

INTESA  **SANPAOLO**

Lo scenario per l'economia italiana. I risvolti per la cosmetica italiana

Giovanni Foresti
Direzione Studi e Ricerche
Intesa Sanpaolo

20 settembre 2022

Il quadro macroeconomico di riferimento

- **PIL mondiale:** crescita stimata al **3,0% nel 2022** (da 5,9% nel 2021) ma prevista al **2,4% nel 2023**. Rischi al ribasso prevalenti nel breve termine soprattutto a causa della crisi energetica in Europa.
- L'**inflazione** dovrebbe aver raggiunto un picco negli Stati Uniti, ma il percorso verso il 2% sarà lungo; in area euro i prezzi restano sotto la pressione dei costi energetici e il livello massimo potrebbe vedersi intorno alla fine dell'anno.
- **Accelerazione nel ritiro dello stimolo monetario nei Paesi avanzati** per contenere le aspettative d'inflazione.
- **La crisi energetica europea** è il tema di maggior rilevanza e potenzialmente in grado di peggiorare lo scenario. L'incontro UE del 9 settembre non ha raggiunto un accordo sul *price cap* e l'ipotesi è rinviata a ottobre.
- **I nodi dello scenario:** possibile eccesso di restrizione monetaria; rischio recessione in aumento; escalation del conflitto in Ucraina; elezioni politiche in Italia e rischi di implementazione del PNRR; elezioni americane di mid-term (novembre 2022).

Europa condizionata dalla crisi energetica...

- Non esistono misure che possano risolvere efficacemente e rapidamente l'attuale crisi energetica europea perché questa è causata da un **profondo deficit di gas naturale a livello mondiale** e dal **contesto geopolitico che impedisce adeguati livelli di forniture dalla Russia**. Né l'attuale deficit, né la crisi geopolitica possono risolversi in tempi brevi.

TTF in EUR/MWH



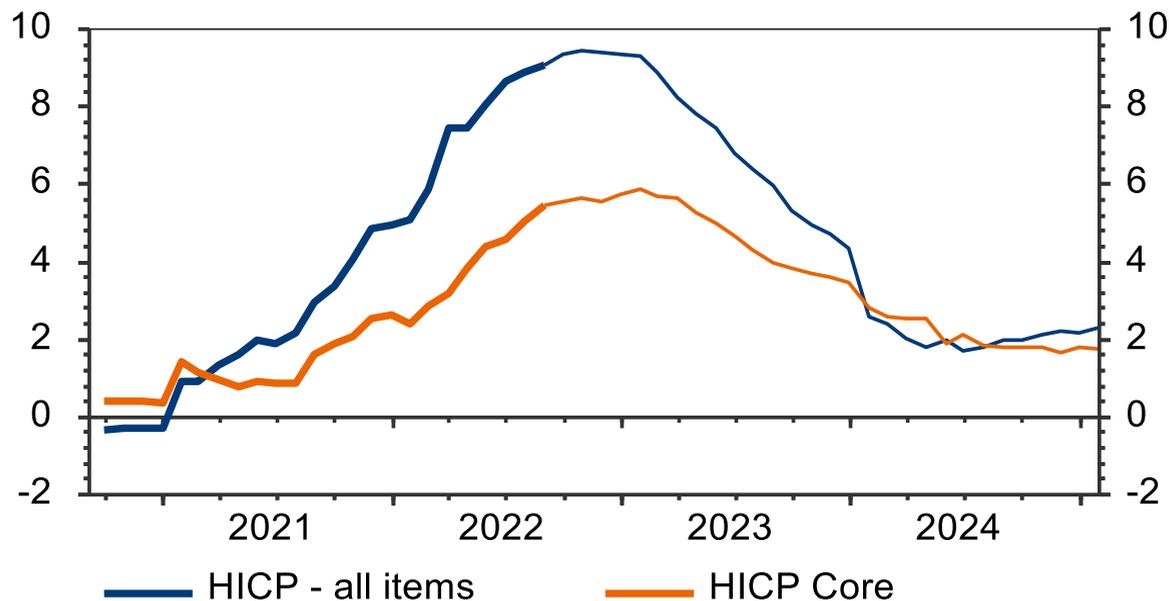
HH, JKM e TTF in USD/MMBTu



Nota - riferimenti per i prezzi del gas all'ingrosso: in Europa TTF, negli USA Henry Hub (HH), in Asia Japan Korea Marker (JKM). Al crescere delle tensioni in Europa orientale, il TTF è diventato più costoso per la necessità europea di ricevere adeguati volumi e compensare l'ammanco di gas russo. Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg e previsioni Intesa Sanpaolo

...con l'inflazione che potrebbe toccare il 10% a fine anno

Area euro: previsioni di inflazione



Prevediamo un'inflazione in media all'8,2% nel 2022 e al 6,4% nel 2023. Core intorno al 4,5% nel 2022 e nel 2023

Nota: ad agosto inflazione salita al 9,1% nell'area euro (5,5% per la core) e in Italia. Negli USA CPI all'8,3% e core al 6,3%. Fonte: Intesa Sanpaolo

