



OLTRE

MAIN PARTNER:



IN COLLABORAZIONE CON:



CON IL CONTRIBUTO DI:



VERSO UNA NUOVA COMPETITIVITÀ INDUSTRIALE EUROPEA

Il ruolo strategico
dell'Elettrotecnica e
dell'Elettronica

Ha collaborato alla
realizzazione dello Studio
Il Research Department di

INTESA  SANPAOLO





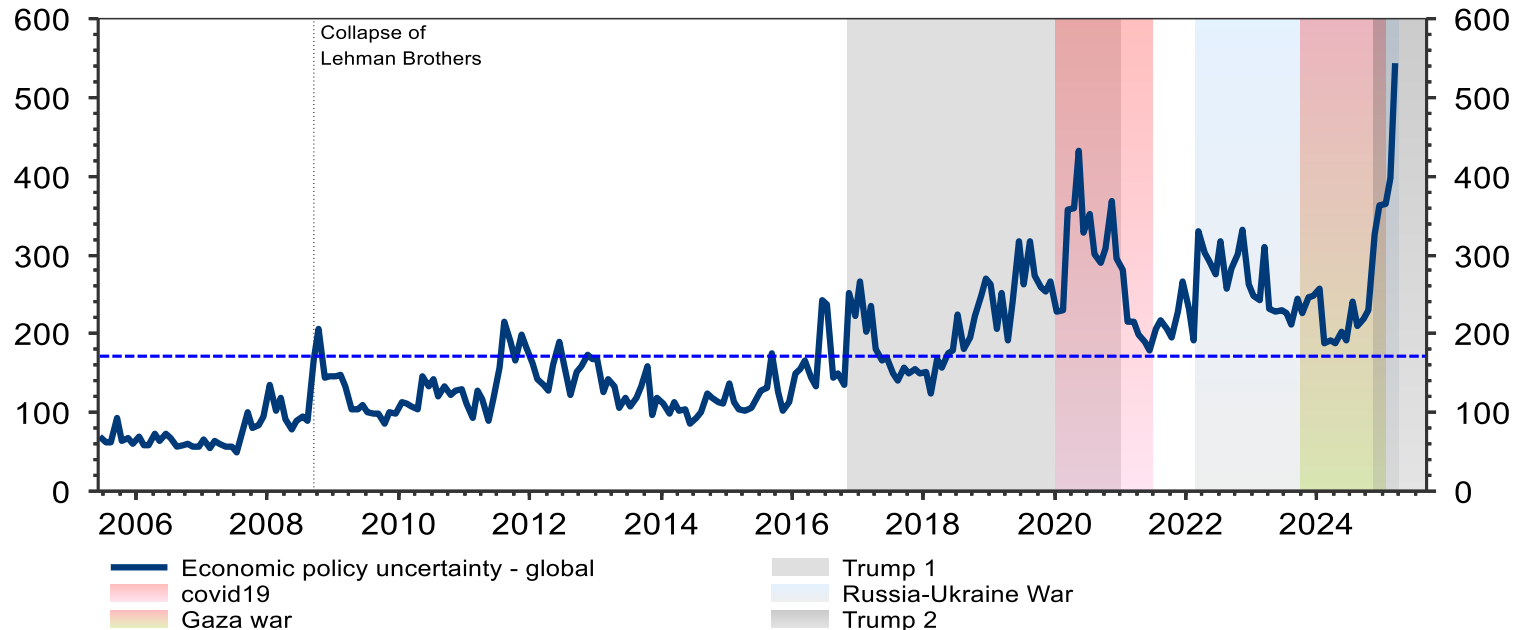
La competitività dei settori ANIE a supporto della doppia transizione: evoluzione recente e prospettive

Gregorio De Felice

Chief Economist, Intesa Sanpaolo

Incertezza a livelli record

Economic Policy Uncertainty in forte rialzo



Fonte: EPU, LSEG Datastream

In sintesi: niente recessione, ma crescita più debole

Crescita annua del PIL (dati corretti per i giorni lavorativi)

	2022	2023	2024	2025p	2026p
Stati Uniti	2.5	2.9	2.8	1.5	1.6
Area Euro	3.6	0.5	0.8	0.9	1.0
Germania	1.4	-0.1	-0.2	0.3	1.0
Francia	2.6	1.1	1.1	0.6	1.0
Italia	5.0	0.8	0.5	0.7	1.0
Spagna	6.2	2.7	3.2	2.4	1.9
OPEC	5.2	2.1	2.5	3.2	3.8
Europa orientale	-1.0	2.6	3.2	2.0	2.2
America Latina	4.1	2.0	2.3	2.8	2.7
Giappone	0.9	1.5	0.1	1.3	0.9
Cina	3.1	5.4	5.0	4.6	4.3
India	7.0	8.8	6.7	6.5	6.5
Mondo	3.5	3.2	3.2	3.0	3.2

