



ANALISI DELL'ATTRATTIVITÀ DEI SETTORI

Milano, gennaio 2016

Via Durini 27
20122 MILANO - ITALIA
tel. +39.02.76394888
www.kfinance.com



1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO

2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI

3. CLASSIFICHE – INDICE EQUI-PONDERATO

4. VALORE E PATRIMONIO NETTO

5. CONCLUSIONI

QUESTA RICERCA RAPPRESENTA UN AGGIORNAMENTO DELLA RICERCA “ANALISI DELL’ATTRATTIVITÀ DEI SETTORI 2013”, SU DATI RELATIVI AL BIENNIO 2013-2014.

Il campione di imprese esaminato in questa analisi (Ott. 2015) è composto da società di capitali **con fatturato superiore a Euro 5M** censite dalla banca dati Aida di Bureau Van Dijk (vers. Ottobre 2014).

Il **Campione di riferimento** è costituito da:

- **31.153 imprese**, con sede legale in **Italia** (Fatturato 2014 > 0), circa 4.500 imprese in meno del 2013.

***Nota** - I dati relativi al campione complessivo non includono le società appartenenti al settore "Financials".*

- con un **fatturato aggregato di circa 1.321 miliardi** di Euro (da bilanci non consolidati)
- un **fatturato medio di circa 42 milioni** di Euro
- suddivise in **17 settori**

Nota metodologica – L’analisi delle grandezze finanziarie relative a ciascun settore è stata condotta facendo riferimento ai **valori mediani**. L’utilizzo della **mediana** consente infatti di neutralizzare l’incidenza dei "casi estremi" (cosiddetti "outlier")

DESCRIZIONE DELLA COMPOSIZIONE DEI SETTORI

Commercio: società attive nella distribuzione di beni al dettaglio e all'ingrosso

Industria: società attive nel settore della meccanica, dell'elettronica, dell'energia e della cantieristica in generale

Edilizia e Materiali: società attive nel settore delle costruzioni e nella produzione di prodotti per l'edilizia (vedi cementifici)

Moda, prodotti per la casa e la

persona: società attive nel settore dell'abbigliamento in generale, nella produzione di prodotti per la casa e per la persona

Servizi: società attive nel settore della logistica, dei trasporti e dei servizi postali, della ristorazione collettiva e servizi di consulenza

Materie prime: società attive nella lavorazione delle materie prime e dei metalli (inclusa siderurgia in generale)

Alimentari: società attive nella produzione di alimenti (sett. dolciario, bevande, lattiero caseario, paste e farinacei, etc.)

Chimica: società attive nella produzione di prodotti chimici con applicazioni in tutti i settori industriali

Tecnologia: società attive nello sviluppo di software e di dispositivi elettronici

Viaggi e Tempo libero: società attive nel settore turistico (trasporto incluso), nel settore dei giochi on-line e del *betting* (sportivo e non)

Salute: società attive nel settore farmaceutico, biomedicale e medico-sanitario in generale

Utilities: società attive nell'ambito del riciclaggio dei rifiuti e gestione di reti elettriche, idriche e gas

Petrolio e Gas naturale: società attive nell'ambito della raffinazione del petrolio, del gas naturale e della produzione di energie da fonti rinnovabili

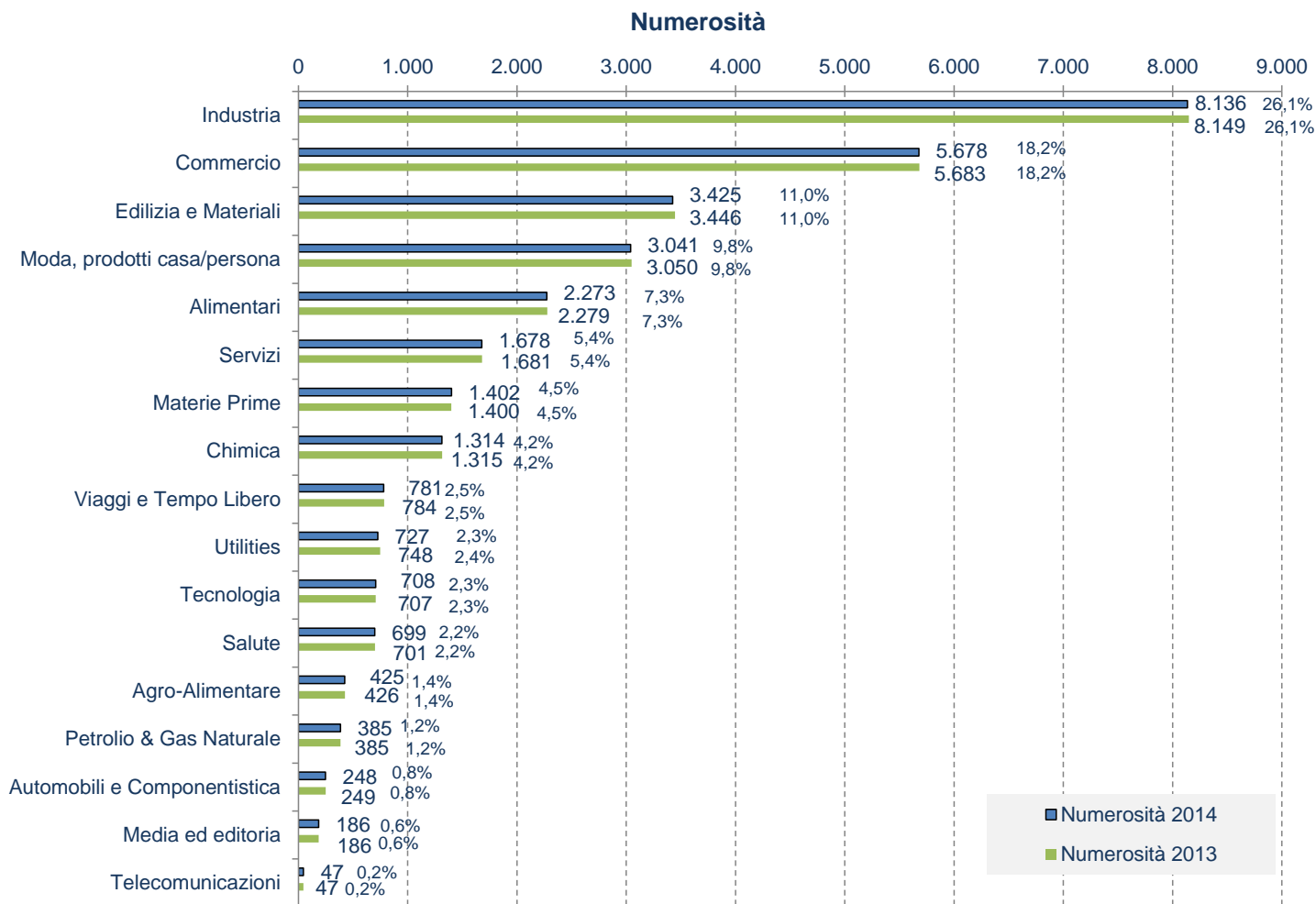
Automobili e Componentistica: società attive nella produzione di veicoli civili e industriali e di componenti applicate al settore *automotive*