Politiche monetarie più restrittive



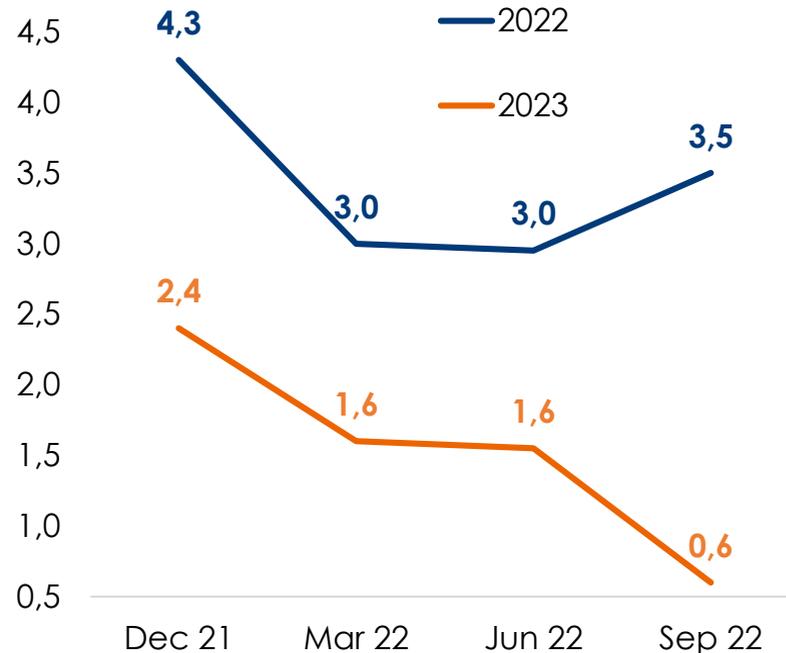
- **Tassi** – Il **FOMC** ha alzato i tassi di 75pb a giugno e di altri 75pb a luglio.
- La **riunione del FOMC del 20-21 settembre dovrebbe concludersi con un altro rialzo di 75pb** votato all'unanimità. A nostro avviso, è probabile che il Comitato discuta anche una possibile accelerazione dei rialzi, considerando l'ipotesi di un aumento di 100pb o a settembre, o in seguito.
- La nostra previsione per ora è di un **punto di arrivo dei Fed Funds a 4,5% entro inizio 2023**, con rischi verso l'alto. I tassi dovrebbero calare a partire dal 2024.
- In Europa il controllo delle aspettative di inflazione sta diventando prioritario.
- **A luglio** rialzo dei tassi ufficiali di 50 pb (invece di 25 pb), **e a settembre 75 pb**, (invece che 50 pb).
- Ci attendiamo nelle prossime 2 riunioni rialzi dei tassi di 50pb. Il punto terminale a **inizio 2023** dovrebbe fermarsi **poco sopra il 2%**.
- L'accelerazione sui tassi è stata forse favorita dall'accordo raggiunto sul **meccanismo di protezione della trasmissione**.

L'Italia è tra i Paesi più esposti allo shock

Gli effetti dello shock sono molto ampi sia sull'inflazione...



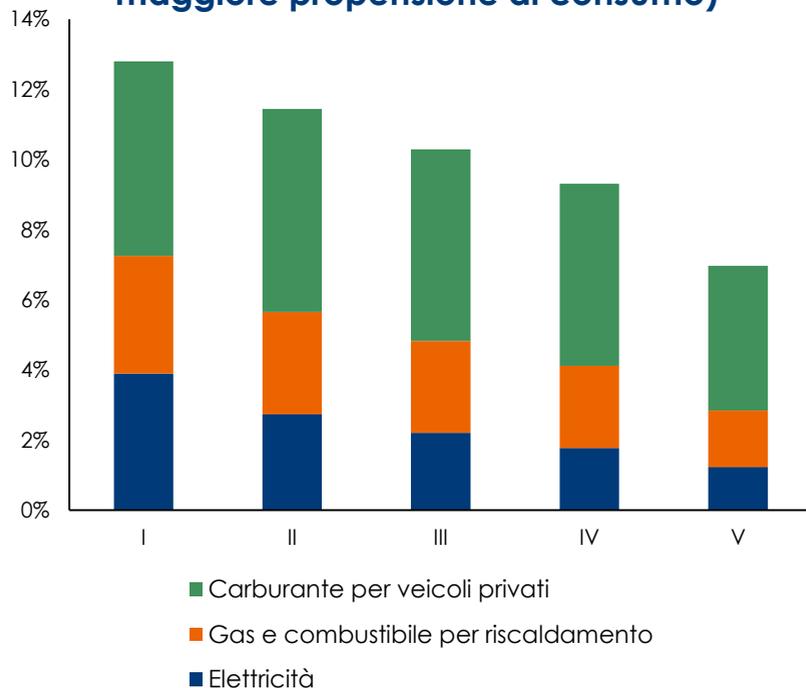
...che sulla crescita del PIL



Fonte: previsioni ISP

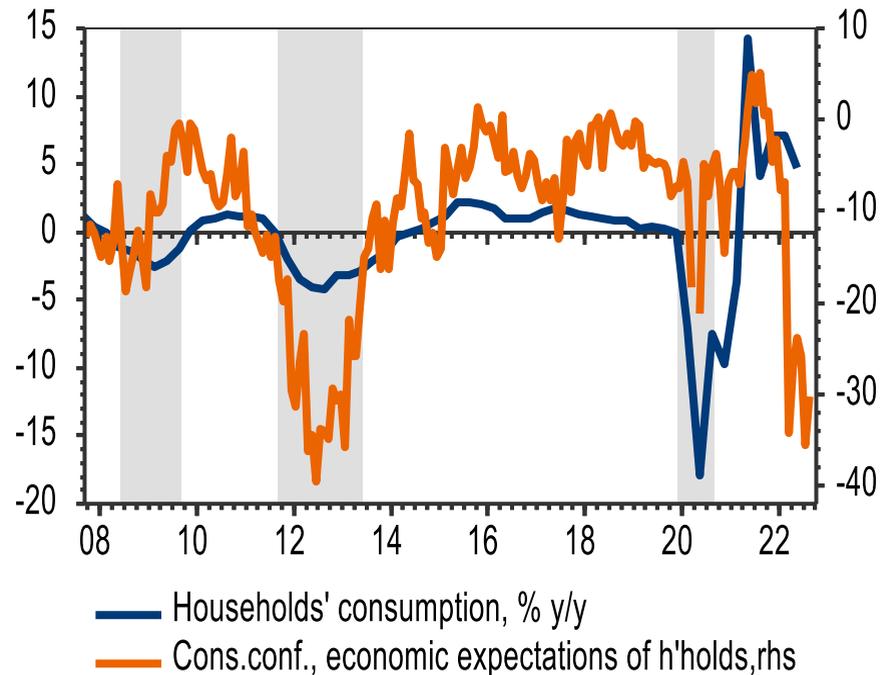
Il principale rischio è sui consumi (in Europa e in Italia)