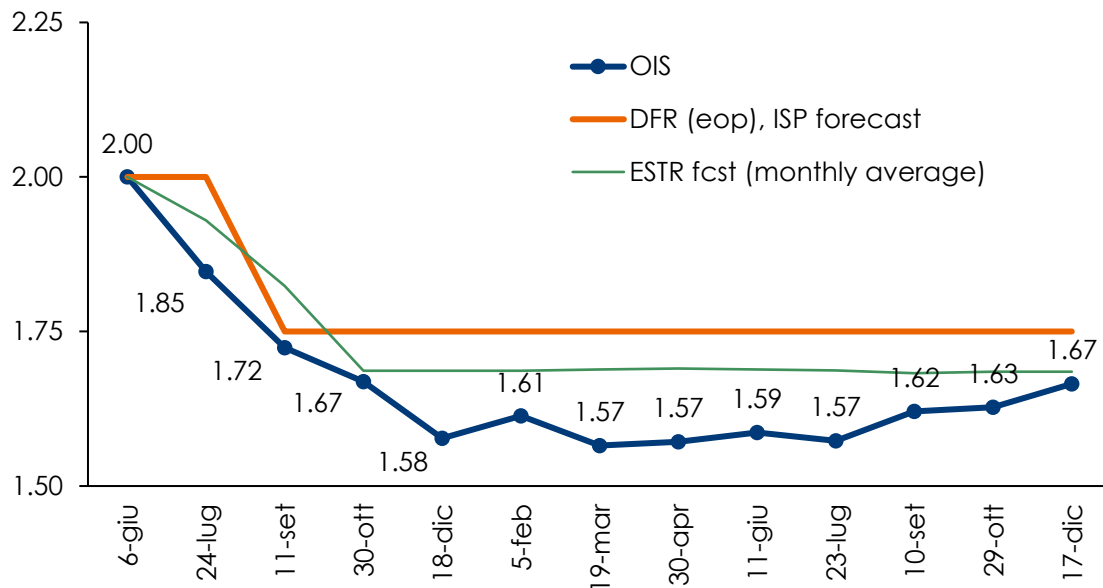
Nota: aggregato PPA in dollari costanti per OPEC, Europa dell'Est, America Latina, Mondo. Variazione del PIL a prezzi costanti in valuta locale negli altri casi. L'Europa orientale comprende le aree Est Europa (EE), Europa centro-orientale (CEE) ed Europa Sud-Orientale (SEE).

Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo - Research Department

La politica monetaria non è più un freno alla crescita

5

Ci aspettiamo un altro taglio dei tassi
(con punto di arrivo all'1,75% sul tasso depo a settembre)



- Una discesa del **DFR a 1,75%** sta diventando lo scenario più probabile, circa in linea con quanto scontano i mercati.
- A meno di sorprese negative **è probabile una pausa a luglio e un nuovo ribasso dei tassi in settembre.**

Note: il DFR coerente con i tassi impliciti è calcolato a spread invariato e arrotondando ai 25pb più vicini. Fonte: Intesa Sanpaolo, LSEG Datastream

La politica commerciale USA modifica le politiche fiscali europee...

Rafforzamento della Difesa

- Obiettivo di portare la spesa militare al 3% del PIL nei prossimi 4 anni (ora 2%, ma non conseguito da Italia, Belgio e Spagna).
- Erogazione di prestiti fino a €150mld agli Stati membri.
- Esenzione delle spese aggiuntive per la difesa dal patto di stabilità.
- Possibili altre misure (garanzie, prestiti BEI).

Impatto incerto sul PIL. Ricorso a importazioni ne limita gli effetti. Moltiplicatori <1 anche per U.S.

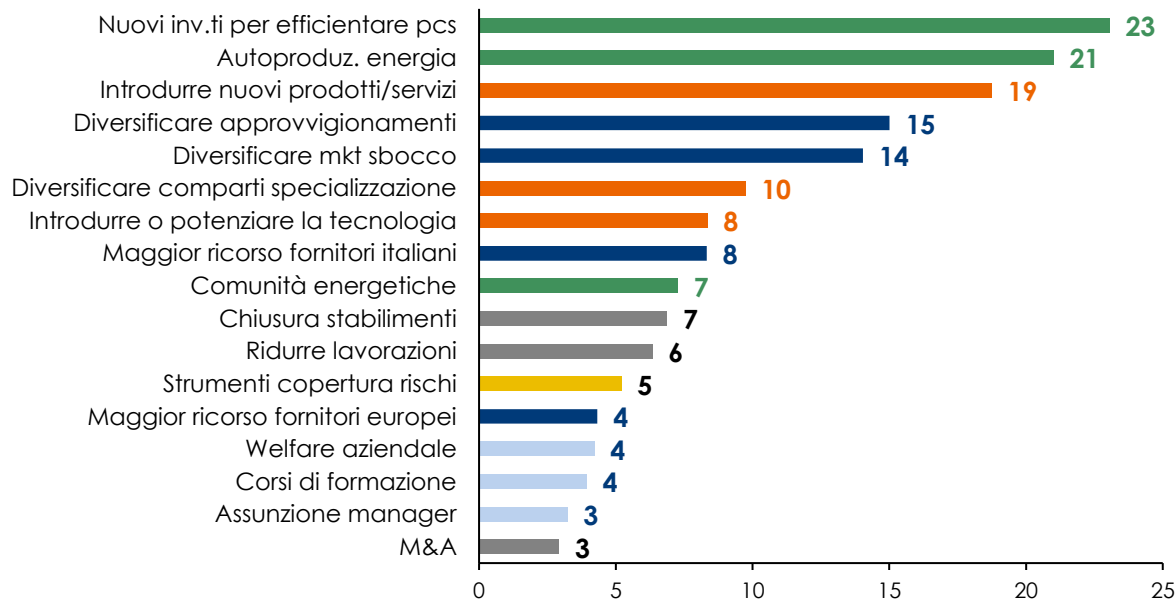
Rilancio economico della Germania

- Esenzione della spesa militare che supera l'1% del PIL dalla regola del debito.
- Creazione di un fondo straordinario per le infrastrutture da 500 miliardi (10 anni).
- I Lander potranno avere un disavanzo strutturale di 0,35% di PIL e non più il pareggio.

Impatto sulla economia tedesca compreso tra lo **0,5% e l'1% del PIL** (con effetti positivi su altri paesi dell'Eurozona) nel 2026-27.