Media ed Editoria: società operanti nel settore televisivo e radiofonico e nell'ambito dell'editoria in generale

Agro-alimentare: società che svolgono attività agricola e producono le materie prime utilizzate nel settore alimentare

Telecomunicazioni: società attive nella gestione di reti di telecomunicazione e nella produzione di dispositivi per le telecomunicazioni

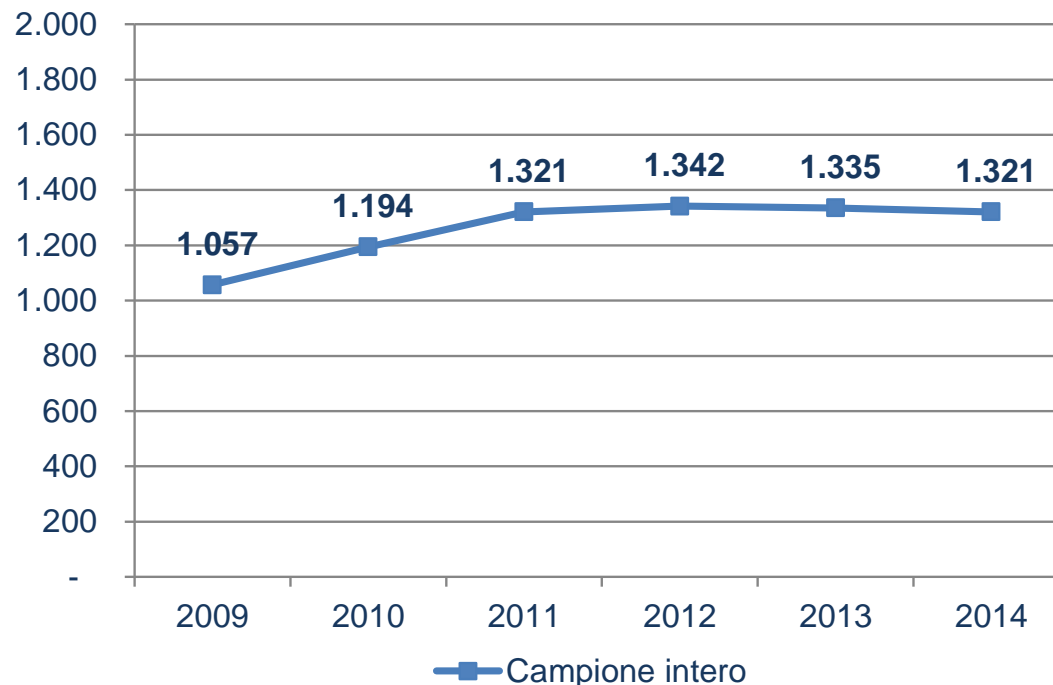
NUMEROSITÀ PER SETTORE 2014 E 2013



Fonte: Aida/Bvd

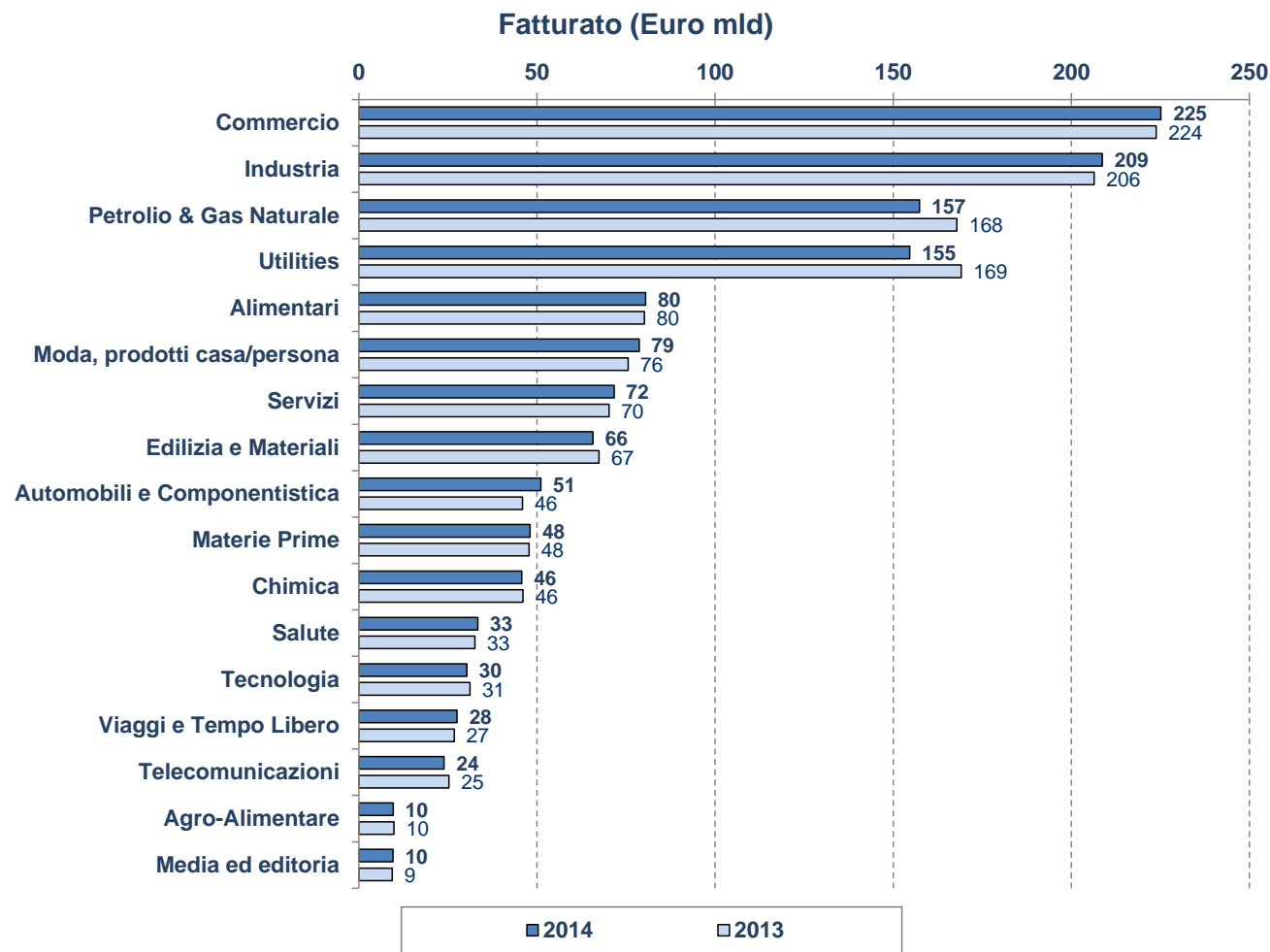
Documento strettamente riservato

Dati in Mld di Euro riferiti al campione della Ricerca 2014



Evoluzione ricavi 2009-2014	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Campione intero	1.057	1.194	1.321	1.342	1.335	1.321
Crescita YoY %		13,0%	10,6%	1,6%	-0,5%	-1,0%