L'aumento dei prezzi dell'energia colpirà soprattutto le famiglie più povere (con la maggiore propensione al consumo)



Nota: consumo energetico delle famiglie come quota del totale per quintile di spesa. Fonte: Intesa Sanpaolo, Istat

Le indagini segnalano già ampi rischi verso il basso sui consumi



Fonte: Istat, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Quanto sono resilienti le imprese della cosmesi? Prime anticipazioni sui risultati economico-reddituali del 2021

■ Criteri di selezione:

- Imprese attive dal 2019 al 2021;
- Fatturato superiore a 400 mila euro nel 2019 e a 150 mila euro nel 2020 e 2021.

■ Il campione di imprese della cosmesi è composto da:

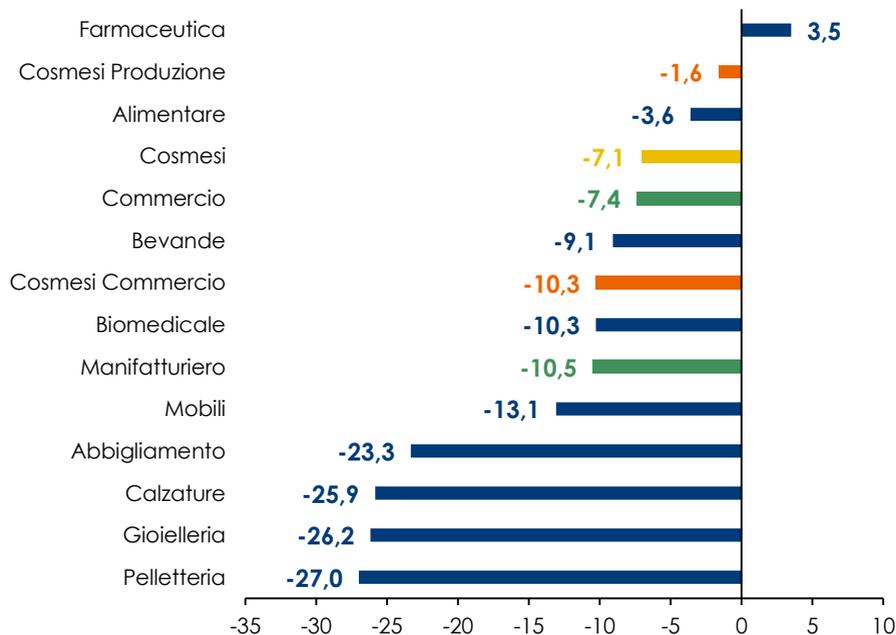
- **778 imprese**, di cui:
 - 460 imprese commerciali;
 - 318 imprese di produzione.

■ Proposto un confronto in termini di valori mediani con un campione di imprese estratto da ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database):

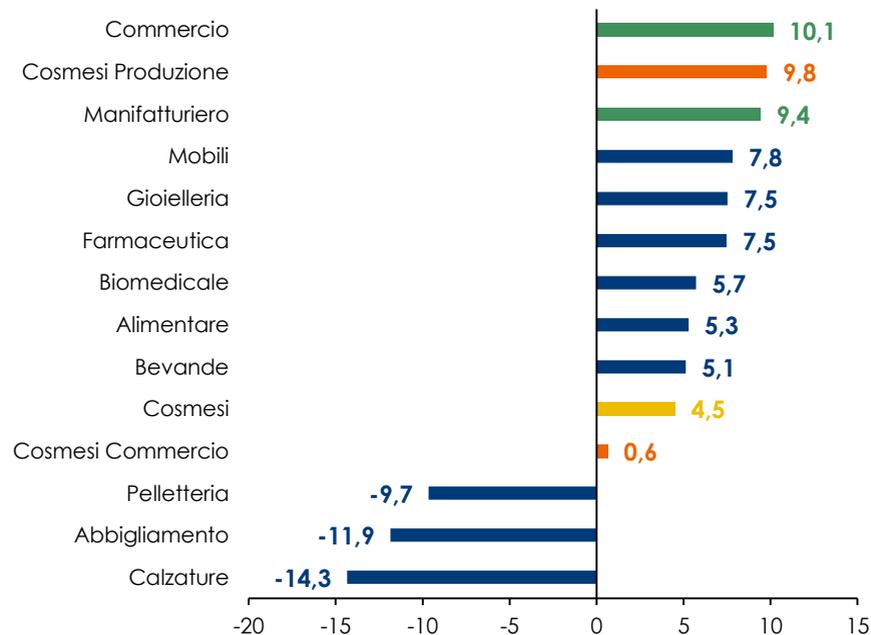
- 30.777 imprese del commercio all'ingrosso (Ateco 46);
- 54.511 imprese manifatturiere (Ateco 10-33);
- 4.180 imprese alimentari (Ateco 10), 2.207 mobile (Ateco 31), 2.027 abbigliamento (Ateco 14), 990 pelletteria (Ateco 151), 934 calzaturiere (Ateco 152), 592 bevande (Ateco 11), 501 gioielleria (Ateco 321), 448 biomedicale/occhialeria (Ateco 325), 275 farmaceutica (Ateco 21).