...ma la doppia transizione continuerà a rimanere prioritaria per la competitività delle imprese europee

Incertezza e complessità dell'attuale scenario stanno spingendo le tue imprese clienti a...
(% colleghi; possibili più risposte; al netto «non so»)



La prospettiva che emerge sulle imprese italiane si allinea con la visione strategica dell'UE, **che mette insieme transizione e competitività**

EU Competitiveness Compass:

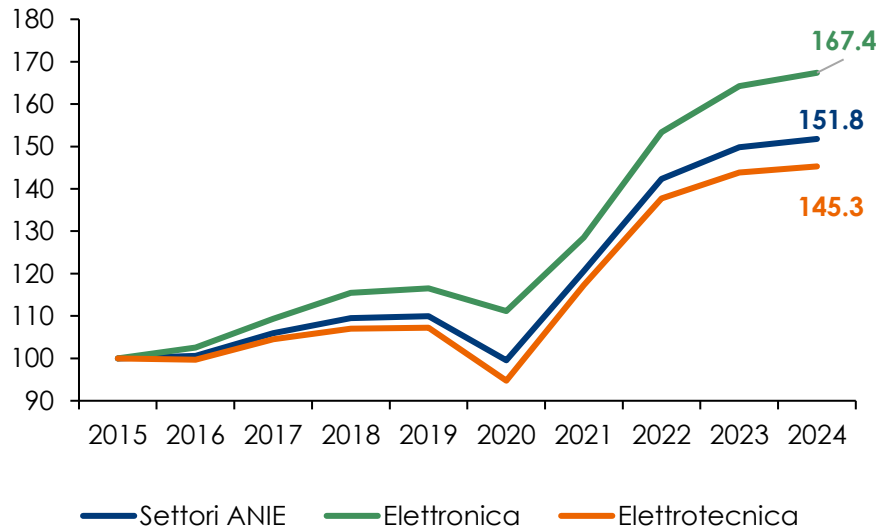
Quadro strategico 2025–2029 della Commissione che pone al centro la competitività, che deve essere rafforzata, e non ostacolata, dalle trasformazioni tecnologiche imposte dalla twin transition

Nota: in verde le strategie di sostenibilità; in arancio tecnologia, innovazione e diversificazione; in blu diversificazione approvvigionamenti e mercati di sbocco; in grigio operazioni straordinarie; in oro copertura rischi; in azzurro capitale umano. Il 15% dei rispondenti ha indicato «nessuna delle precedenti». Fonte: Indagine Gestori Intesa Sanpaolo - Edizione dicembre 2024

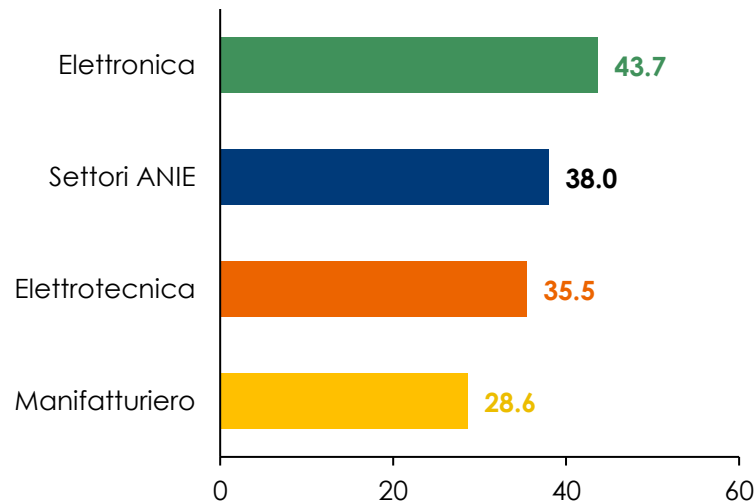
La doppia transizione ha già favorito i settori ANIE...

Le esportazioni dei comparti ANIE sono **pari al 7,1% del totale manifatturiero**; sono trainate da comparti legati alla doppia transizione. **2019-24**: crescita più sostenuta dell'export di automazione industriale, generazione energetica, componenti elettronici, componenti e sistemi per impianti.

Evoluzione delle esportazioni dei comparti ANIE
(indice 2015=100)



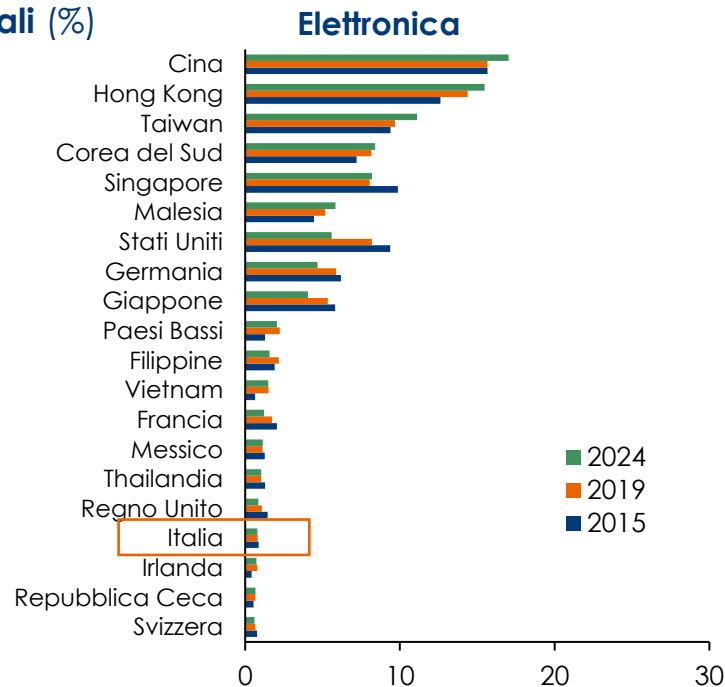
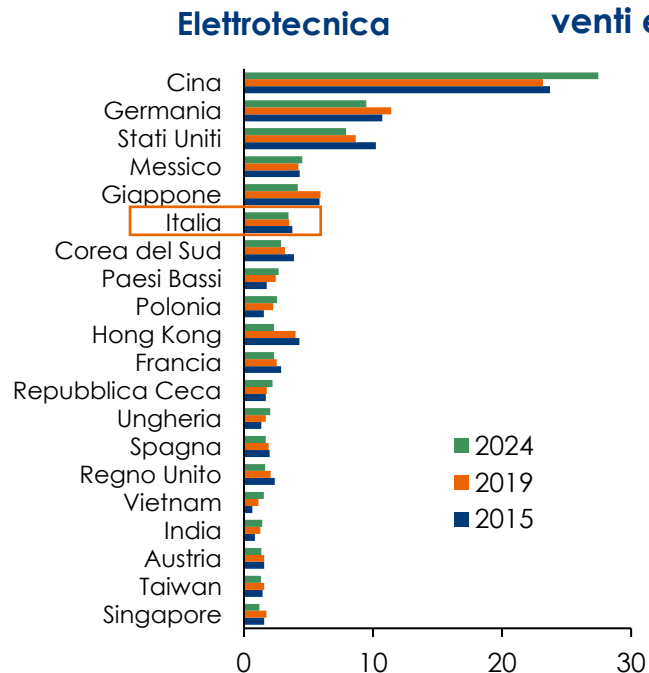
Esportazioni nel periodo 2019-24: comparti ANIE a confronto con il manifatturiero (variazione %)