Documento strettamente riservato



✓ L'analisi ha fatto riferimento alla variazione dei ricavi nel periodo 2013-2014

Documento strettamente riservato

1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO

2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI

- ✓ VARIAZIONE DEL FATTURATO
- ✓ REDDITIVITÀ
- ✓ INDEBITAMENTO

3. CLASSIFICHE – INDICE EQUI-PONDERATO

4. VALORE E PATRIMONIO NETTO

5. CONCLUSIONI

Sulla base di quanto presentato nelle slide precedenti, si è ritenuto interessante studiare quali siano stati i settori che hanno registrato le migliori performance nell'ultimo anno.

Per condurre tale analisi si è fatto riferimento alle seguenti tre grandezze:

- Variazione del fatturato nel biennio 2013-2014**
- Ebitda (*) percentuale 2014 (Redditività)**
- Indebitamento finanziario 2014 (PFN**)**

Il Ranking 2014 dei settori scaturisce dall'equi-ponderazione dei tre indici sopraindicati.

I valori delle ponderazioni fanno riferimento nell'ordine a: **RANKING CRESCITA DEL FATTURATO, RANKING REDDITIVITÀ 2014, RANKING INDEBITAMENTO 2014**

I RANKING RIFERITI A CIASCUNA DELLE TRE GRANDEZZE SONO PRESENTATI NELLE PAGINE SEGUENTI.

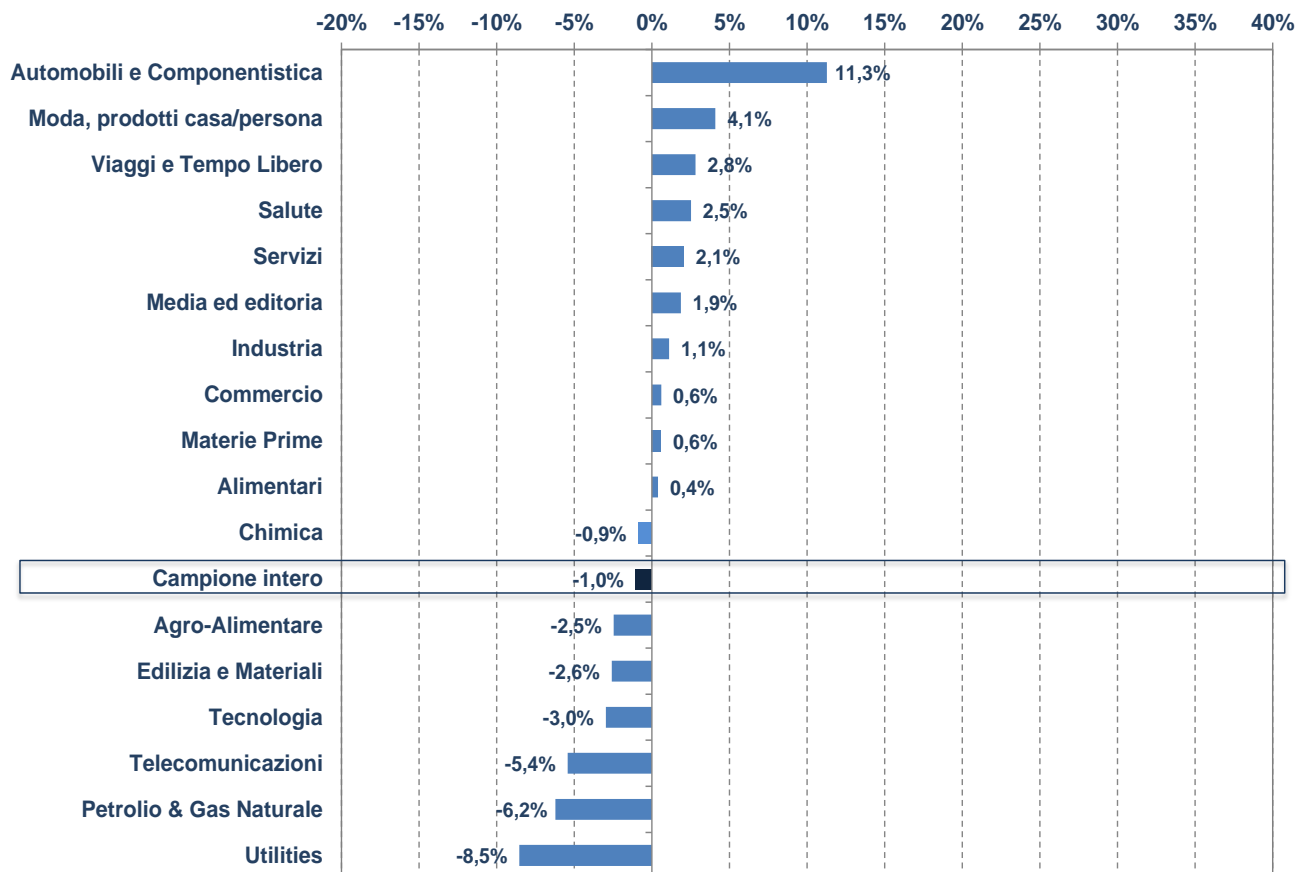
Nota:

(*) Ebitda: Earnings before interest, depreciation and amortization

(**) PFN: Posizione finanziaria netta

1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO
2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI
 - ✓ **VARIAZIONE DEL FATTURATO**
 - ✓ REDDITIVITÀ
 - ✓ INDEBITAMENTO
3. CLASSIFICHE – INDICE EQUI-PONDERATO
4. VALORE E PATRIMONIO NETTO
5. CONCLUSIONI

Variazione del fatturato 2014-2013



Tra il **2013** ed il **2014** il fatturato dell'intero campione ha registrato una **riduzione del 1%**.