Tenuta durante la pandemia e accelerazione nel 2021

Variazione % del fatturato 2020 rispetto al 2019 (valori mediani)



Variazione % del fatturato 2021 rispetto al 2019 (valori mediani)

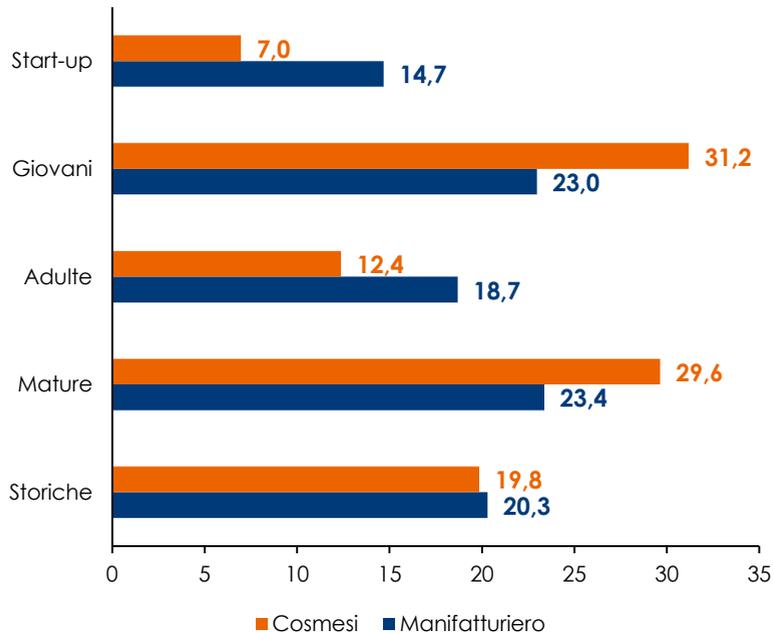


Nel 2021 la crescita del fatturato per le imprese della cosmesi è stata pari al +12,5% (Produzione +10,8% e Commercio +13,4%).

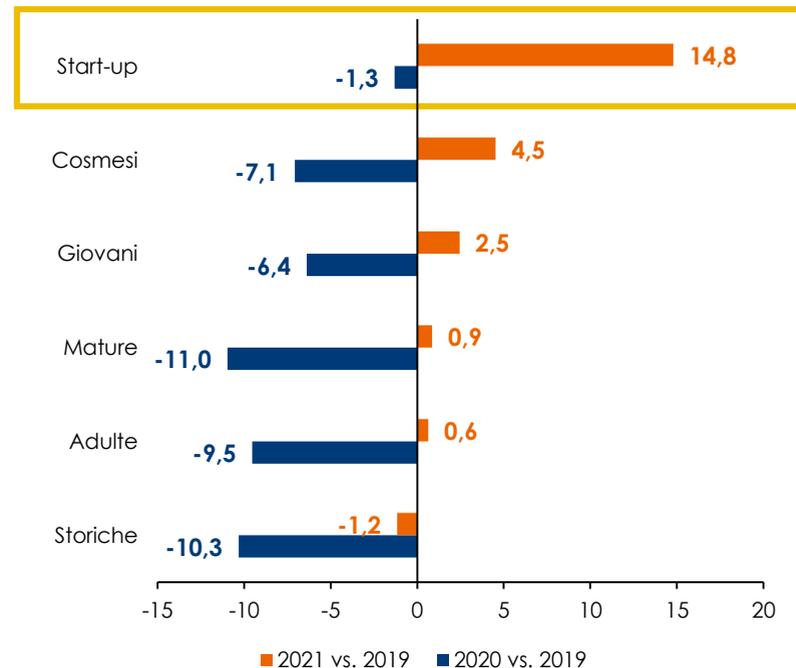
Fonte: ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

Più dinamiche le imprese costituite da poco

Classificazione delle imprese in base all'anno di costituzione (%)



Cosmesi: variazione% del fatturato (valori medi)