...che giocano la partita sui mercati mondiali

Italia al 6° posto nella classifica degli esportatori mondiali di Elettrotecnica (seconda in Europa solo alla Germania); **17° posto nell'Elettronica**. Nel contesto di crescente competizione asiatica degli ultimi anni, l'Italia è riuscita a mantenere stabile la propria quota di mercato mondiale.

Quote di mercato dei primi venti esportatori mondiali (%)

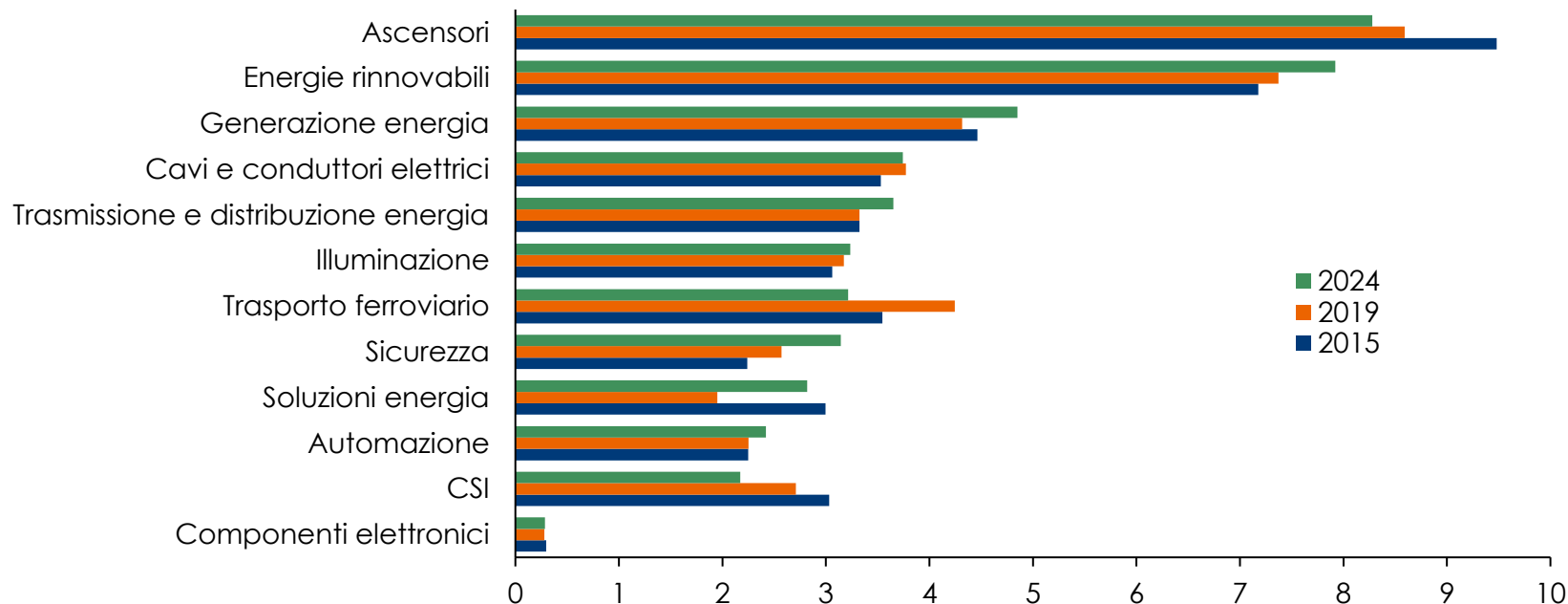


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Export Planning-UNComtrade

In molti comparti, la quota di mercato internazionale è aumentata negli ultimi anni...

Spiccano le elevate quote di mercato nel comparto degli Ascensori e in quelli legati alla generazione e trasmissione/distribuzione di energia.