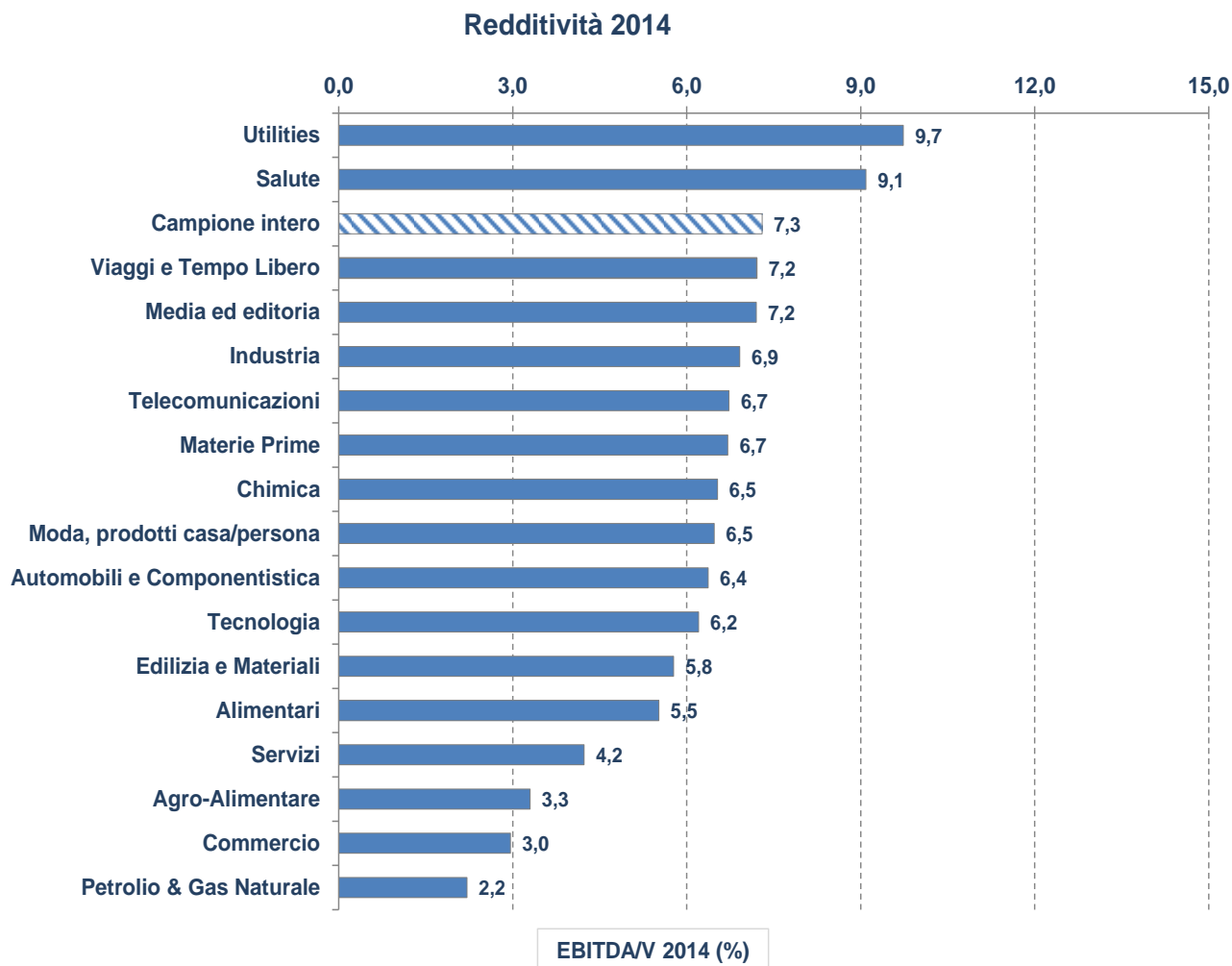
Best performers:

- Automobili e Componentistica (+11,3%)
- Moda, prodotti per casa/persona (+4,1%)
- Viaggi e Tempo Libero (+2,8%)
- Salute (+2,5%)

Worst performers:

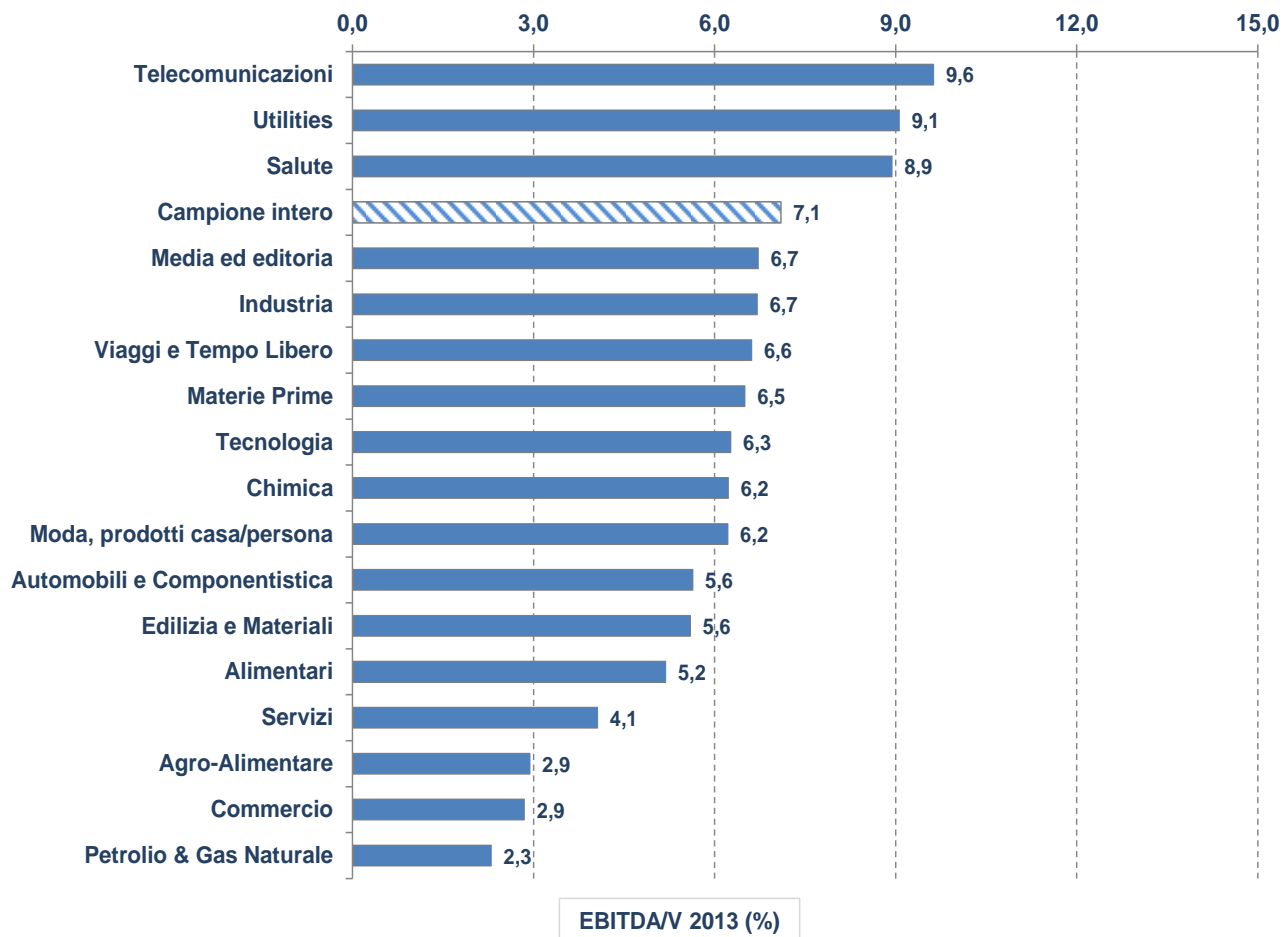
- Utilities (-8,5%)
- Petrolio e gas naturale (-6,2%)
- Telecomunicazioni (-5,4%)
- Tecnologia (-3,0%)

