su valori superiori al 30%, con indicatori più elevati per il settore farmaceutico e il manifatturiero ICT.

Fig. 13 - Patrimonio netto in % dell'attivo (% , valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

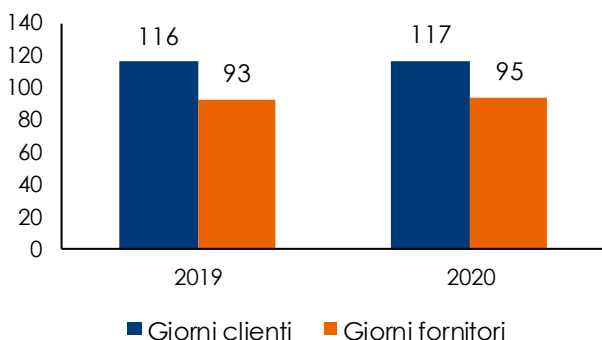
Fig. 14 - ROE netto (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

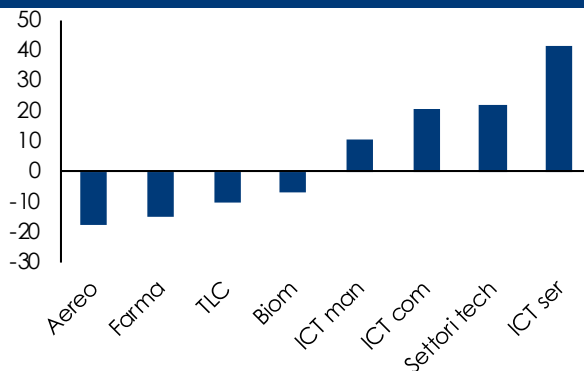
Infine, dall'analisi della gestione del circolante⁸ distinguendo le dilazioni di pagamento tra crediti e debiti, emergono alcuni elementi interessanti. Considerando i settori ad alta tecnologia nel complesso, si osserva nel 2020 un lieve incremento sia dei giorni fornitori che dei giorni clienti. In entrambi gli anni si evidenzia comunque come il numero di giorni clienti sia superiore rispetto a quello dei giorni fornitori, un dato che potrebbe essere interpretato come segnale di criticità in termini di equilibrio nella gestione del circolante: dilazioni di pagamento a valle più lunghe di quelle a monte della filiera. Tale risultato è però da ricondurre alla presenza nel campione di un numero rilevante di imprese ICT, prevalentemente di piccole dimensioni, che più degli altri comparti evidenziano questo fenomeno. Imprese più piccole potrebbero infatti risentire di una minor forza contrattuale rispetto alle grandi, accettando termini di pagamento più lunghi. Il saldo dei giorni clienti e fornitori evidenzia un andamento diverso per gli altri settori, dove i tempi dei pagamenti della clientela risultano inferiori di quelli ai fornitori.

Fig. 15 - Giorni clienti e giorni fornitori nei settori ad alta tecnologia (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

Fig. 16 - Differenza giorni clienti-giorni fornitori nel 2020 per settore (valori medi)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISID

⁸ L'analisi della gestione del circolante è stata condotta escludendo le imprese che possono redigere il bilancio in forma abbreviata secondo quanto disposto dall'articolo 2435 bis del codice civile e che nel passivo dello stato patrimoniale non hanno riportato separatamente i debiti finanziari e quelli verso i fornitori. La numerosità del campione analizzato scende a 7.117 imprese.

Importanti comunicazioni

Gli economisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo S.p.A. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo S.p.A. affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo S.p.A.

La presente pubblicazione non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Intesa Sanpaolo S.p.A. e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato hanno la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Industry & Banking Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**Industry & Banking Research**

Fabrizio Guelpa (Responsabile)	0287962051	fabrizio.guelpa@intesasnpaolo.com
Ezio Guzzetti	0287963784	ezio.guzzetti@intesasnpaolo.com

Industry Research

Stefania Trenti (Responsabile)	0287962067	stefania.trenti@intesasnpaolo.com
Letizia Borgomeo		letizia.borgomeo@intesasnpaolo.com
Enza De Vita		enza.devita@intesasnpaolo.com
Serena Fumagalli	0272652038	serena.fumagalli@intesasnpaolo.com
Ilaria Sangalli	0272652039	ilaria.sangalli@intesasnpaolo.com
Anna Cristina Visconti		anna.visconti@intesasnpaolo.com
Giovanni Foresti (Responsabile coordinamento Economisti sul Territorio)	0287962077	giovanni.foresti@intesasnpaolo.com
Romina Galleri (sede di Torino)	0115550438	romina.galleri@intesasnpaolo.com
Sara Giusti (sede di Firenze)	0552613508	sara.giusti@intesasnpaolo.com
Anna Maria Moressa (sede di Padova)	0496537603	anna.moressa@intesasnpaolo.com
Carla Saruis	0287962142	carla.saruis@intesasnpaolo.com
Enrica Spiga	0272652221	enrica.spiga@intesasnpaolo.com
Rosa Maria Vitulano (Roma)	0667124975	rosa.vitulano@intesasnpaolo.com

Banking Research

Elisa Coletti (Responsabile)	0287962097	elisa.coletti@intesasnpaolo.com
Valentina Dal Maso	0444631871	valentina.dalmaso@intesasnpaolo.com
Federico Desperati	0272652040	federico.desperati@intesasnpaolo.com
Viviana Raimondo	0287963637	viviana.raimondo@intesasnpaolo.com

Local Public Finance

Laura Campanini (Responsabile)	0287962074	laura.campanini@intesasnpaolo.com
--------------------------------	------------	-----------------------------------

Elaborazioni dati e statistiche

Angelo Palumbo	0272651474	angelo.palumbo@intesasnpaolo.com
----------------	------------	----------------------------------