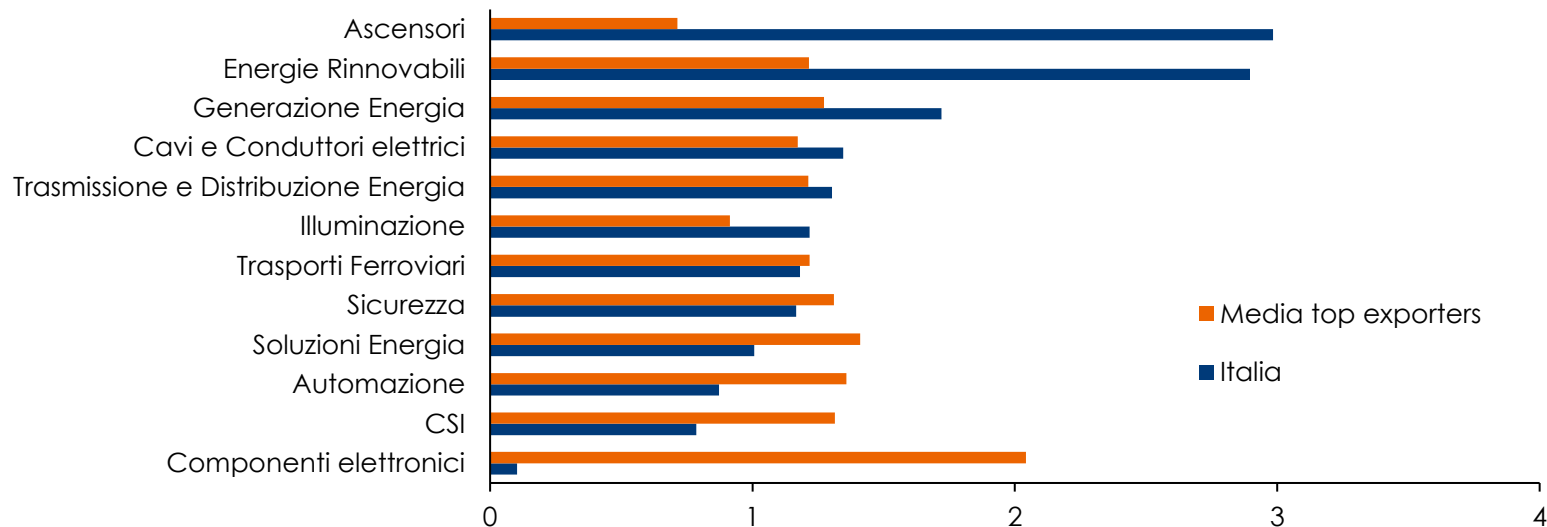
Italia: quote di export mondiale per comparti (%)



...grazie agli elevati livelli di specializzazione

Nella metà dei comparti ANIE, **l'indice di specializzazione dell'Italia si posiziona al di sopra della media dei principali esportatori mondiali**, rivelando la presenza di nicchie nelle quali il sistema industriale italiano riesce ad esprimere una vera leadership tecnologica.

Vantaggio comparato per comparto: Italia a confronto con media principali esportatori tecnologie ANIE (2024, %)



Nota: RCA (Revealed Comparative Advantage) è il vantaggio comparato rivelato per mercato di utilizzo, misurato come rapporto tra la quota di un settore nelle esportazioni di un Paese e la stessa quota a livello mondiale. Un RCA > 1 indica la presenza di un vantaggio comparato. Dalla Media dei top exporters è esclusa l'Italia.

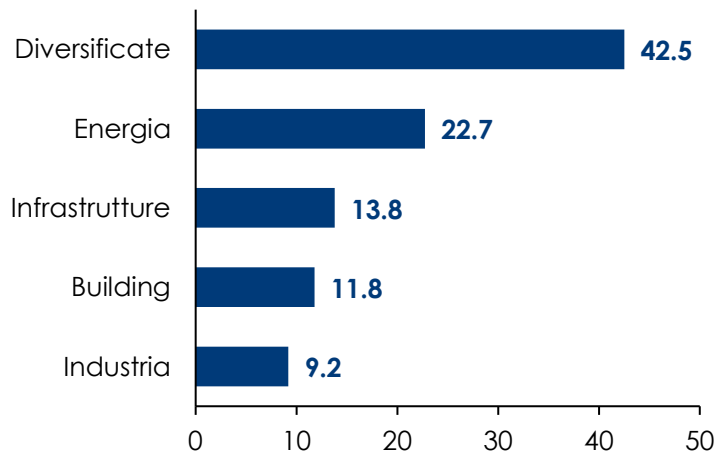
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Export Planning-UNComtrade.

Un tessuto produttivo competitivo: il campione di riferimento per l'analisi dei bilanci

Campione composto da **738 imprese** (il 70% dei soci ANIE); **fatturato compl. 2023 di oltre 63 mld.**
Oltre la metà delle imprese appartiene a due soli mercati di utilizzo finale, Energia e Building.

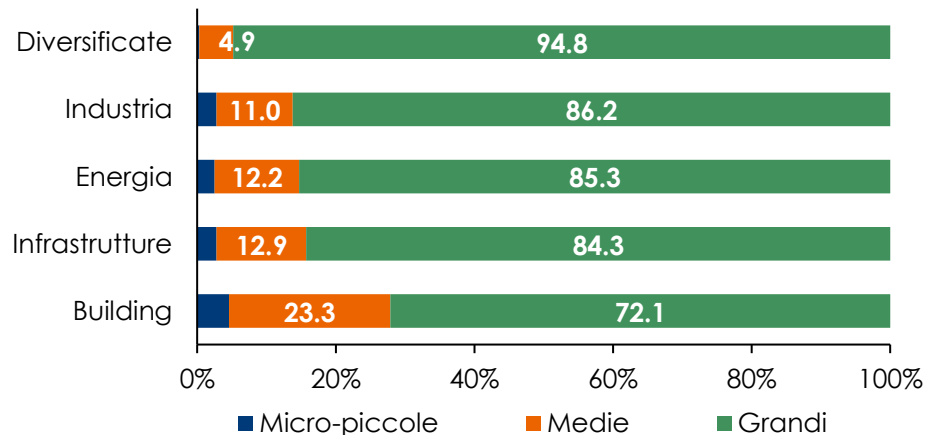
Fatturato ANIE per mercato finale di specializzazione

Composizione % 2023



Composizione per classe dimensionale in base al fatturato del triennio 2021-23

(Grandi imprese: peso ANIE 87,7%, Totale Economia 62,3%)



Nota: le imprese considerate sono specializzate contemporaneamente su più comparti, manifatturieri e non.

Per il Totale Economia si è analizzato un campione di 103.814 imprese.