- 1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO**
- 2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI**
 - ✓ VARIAZIONE DEL FATTURATO
 - ✓ **REDDITIVITÀ**
 - ✓ INDEBITAMENTO
- 3. CLASSIFICHE – INDICE EQUI-PONDERATO**
- 4. VALORE E PATRIMONIO NETTO**
- 5. CONCLUSIONI**



- Al fine di analizzare la redditività dei singoli settori si è considerato il valore mediano per settore dell'indice EBITDA/V (Ebitda/Ricavi)
- Il valore di tale indice varia da settore a settore

Redditività 2013



1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO

2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI

✓ VARIAZIONE DEL FATTURATO

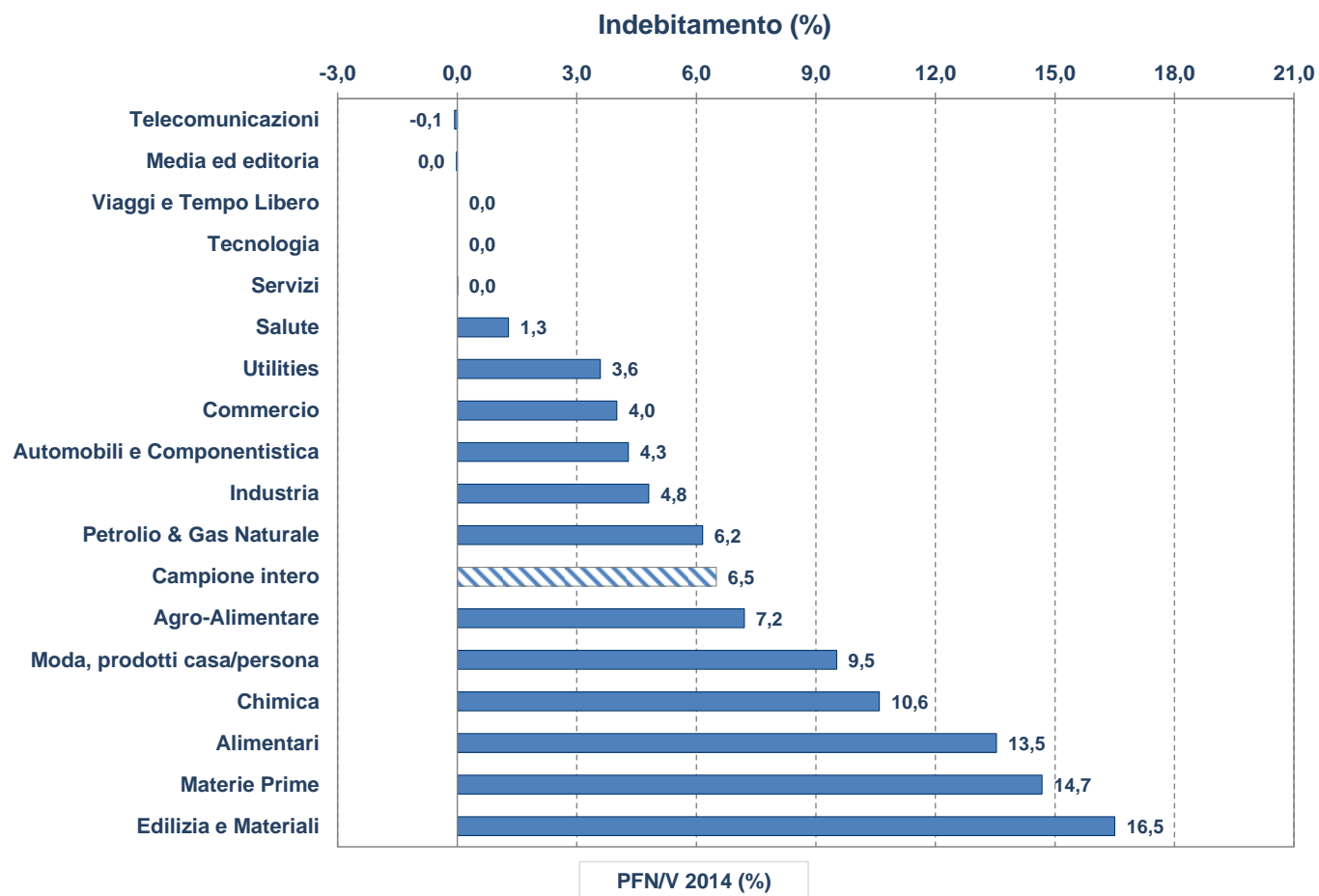
✓ REDDITIVITÀ

✓ **INDEBITAMENTO**

3. CLASSIFICHE – INDICE EQUI-PONDERATO

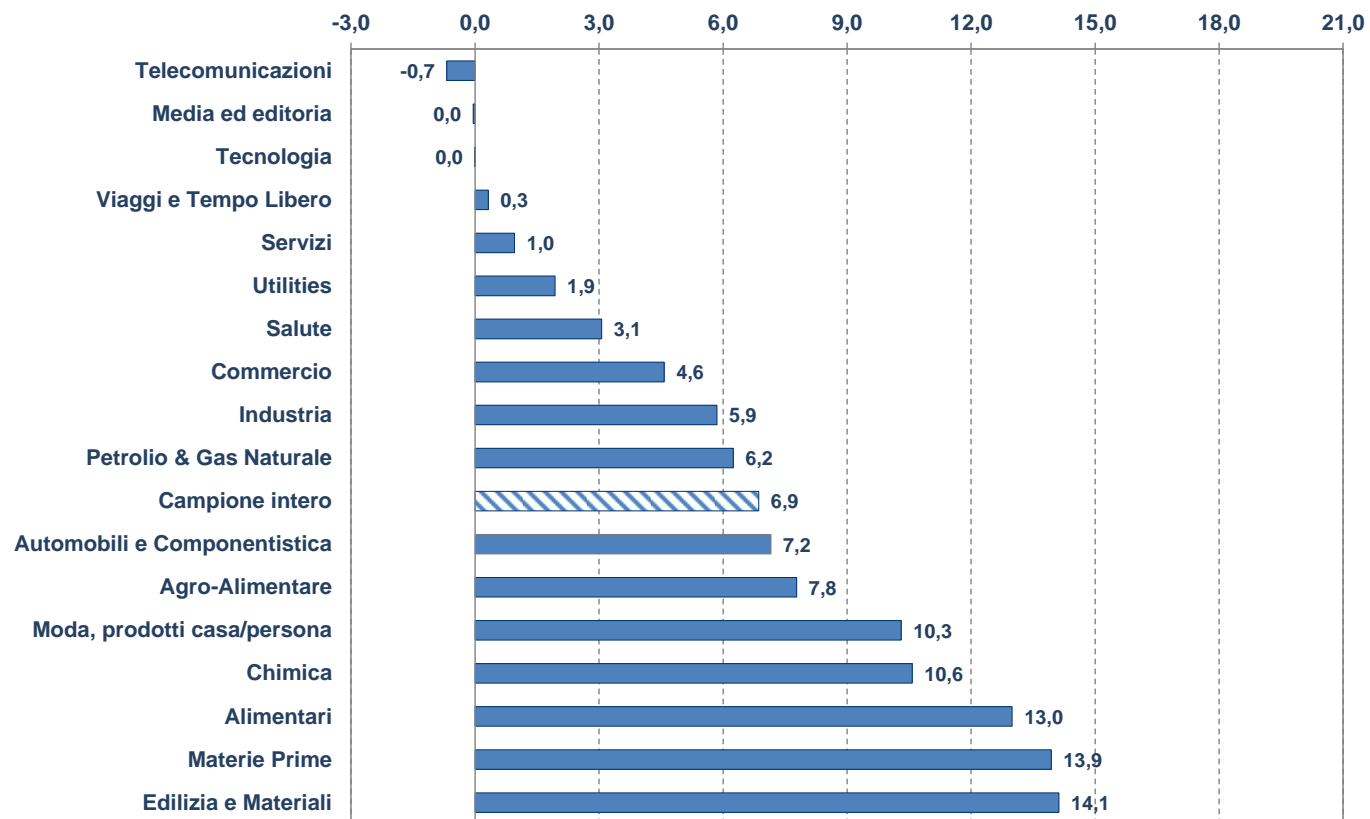
4. VALORE E PATRIMONIO NETTO

5. CONCLUSIONI