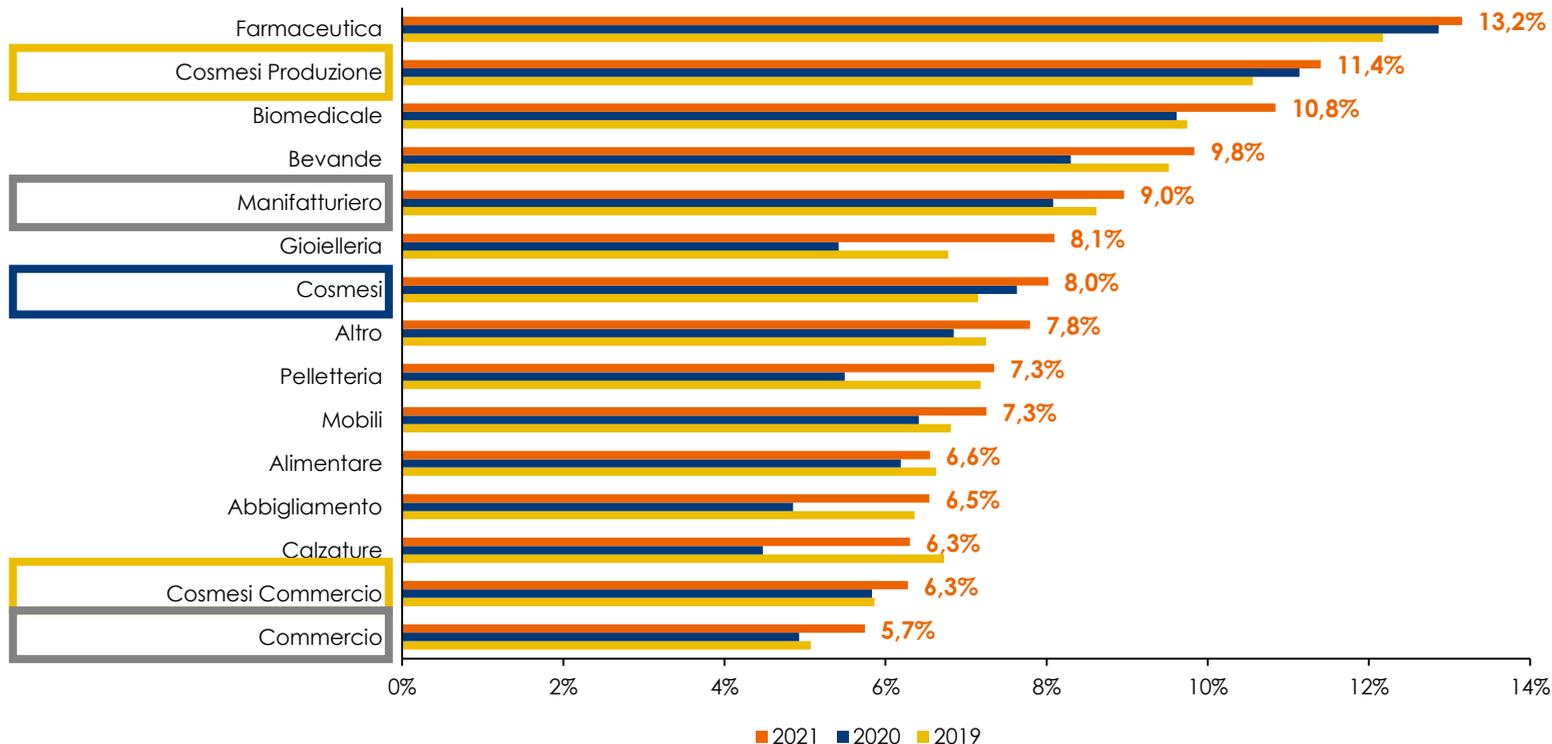


Nota: sono state considerate Storiche le imprese costituite prima del 1980, Mature quelle costituite tra il 1980 e il 1989, Adulte quelle costituite tra il 1990 e il 1999, Giovani quelle costituite tra il 2000 e il 2009, Start-up quelle costituite dopo il 2010.

Fonte: ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

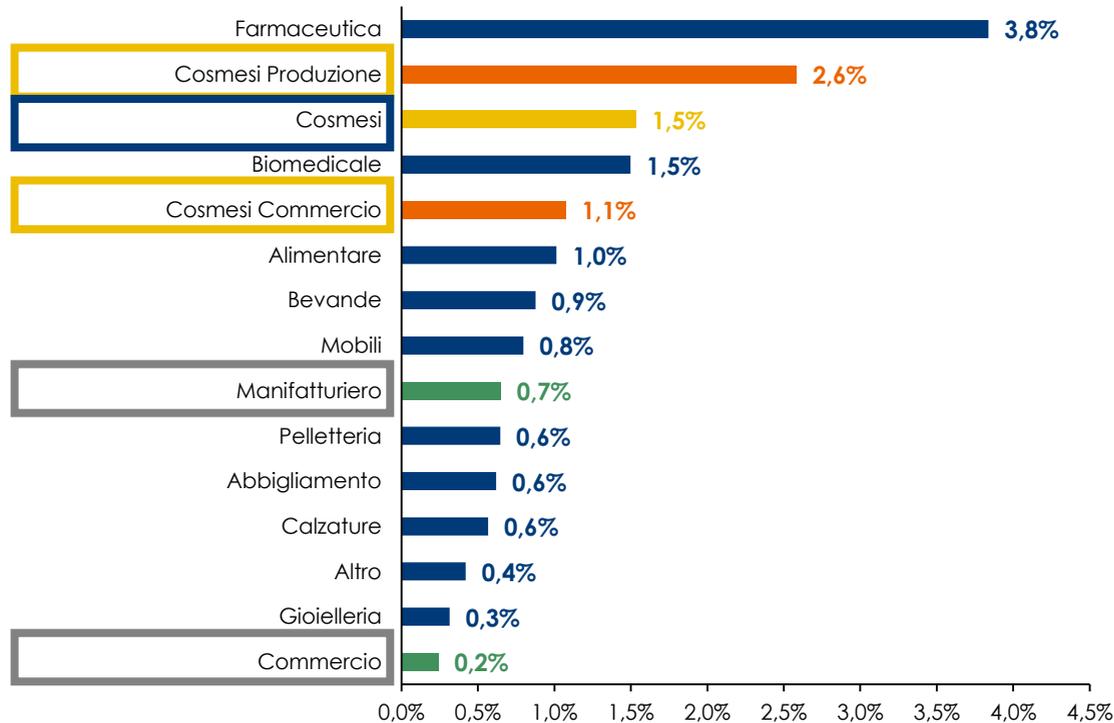
Marginalità elevata e in rafforzamento

EBITDA margin
(%, valori medi)