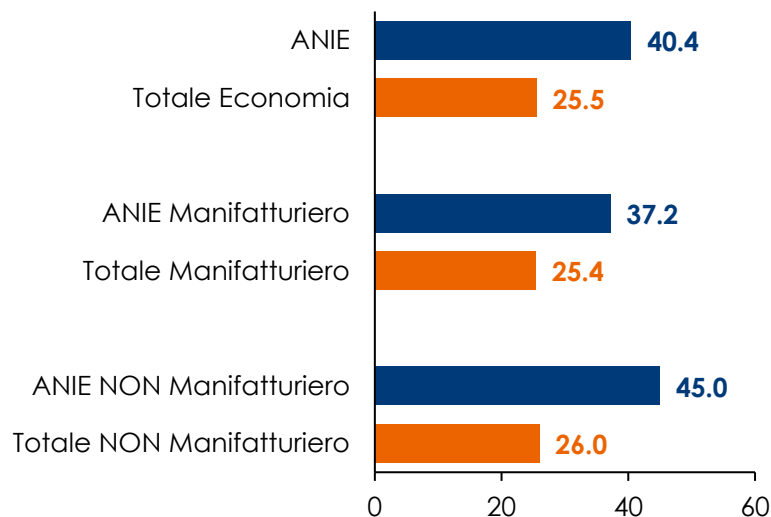
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Forte crescita del fatturato nel quinquennio 2019-23

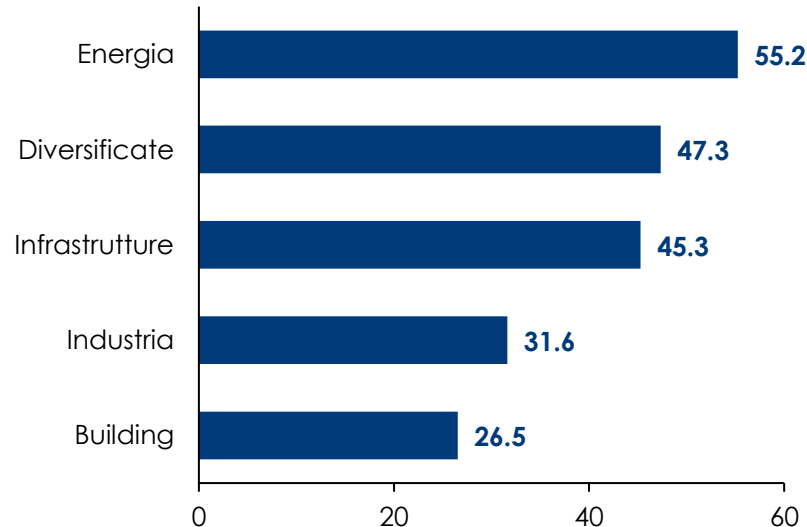
Fatturato del campione ANIE: **+40,4% tra il 2019 e il 2023**, con una performance superiore a quella del Totale Economia (+25,5%), trainata sia dalle specializzazioni manifatturiere che dalle non manifatturiere, con in testa l'Energia.

Evoluzione del fatturato ANIE tra 2019 e 2023 (variazione % a prezzi correnti, valori mediani)

Dettaglio per comparti manifatturieri e NON



Dettaglio per mercato finale di specializzazione

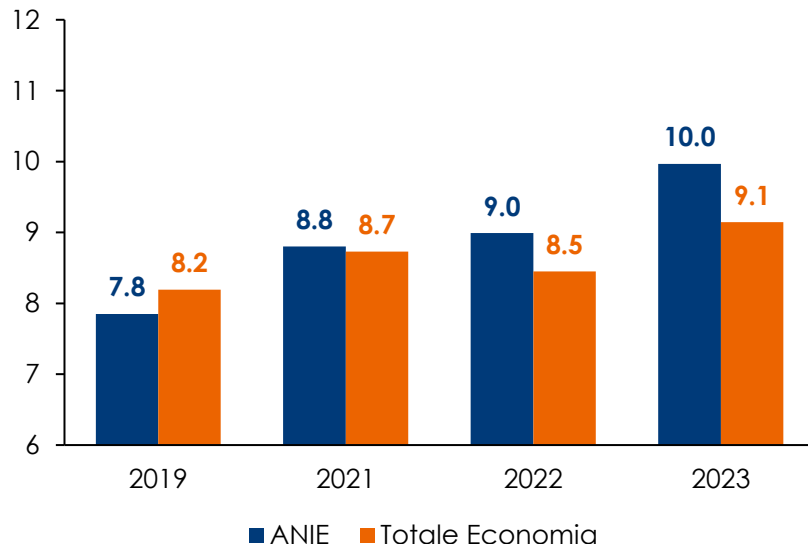


Nota: il totale economia si basa su un campione di 103.814 imprese. Il campione manifatturiero ne conta 78.886 e non contiene l'Ateco 19. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

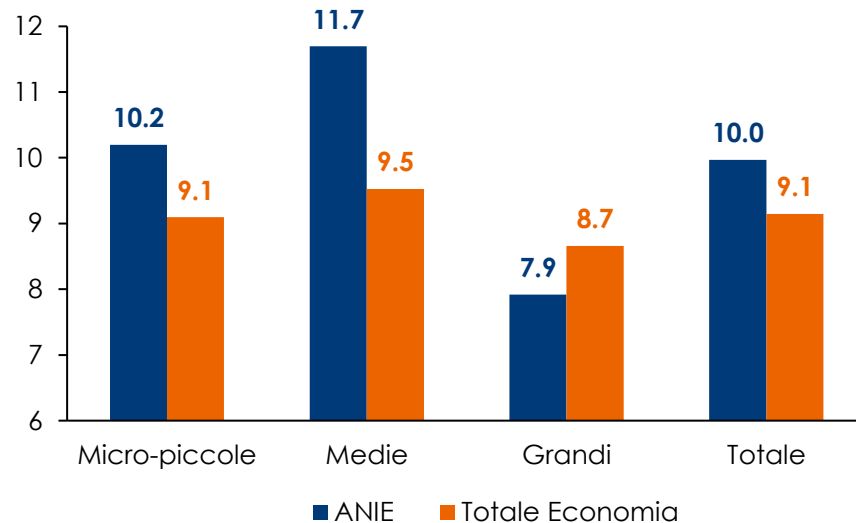
Ottima capacità di preservare i margini nonostante le pressioni sui costi, per tutte le dimensioni aziendali...

EBITDA margin (valori mediani, %)

Totale campione: evoluzione 2019-23



Per dimensione aziendale: 2023



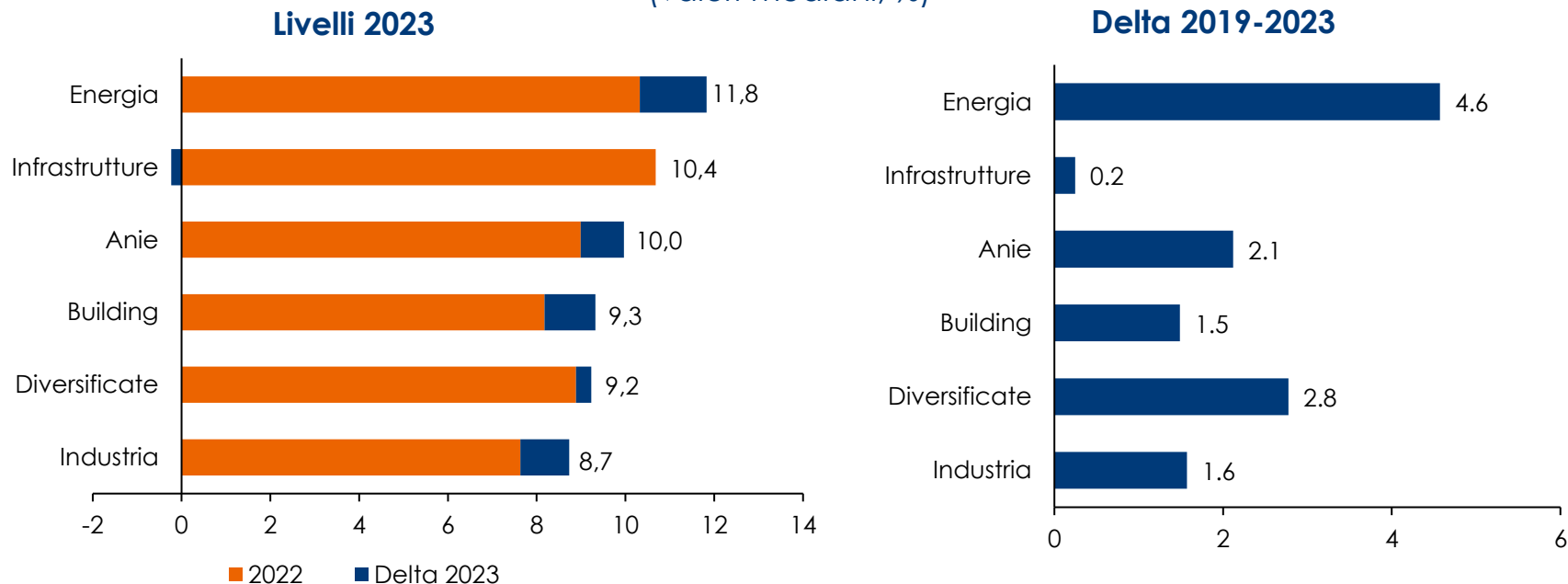
Nota: il totale economia si basa su un campione di 103.814 imprese. Il campione manifatturiero ne conta 78.886 e non contiene l'Ateco 19. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

...e per tutti i mercati finali di specializzazione

Le imprese delle Infrastrutture sono le uniche ad aver registrato una lieve flessione dei margini tra il 2022 e il 2023, che restano comunque su livelli superiori al 2019.

EBITDA margin per mercato finale di specializzazione

(valori mediani, %)



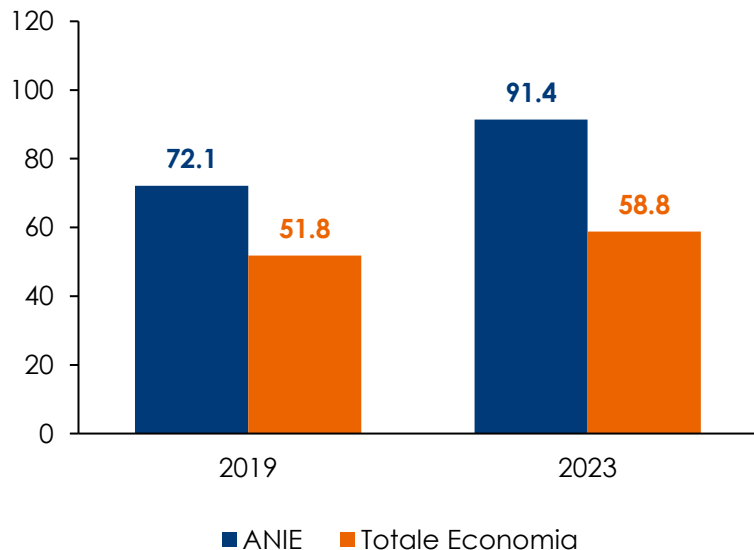
Nota: l'istogramma arancione identifica i livelli del 2022, quello blu il delta per raggiungere i livelli 2023.

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

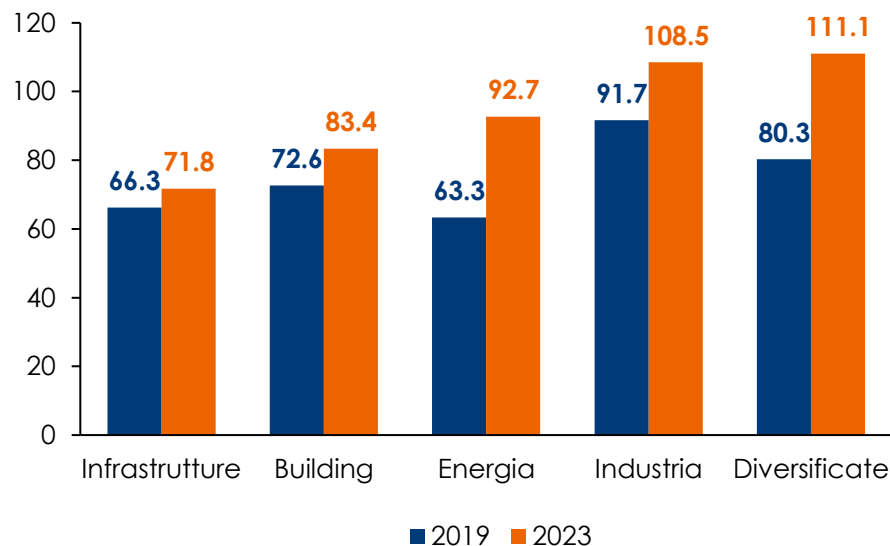
Produttività del lavoro in crescita...

Valore aggiunto per addetto
(migliaia di euro a prezzi correnti, valori mediani)

Totale campione

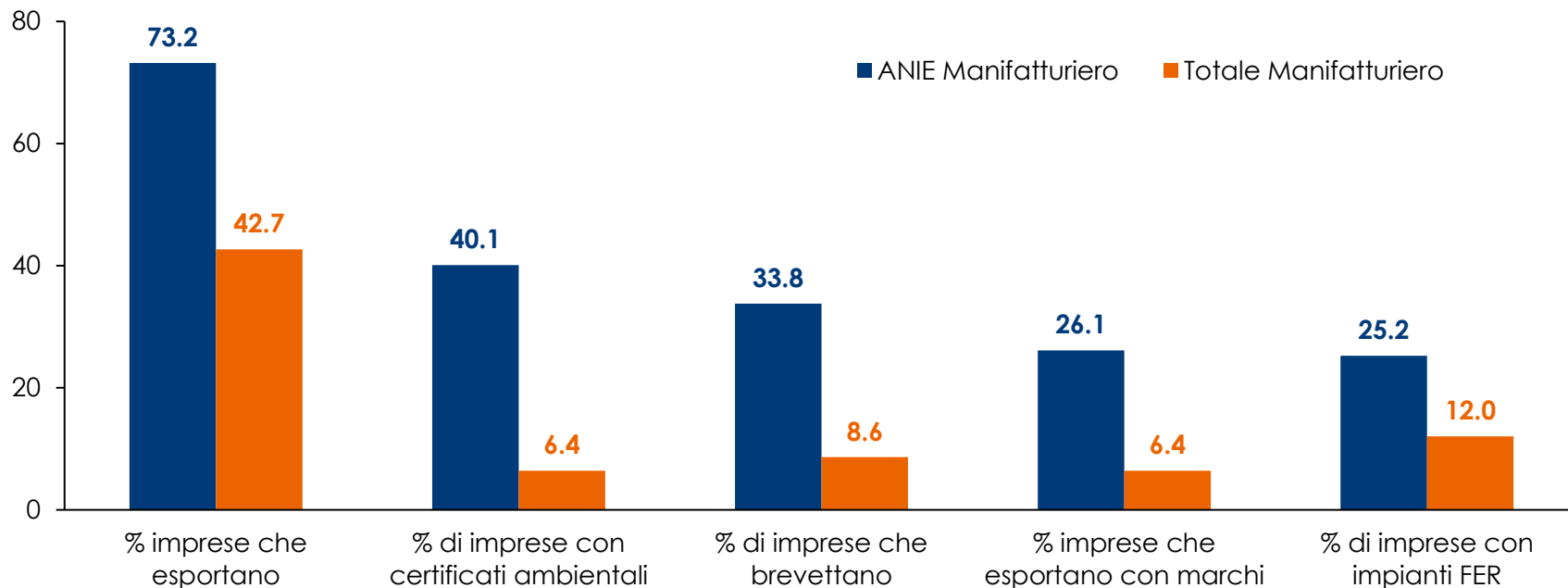


Mercato finale di specializzazione



...grazie anche alla visione strategica delle imprese Anie

I punti di forza delle imprese ANIE: export, brevetti, investimenti in sostenibilità



Nota: I dati si riferiscono alle imprese manifatturiere. Ai fini della nostra analisi consideriamo il percepimento degli incentivi del Gestore dei Servizi Energetici (GSE) come indicatore della presenza di un impianto per la produzione di energia da fonti rinnovabili (impianto FER).

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

IMPORTANTI COMUNICAZIONI

Certificazione degli analisti

Gli analisti 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.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A.-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

CH: Queste informazioni costituiscono un'advertisement in relazione agli strumenti finanziari degli emittenti e non sono prospetto informativo ai sensi della legge svizzera sui servizi finanziari ("SerFi") e nessun prospetto informativo di questo tipo è stato o sarà preparato per o in relazione all'offerta degli strumenti finanziari degli emittenti. Le presenti informazioni non costituiscono un'offerta di vendita né una sollecitazione all'acquisto degli strumenti finanziari degli emittenti.

Gli strumenti finanziari degli emittenti non possono essere offerti al pubblico, direttamente o indirettamente, in Svizzera ai sensi della FinSa e non è stata né sarà presentata alcuna richiesta per l'ammissione degli strumenti finanziari degli emittenti alla negoziazione in nessuna sede di negoziazione (Borsa o sistema multilaterale di negoziazione) in Svizzera. Né queste informazioni né qualsiasi altro materiale di offerta o di marketing relativo agli strumenti finanziari degli emittenti possono essere distribuiti pubblicamente o resi altrimenti disponibili al pubblico in Svizzera.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e LSEG Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate da Research Department di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

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 – in accordo con 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 società del loro 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>.

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. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

A cura di:

Gregorio De Felice, Chief Economist, Research Department, Intesa Sanpaolo