- Per l'analisi dell'indebitamento si è fatto riferimento alla mediana per settore dell'indice PFN/V (Posizione finanziaria netta/Ricavi)
- L'indice PFN/V è stato preferito all'indice PFN/Ebitda al fine di avere un valore di riferimento comune a tutti e tre gli indici finanziari considerati nella presente analisi
- La posizione finanziaria netta è rappresentata dai debiti di carattere finanziario (tipicamente verso Istituti di credito) ai quali si sottraggono le disponibilità liquide

Indebitamento (%)



PFNV 2013 (%)

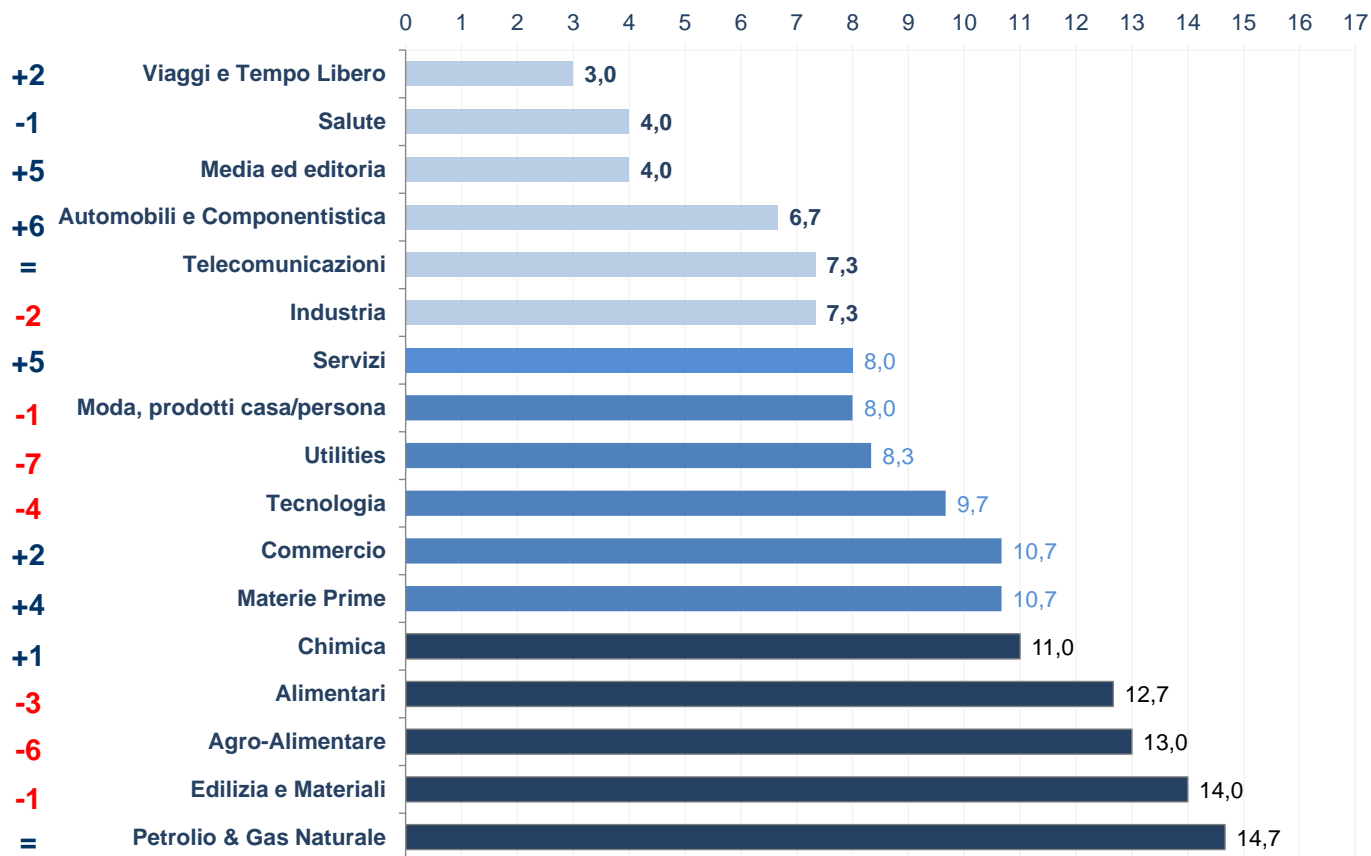
In termini di driver del valore dell'azienda, il fatturato è leggermente in calo, la redditività (Ebitda %) è aumentata e l'indebitamento (PFN/V) è diminuito



Marginalità crescente grazie alla ripresa economica e significativa attenzione alla gestione finanziaria come retaggio del *credit crunch* durante la crisi, continua il deleveraging.

- 1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO**
- 2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI**
 - ✓ VARIAZIONE DEL FATTURATO
 - ✓ REDDITIVITÀ
 - ✓ INDEBITAMENTO
- 3. CLASSIFICA – INDICE EQUI-PONDERATO**
- 4. VALORE E PATRIMONIO NETTO**
- 5. CONCLUSIONI**

Variazione della posizione
rispetto alla ricerca su
dati 2013



Legenda:

- Posizione nel ranking: 1 - 6
- Posizione nel ranking: 7 - 12
- Posizione nel ranking: 13 - 17

CLASSIFICA DEI SETTORI – INDICE EQUI-PONDERATO (2013-2014)

SETTORE	Ranking	Indice equi-ponderato	Variazione Ricavi 2014-2013 (%)	33%	EBITDA/V 2014 (%)	33%	PFN/V 2014 (%)	33%
Viaggi e Tempo Libero	1	3,0	2,8%	3	7,2	3	-	3
Salute	2	4,0	2,5%	4	9,1	2	1,3	6
Media ed editoria	3	4,0	1,9%	6	7,2	4	0,0	2
Automobili e Componentistica	4	6,7	11,3%	1	6,4	10	4,3	9
Telecomunicazioni	5	7,3	-5,4%	15	6,7	6	0,1	1
Industria	6	7,3	1,1%	7	6,9	5	4,8	10
Servizi	7	8,0	2,1%	5	4,2	14	0,0	5
Moda, prodotti casa/persona	8	8,0	4,1%	2	6,5	9	9,5	13
Utilities	9	8,3	-8,5%	17	9,7	1	3,6	7
Tecnologia	10	9,7	-3,0%	14	6,2	11	-	4
Commercio	11	10,7	0,6%	8	3,0	16	4,0	8
Materie Prime	12	10,7	0,6%	9	6,7	7	14,7	16
Chimica	13	11,0	-0,9%	11	6,5	8	10,6	14
Alimentari	14	12,7	0,4%	10	5,5	13	13,5	15
Agro-Alimentare	15	13,0	-2,5%	12	3,3	15	7,2	12
Edilizia e Materiali	16	14,0	-2,6%	13	5,8	12	16,5	17
Petrolio & Gas Naturale	17	14,7	-6,2%	16	2,2	17	6,2	11

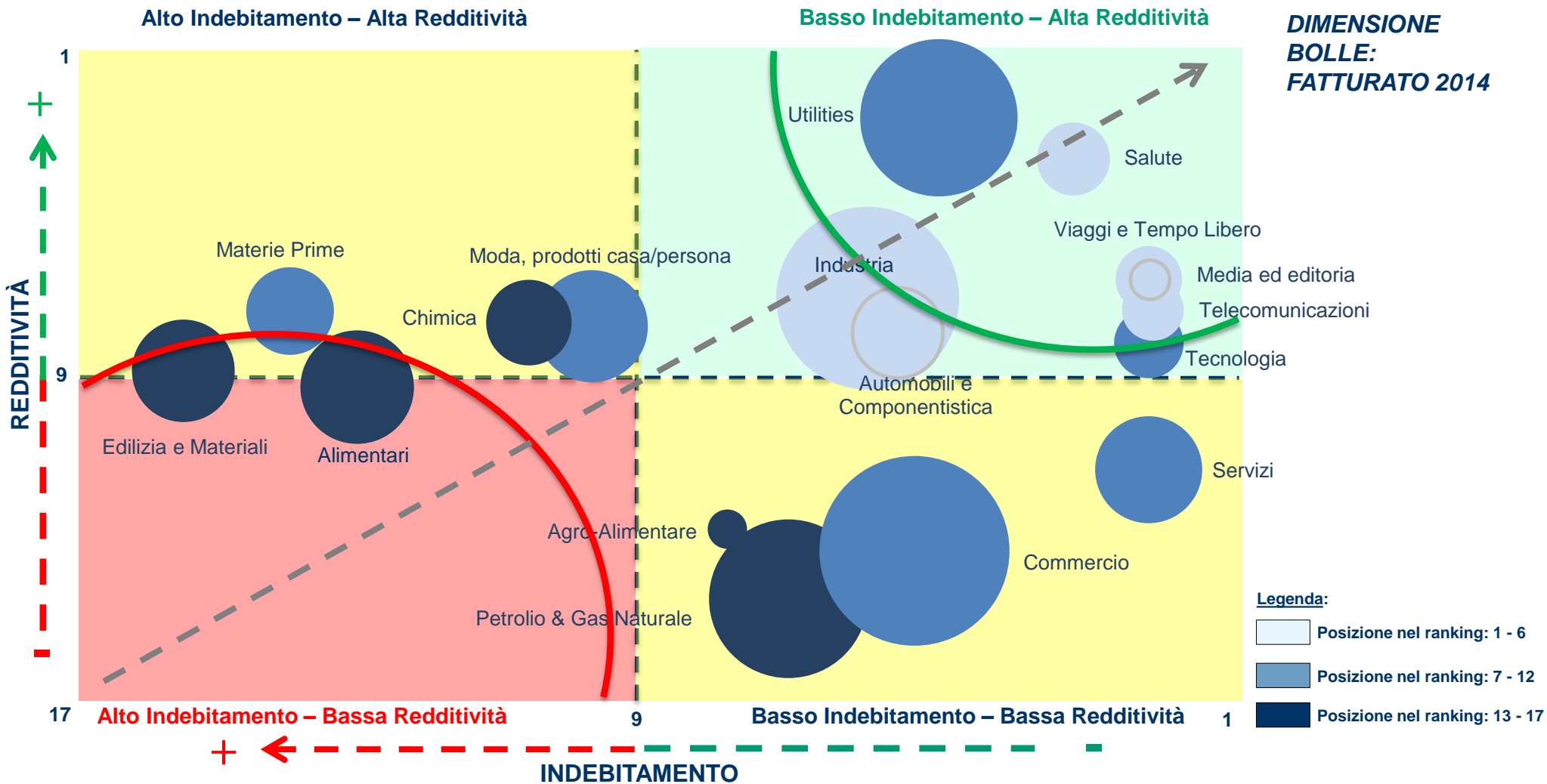
Legenda:

- Posizione nel ranking: 1 - 6
- Posizione nel ranking: 7 - 12
- Posizione nel ranking: 13 - 17

CON VARIAZIONE RICAVI 2013-2014

Documento strettamente riservato

RANKING EQUI-PONDERATO – RAPPRESENTAZIONE GRAFICA (2013-2014)



Documento strettamente riservato

- 1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO**
- 2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI**
- 3. CLASSIFICA – INDICE EQUI-PONDERATO**
- 4. VALORE E PATRIMONIO NETTO**
- ✓ ANALISI INDICE FINANZIARIO DEL VALORE, 2013-2014**
- ✓ ANALISI PATRIMONIO NETTO, 2013-2014**
- 5. CONCLUSIONI**

Nella seguente sezione è stato calcolato per ogni settore l'**Indice di Valore Finanziario** (di seguito "IFV") che esprime il teorico valore finanziario del settore rapportato ai suoi ricavi, determinato come segue:

$$\text{IFV} = \frac{\text{Ebitda}}{\text{Ricavi}} \times 6 - \frac{\text{Debiti Finanziari}}{\text{Ricavi}}$$

Tale indicatore, in particolare, serve:

- i) a monitorare la capacità di un settore di creare (distruggere) valore in un arco temporale predefinito,
- ii) a confrontare la capacità di creare valore tra settori di dimensioni diverse.