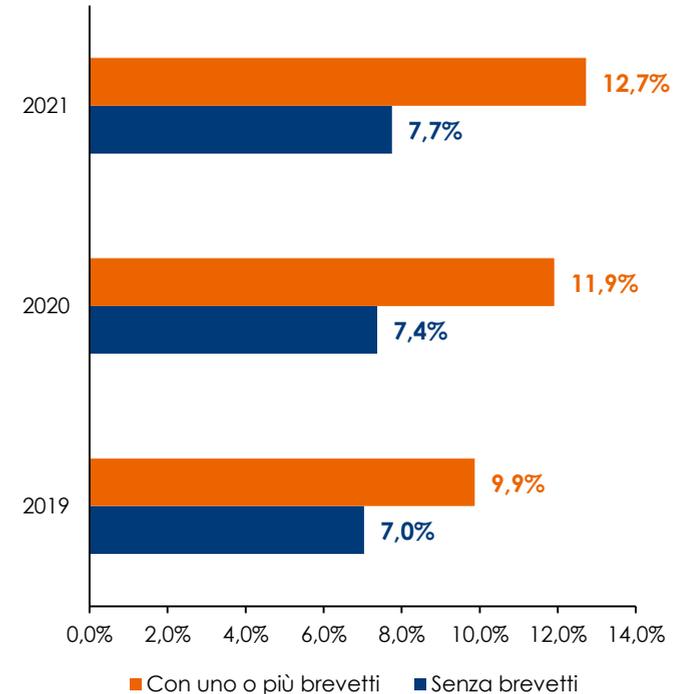


Il ruolo dei fattori immateriali (i brevetti)...

Immobilizzazioni immateriali in % totale attivo, media triennio 2019-2021 (confronto per settore, valori mediani)

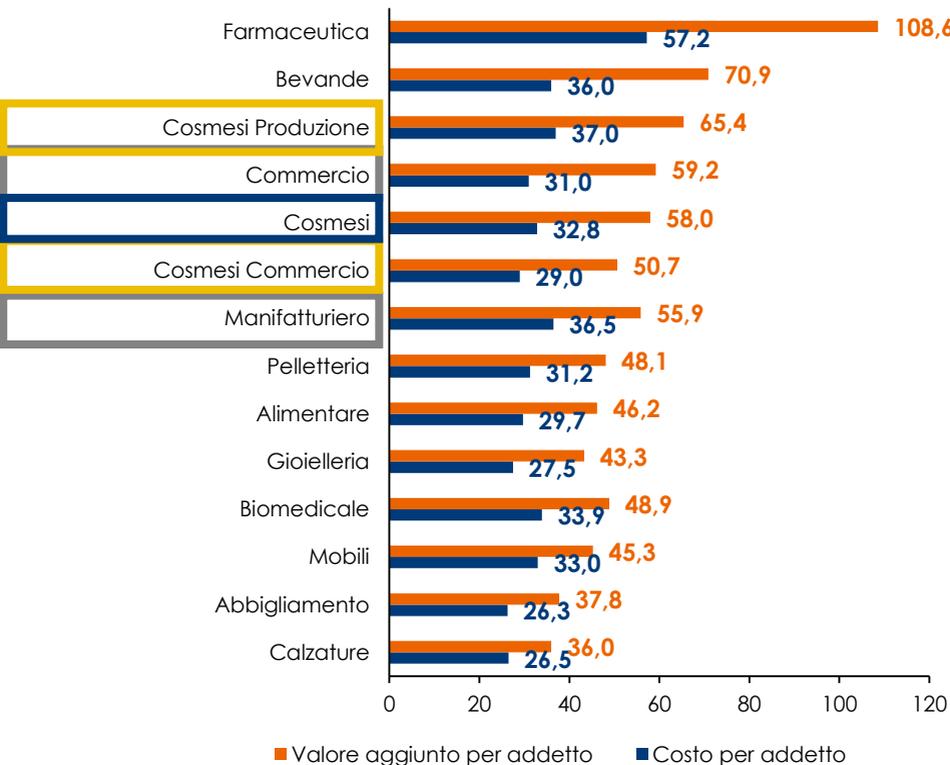


Cosmesi: EBITDA margin (valori mediani)

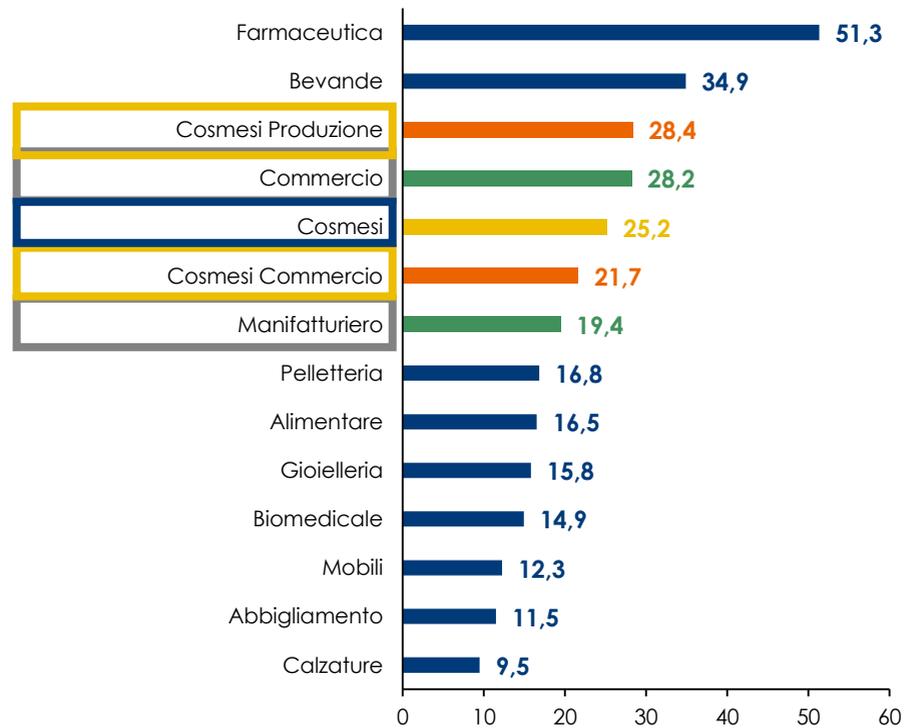


...e del capitale umano: gli addetti...

Costo del lavoro e valore aggiunto per addetto, 2021 (migliaia di euro, valori mediani)



Differenza tra valore aggiunto e costo del lavoro per addetto, 2021 (migliaia di euro, valori mediani)

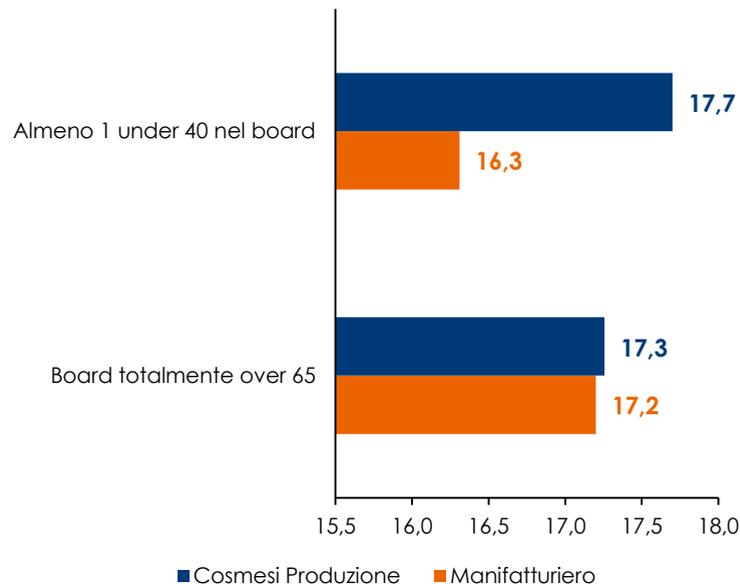


Nota: elaborazione realizzata solo sulle imprese per le quali il dato sugli addetti era disponibile per l'intero triennio. Sono 533 le aziende della cosmesi. Fonte: ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

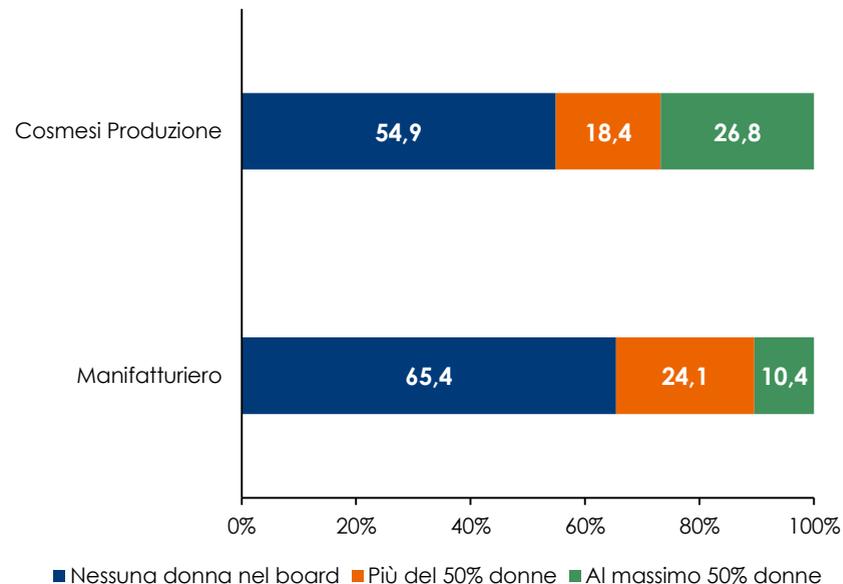
...e gli amministratori (più giovani e più donne nei board)

Analisi sulla composizione del board (2021; % imprese)

Dettaglio per età



Dettaglio per genere

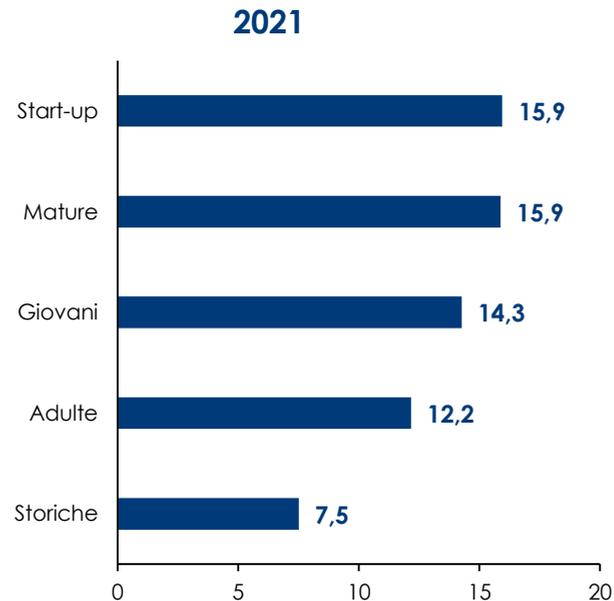
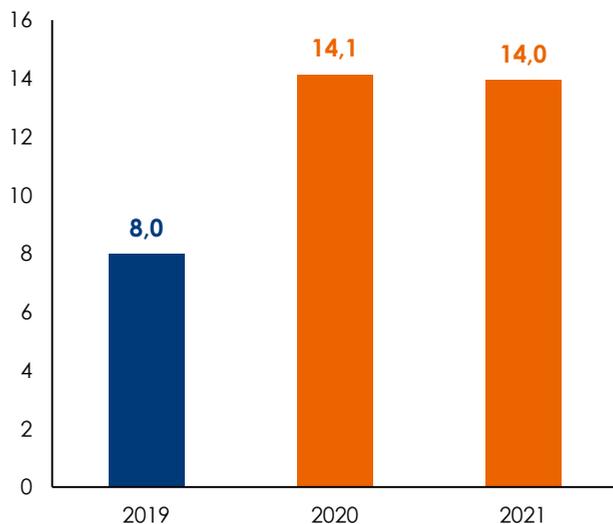