SETTORE	Ebitda/V 2014	Ebitda/V 2013	PFN/V 2014	PFN/V 2013	IFV 2014	IFV 2013	Var. 2014/2013	Ranking IFV	Ranking Attrattività
Agro-Alimentare	3,3	2,9	7,2	7,8	12,6	9,9	27,8%	1	15
Automobili e Componentistica	6,4	5,6	4,3	7,2	33,9	26,7	27,2%	2	4
Viaggi e Tempo Libero	7,2	6,6	0,0	0,3	43,3	39,4	9,9%	3	1
Commercio	3,0	2,9	4,0	4,6	13,8	12,5	9,8%	4	11
Moda, Prodotti casa/persona	6,5	6,2	9,5	10,3	29,3	27,0	8,6%	5	8
Servizi	4,2	4,1	0,0	1,0	25,4	23,4	8,4%	6	7
Alimentari	5,5	5,2	13,5	13,0	19,6	18,1	7,9%	7	14
Media ed editoria	7,2	6,7	0,0	0,0	43,2	40,4	7,0%	8	3
Chimica	6,5	6,2	10,6	10,6	28,6	26,8	6,6%	9	13
Industria	6,9	6,7	4,8	5,9	36,7	34,4	6,6%	10	6
Salute	9,1	8,9	1,3	3,1	53,3	50,6	5,3%	11	2
Utilities	9,7	9,1	3,6	1,9	54,8	52,4	4,6%	12	9
Materie Prime	6,7	6,5	14,7	13,9	25,6	25,1	2,0%	13	12
Tecnologia	6,2	6,3	0,0	0,0	37,2	37,6	-1,0%	14	10
Petrolio & Gas Naturale	2,2	2,3	6,2	6,2	7,1	7,6	-6,0%	15	17
Edilizia e Materiali	5,8	5,6	16,5	14,1	18,1	19,5	-6,8%	16	16
Telecomunicazioni	6,7	9,6	-0,1	-0,7	40,4	58,5	-30,8%	17	5

Legenda:

- Posizione nel ranking: 1 - 6
- Posizione nel ranking: 7 - 12
- Posizione nel ranking: 13 - 17

Documento strettamente riservato

1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO
2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI
3. CLASSIFICA – INDICE EQUI-PONDERATO
4. VALORE E PATRIMONIO NETTO
 - ✓ ANALISI INDICE FINANZIARIO DEL VALORE, 2013-2014
 - ✓ **ANALISI PATRIMONIO NETTO, 2013-2014**
5. CONCLUSIONI

Patrimonio Netto

Patrimonio Netto migl. Eur 2013	Patrimonio Netto migl. Eur 2014	Delta Patrimonio Netto	N. Aziende che hanno registrato un incremento di Equity	Delta Patrimonio Netto	N. Aziende che hanno registrato una diminuzione di Equity	Delta Patrimonio Netto
468.675.286	489.649.312	+20.974.027	22.552	42.622.342	8.601	-21.648.316

- 1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO**
- 2. INDICI FINANZIARI CONSIDERATI**
 - ✓ VARIAZIONE DEL FATTURATO
 - ✓ REDDITIVITÀ
 - ✓ INDEBITAMENTO
- 3. CLASSIFICA – INDICE EQUI-PONDERATO**
- 4. VALORE E PATRIMONIO NETTO**
- 5. CONCLUSIONI**

- *Viaggi e Tempo Libero* recupera la vetta che aveva occupato nella Ricerca 2012, spinta dal miglioramento generalizzato delle aziende del settore e di Trenitalia.
- Netto miglioramento anche di *Media e Editoria* dove si iniziano a intravedere i frutti del lavoro di ristrutturazione intrapreso da alcuni grandi gruppi e i primi segnali di ripresa della raccolta pubblicitaria.
- Significativo balzo in avanti di *Automobili e Componentistica* evidentemente trainato dalla ripresa del mercato dell'auto e dei veicoli commerciali.
- Le *Utilities* scontano il generalizzato calo del prezzo dell'energia che concorre anche a determinare l'ultima posizione di *Petrolio e Gas Naturale*.
- Calo nell'attrattività dell'*Agro-Alimentare* che non cresce e rimane poco redditizio.
- Segnali di ripresa delle *Materie Prime*.
- Dalla crescita di attrattività del *Commercio* si intravedono i primi segnali di ripresa dei consumi.
- Continua la tendenza delle aziende italiane a patrimonializzarsi: oltre il 70% di esse ha accresciuto il proprio Patrimonio Netto.
- Interessante è l'analisi incrociata dei dati di attrattività dei settori e di quelli di IFV per settore (collegati alla creazione di Valore):
 - ✓ nonostante l'*Agro-Alimentare* risulti un settore poco attrattivo (calo di fatturato e bassa redditività), esso emerge invece come leader nella classifica di creazione di Valore avendo comunque migliorato l'Ebitda (che resta basso) e ridotto la PFN. Quindi settore poco attrattivo, ma in miglioramento di *performance* finanziarie.

- ✓ Le *Telecomunicazioni* continuano ad essere un settore attrattivo per l'elevata redditività e la buona generazione di cassa, ma risultano in coda alla classifica di generazione di Valore a causa delle continuamente declinanti *performance* finanziarie.
- ✓ Fa riflettere la cattiva *performance* del settore *Tecnologia* che perde 4 posizioni in termini di attrattività (a causa del calo di fatturato e di redditività) e anche in termini di creazione di Valore si colloca in fondo alla classifica, non riuscendo a migliorare la generazione dei flussi di cassa.

www.kfinance.com
www.clairfield.com
kfinance@kfinance.com

Via Emilia S. Pietro 21
42121 REGGIO EMILIA
Tel. +39.0522.433795

Via Durini 27
20122 MILANO
Tel. +39.02.76394888
Fax +39.02.76310967

recapito:
Via Nizza 26
10125 TORINO
Tel. +39.335.7806273

K FINANCE