Nota: l'analisi è stata sviluppata su 452 imprese di produzione di cosmesi e su 115.834 imprese manifatturiere. Per le imprese di commercio di cosmesi (805) il 16,3% dei board è composto almeno da un under 40 e il 14% è totalmente over 65; il 64% dei board non hanno neanche una donna, nel 16% dei casi le donne rappresentano al massimo il 50% e nel 20% dei casi più del 50%.

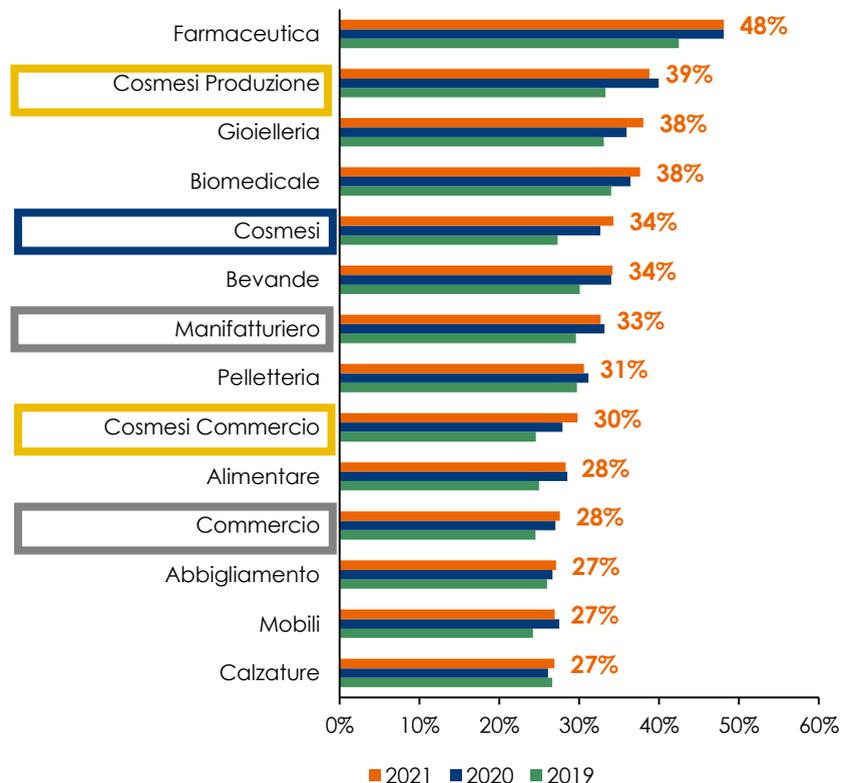
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Cerved

Tessuto produttivo solido: liquidità in aumento dopo il 2019...

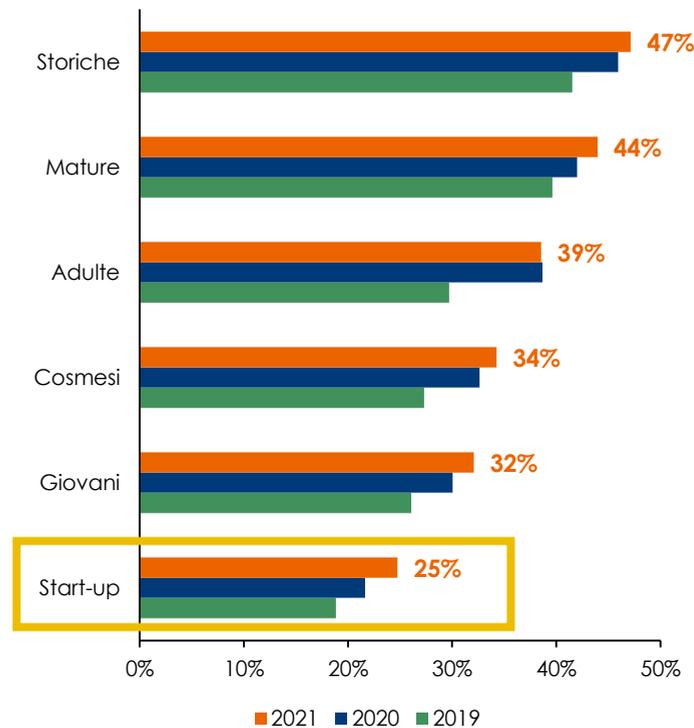
Cosmesi: disponibilità liquide in % dell'attivo (valori mediani)



Patrimonio netto in % del passivo
(valori medi)



Cosmesi: patrimonio netto in % passivo,
(valori medi)



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.

A cura di:

Giovanni Foresti, Romina Galleri e Sara Giusti, Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo