



INTESA  SANPAOLO

Il “rischio di settore” nel mondo post pandemia

Gregorio De Felice

[@gregdefelice](https://twitter.com/gregdefelice)

Chief Economist

ABI, 22 giugno 2021

In passato forte influenza in Italia dell'approccio settoriale, che si è però progressivamente indebolita ...

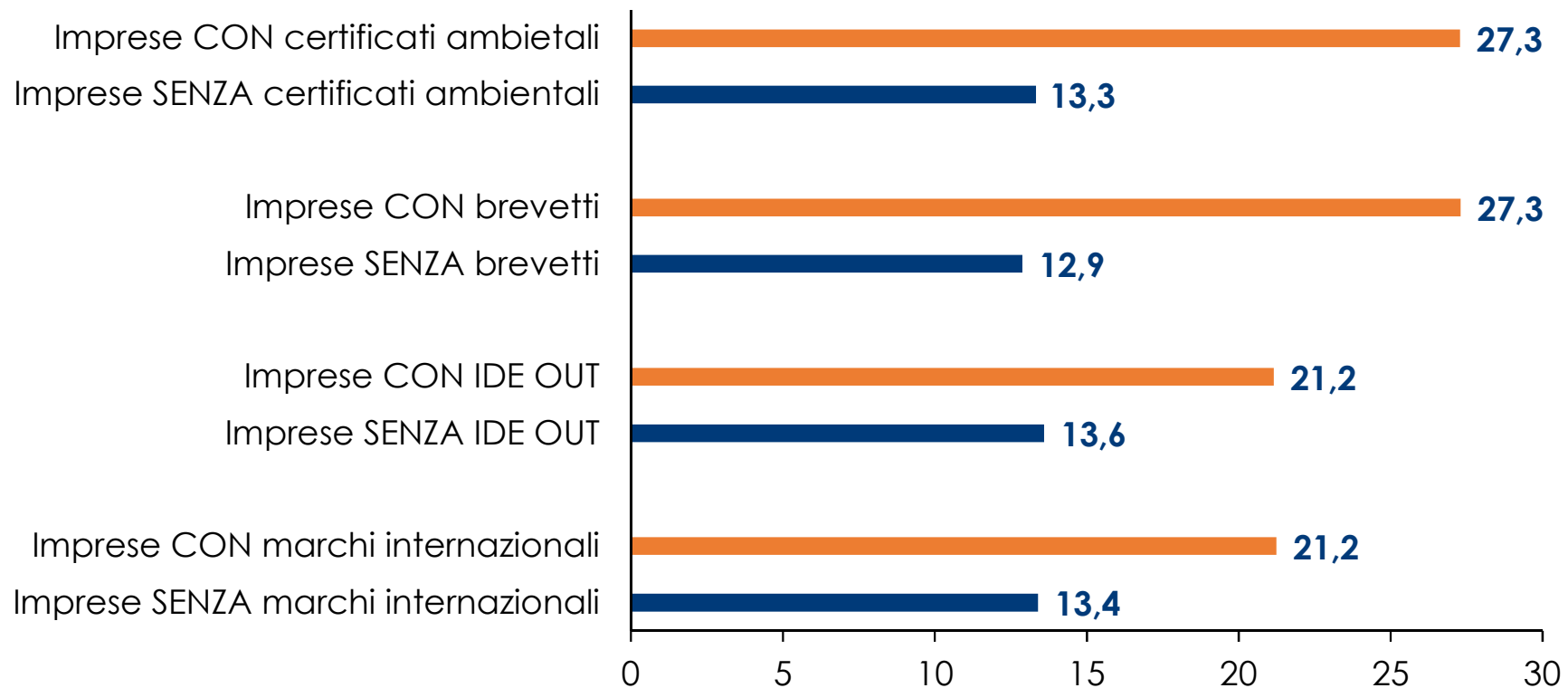
- In Italia, per via del gran numero di PMI, **ampia diffusione delle analisi settoriali** focalizzate su tutte le imprese e non solo sulle grandi.
- Soprattutto a cavallo degli anni Settanta/Ottanta vi sono state **politiche settoriali**, progressivamente venute meno con stagioni politiche meno «interventiste».
- Vi sono stati **piani di settore** per gestire eccessi di capacità (siderurgia e fibre),
- Si è pensato anche di «programmare» alcuni settori (*legge 675/77 - Provvedimenti per il coordinamento della politica industriale, la ristrutturazione, la riconversione e lo sviluppo del settore*).
- L'organizzazione per settore ha permeato la struttura organizzativa delle **parti sociali**, sia datoriali che dei lavoratori, in questo caso ancora oggi presente.

... poi con la globalizzazione c'è stato un ulteriore salto culturale: dal settore alle strategie delle imprese

- Ragionare con il concetto di settore implica che si ipotizzi **una omogeneità di performance** al loro interno. Con la globalizzazione sono emerse tuttavia **forti differenze** dentro i settori, rendendo lo strumento meno utilizzabile.
- Le performance dipendono sempre più da **strategie individuali**: più performanti le imprese con export, FDI, marchi, brevetti, qualità certificata, capitale umano qualificato.
- Si può essere in un settore in difficoltà, ma avere comunque ottimi risultati.
- La sfida con i Paesi asiatici sui settori «tradizionali» ha poi evidenziato che le imprese di economie ad alto costo del lavoro possono comunque trovare spazio se adeguatamente **innovative** e basate sulla **qualità**.

Le performance dipendono sempre più da strategie d'impresa e meno dal settore

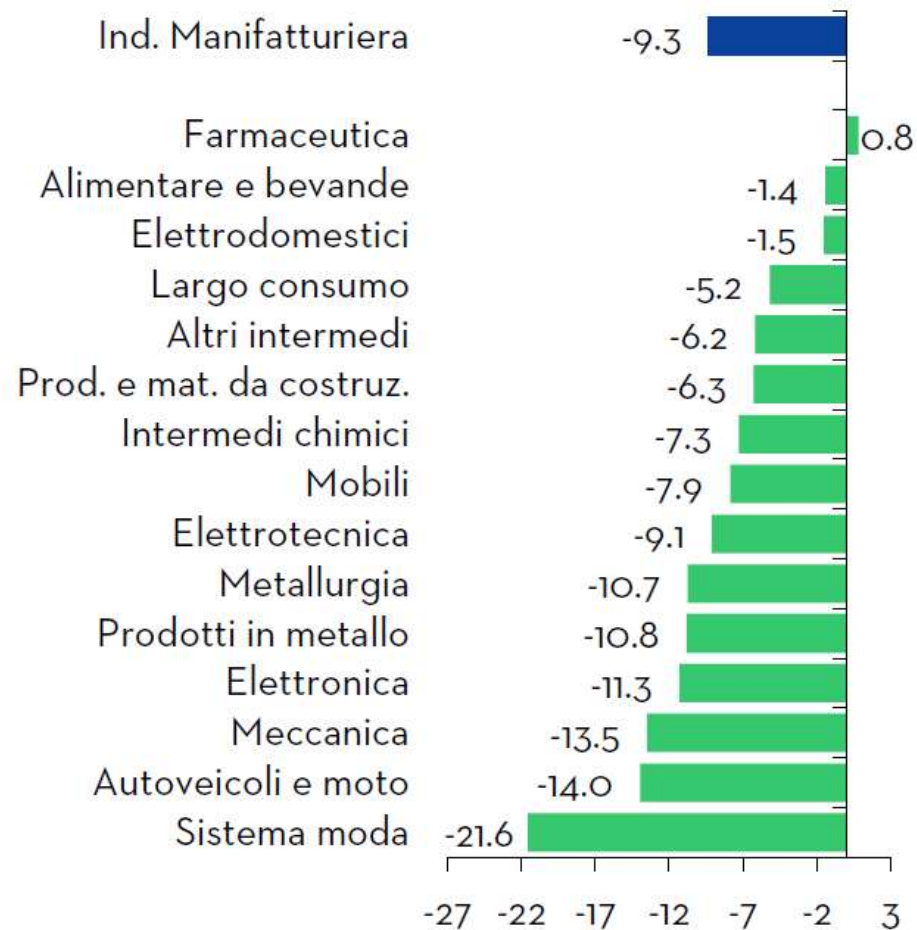
Variazione % fatturato 2008-19



Fonte Intesa Sanpaolo, ISID

Il COVID ha creato forti divergenze tra i settori, rimettendoli al centro dell'agenda, sia nell'industria ...

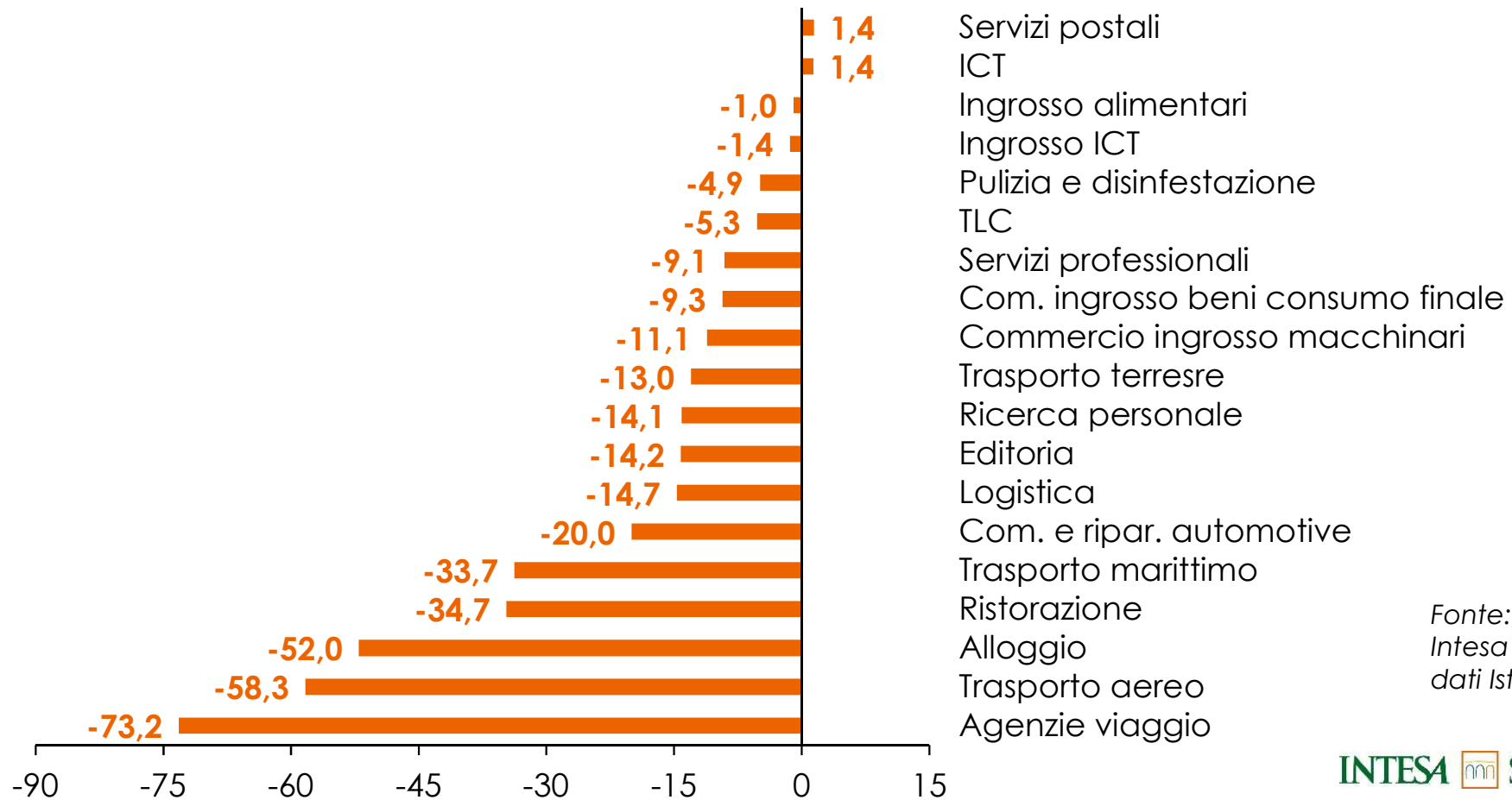
Crescita media annua fatturato deflazionato 2020



Fonte Intesa Sanpaolo e Prometeia, Analisi dei Settori Industriali

... che nei servizi

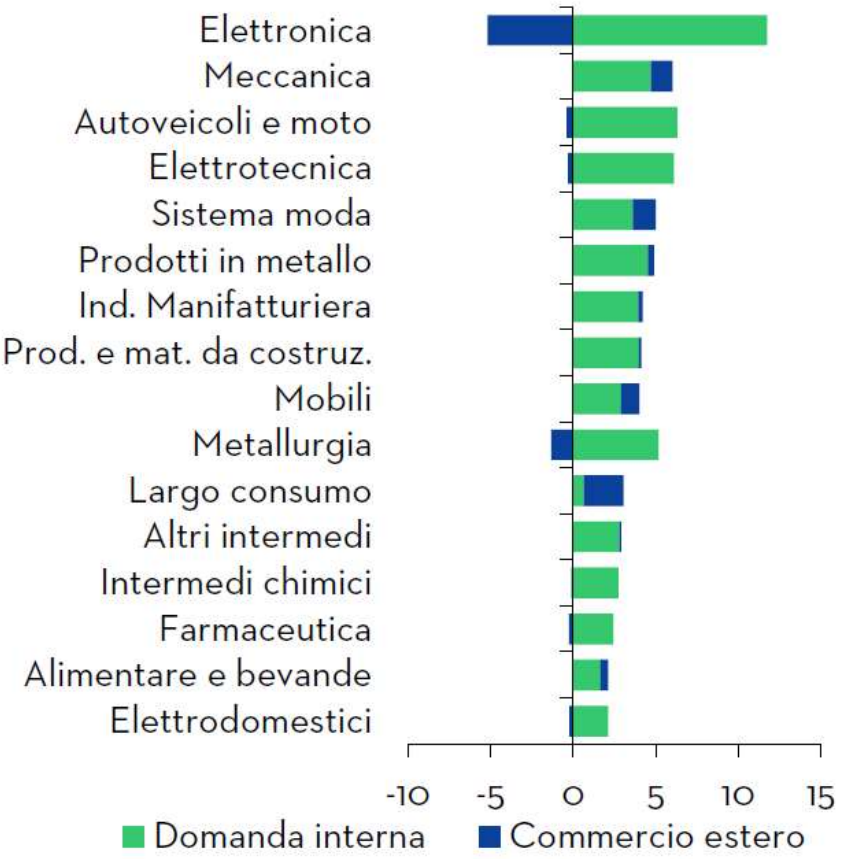
Fatturato dei servizi 2020
(variazione % tend. su dati a prezzi correnti)



Fonte: elaborazioni
Intesa Sanpaolo su
dati Istat

In prospettiva, ancora forti differenze, sia per effetti di rimbalzo nei settori penalizzati nel 2020, sia per il PNRR

Crescita media annua fatturato deflazionato 2021-25 e contributi alla crescita

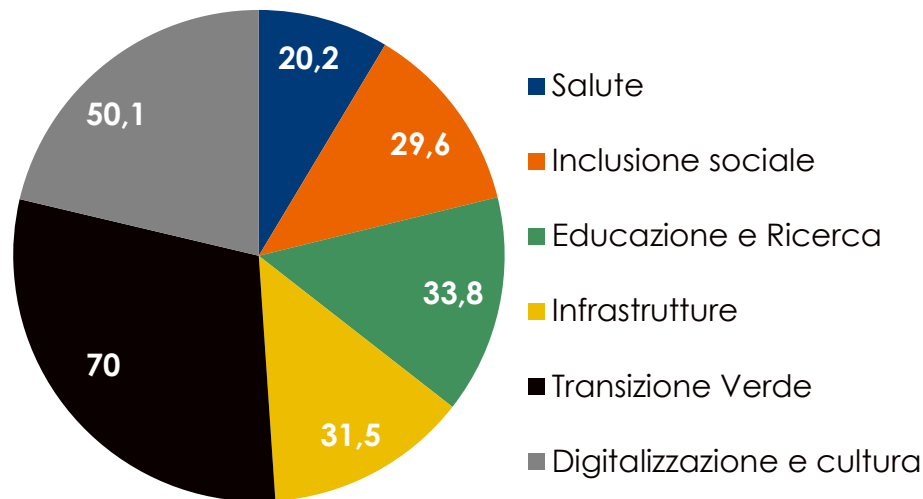


Fonte Intesa Sanpaolo e Prometeia, Analisi dei Settori Industriali

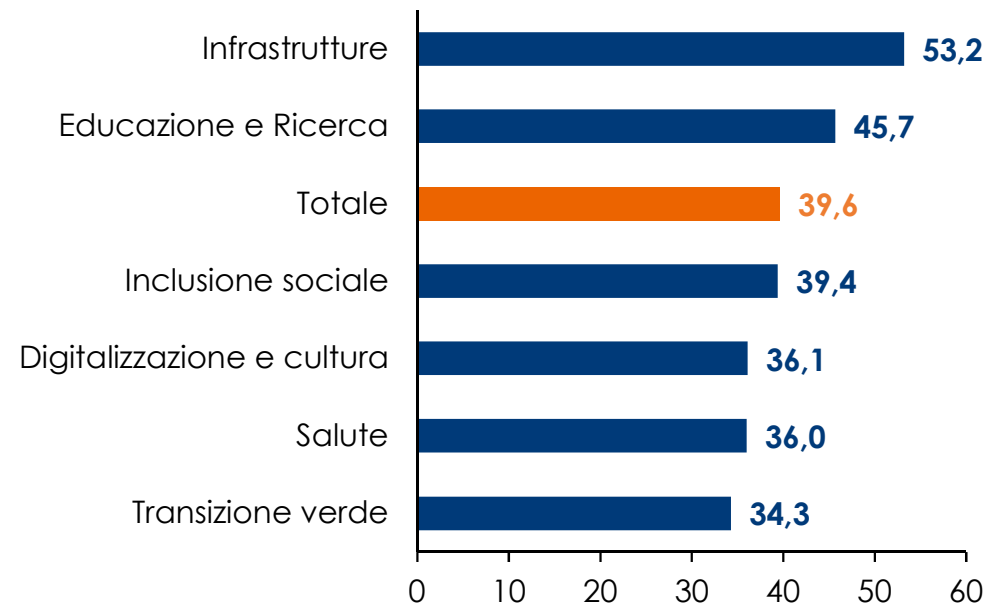
Il PNRR italiano si concentra su transizione green e digitale, favorendo i produttori delle relative tecnologie

Il PNRR italiano vale complessivamente **235 miliardi di euro**, di cui oltre 30 miliardi finanziati con risorse nazionali. La RRF vale 191,5 miliardi di euro, di cui 68,9 miliardi in sovvenzioni e 122,6 miliardi in prestiti (di cui 53,5 mld «aggiuntivi»).

Ripartizione PNRR italiano per missione
(NGEU + risorse nazionali, mld euro)



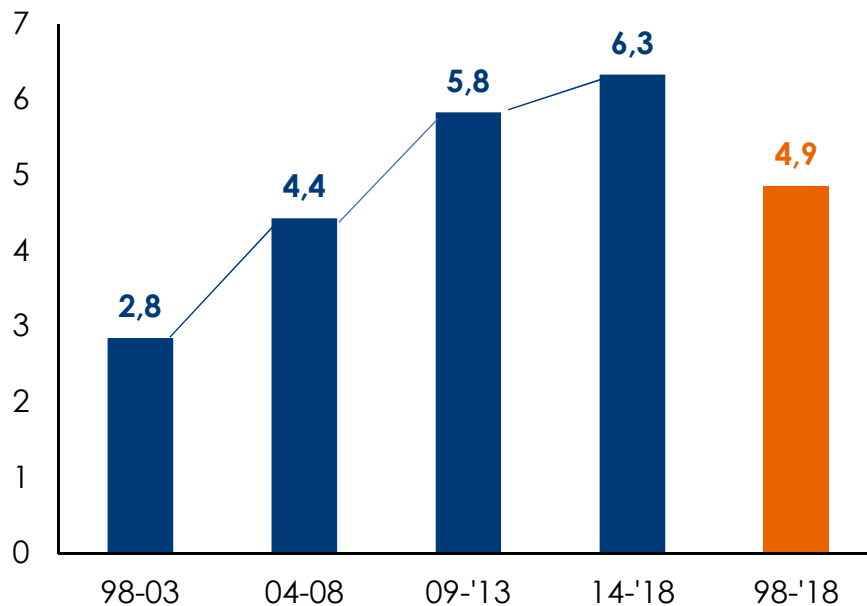
Ripartizione PNRR per missione
(incidenza % del Mezzogiorno*)



Fonte: PNRR italiano

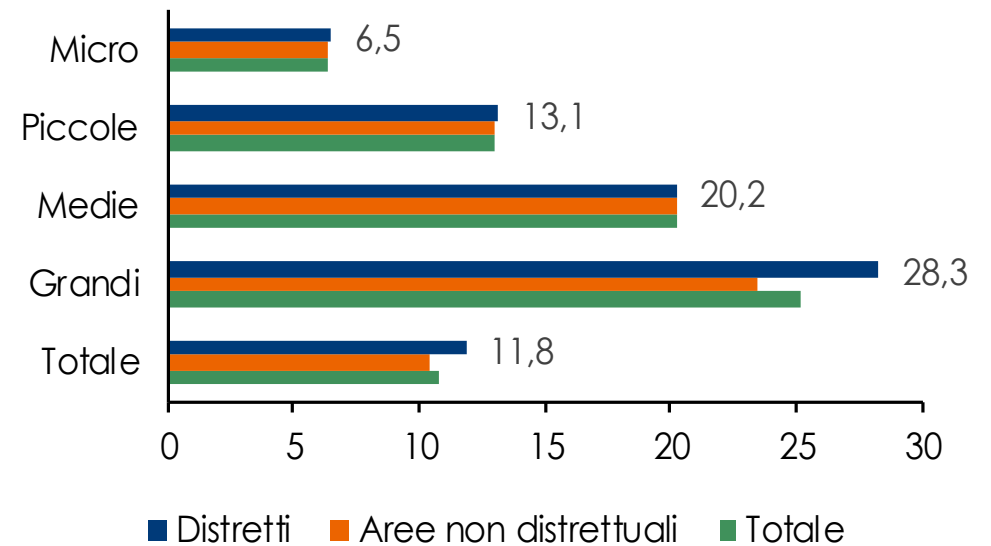
Si rafforza la sensibilità alla transizione ecologica. In evidenza le imprese più grandi ...

Evoluzione del peso dei brevetti green sul totale dei brevetti nei distretti industriali dal 1998 al 2018 (%)



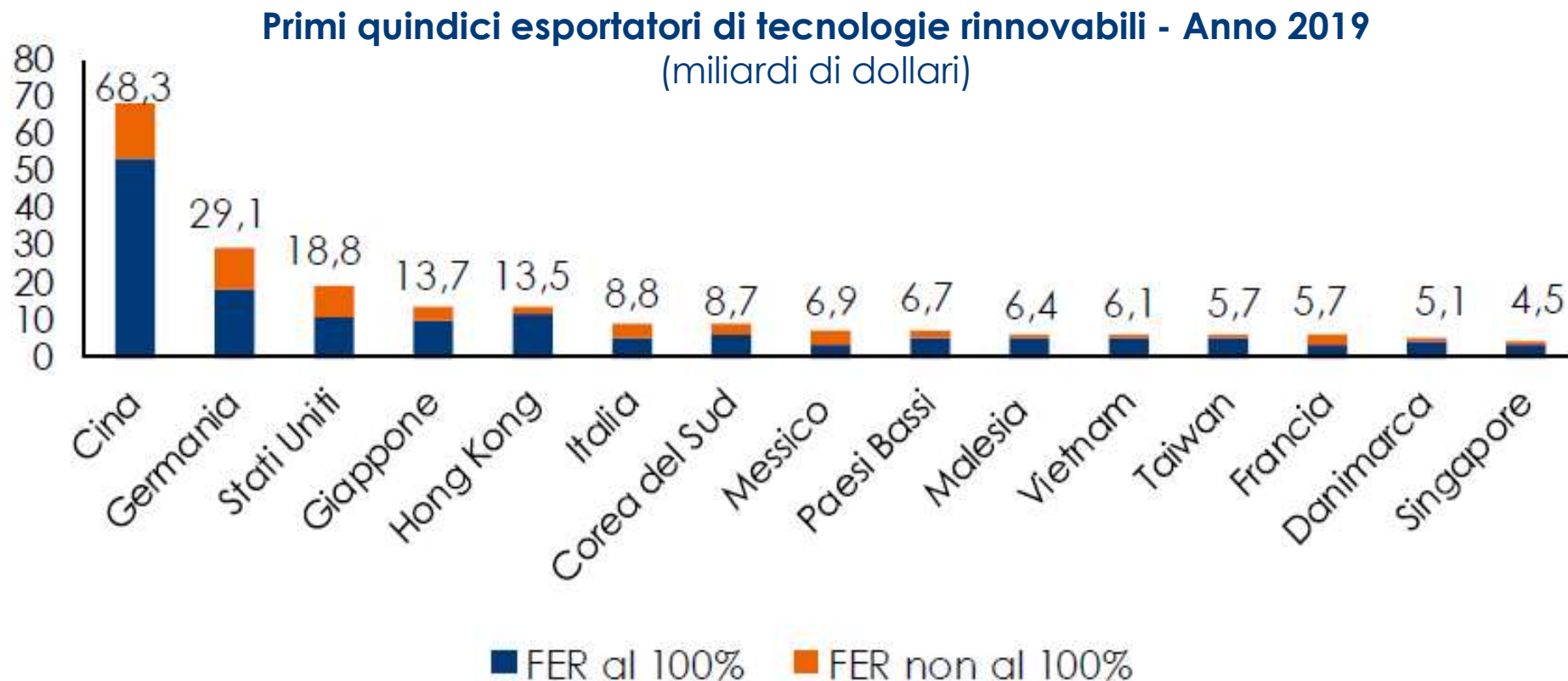
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Incidenza delle imprese con autoproduzione di energia rinnovabile per dimensione e appartenenza a distretti (%)



Nota: imprese con impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile (FER), identificate tra i beneficiari degli incentivi del GSE.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati GSE e ISID

...con opportunità per diversi settori, tra cui i produttori di componenti per la produzione di energie rinnovabili

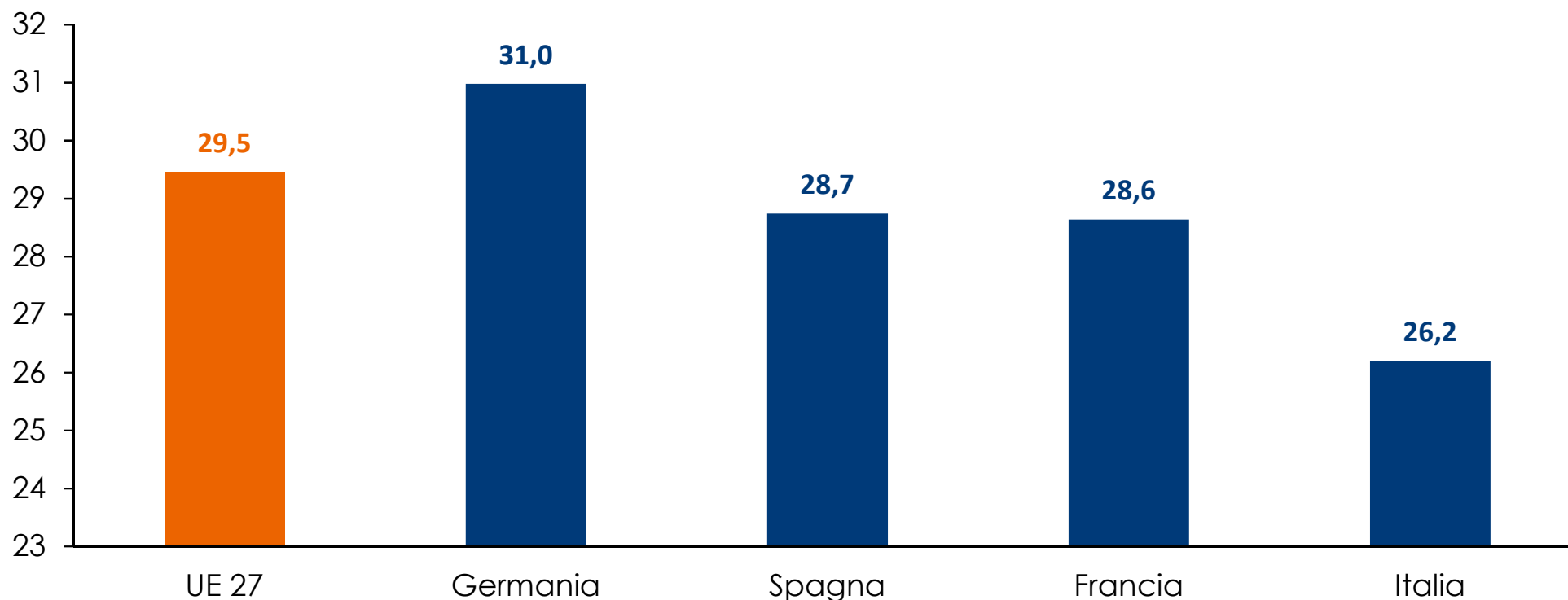


Note: i valori per le tecnologie FER non al 100% sono scontati del 15%.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su UNComtrade

Opportunità anche nelle tecnologie digitali dove le imprese acquirenti italiane hanno un forte ritardo...

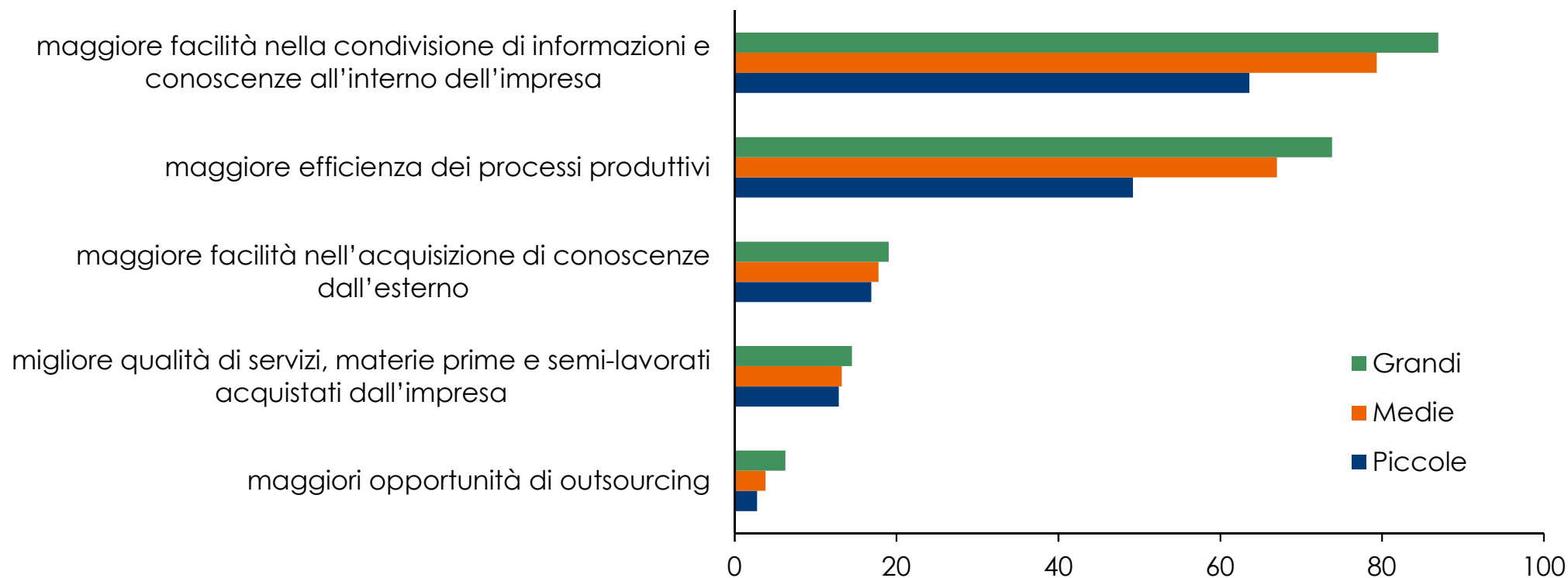
La digitalizzazione del manifatturiero, paesi europei a confronto:
indice sintetico complessivo



Nota: l'indicatore varia tra 0 e 100. Fonte: elaborazioni su dati Eurostat, survey ICT nelle imprese 2020

... anche se c'è diffusa consapevolezza dei guadagni di efficienza che l'adozione del digitale permette

Conseguenze degli investimenti in tecnologie digitali: imprese che riscontrano determinati effetti in % delle imprese che hanno effettuato investimenti nel triennio 2016-18



Nota: sono considerate piccole le imprese con meno di 50 addetti e medie le imprese con addetti compresi tra i 50 e i 249. Fonte: elaborazioni su dati Censimento Permanente Imprese, Istat 2019

La crisi ha acceso anche un campanello presso la BCE sui rischi settoriali ...

- L'esperienza di alcuni settori colpiti pesantemente dalla crisi ha sollecitato una crescente **attenzione al rischio sui portafogli bancari** e sulla loro **concentrazione in determinati settori**.
- Attenzione anche ai **rischi di contagio lungo la filiera** (ad es. potenziale crisi auto che si trasmette ai fornitori di acciaio, componenti in plastica etc.) e a livello territoriale, quando un territorio ha una forte concentrazione su un settore (ad es. le località turistiche).

... che si aggiunge all'attenzione ai rischi climatici, anch'essi con forte valenza settoriale



Versione finale della Guida BCE sui rischi climatici e ambientali

- Il **27 novembre 2020** la BCE ha **pubblicato il testo definitivo** della guida sulla base dei commenti ricevuti durante la consultazione pubblica
- La BCE ha ricevuto **commenti da più di 50 stakeholders** incluse le associazioni di categoria
- La Guida ha **applicazione immediata**

Principali implicazioni

1. Gap analysis e dialogo di vigilanza

- **All'inizio del 2021** le banche condurranno un'**autovalutazione** a fronte delle aspettative della BCE
- La **BCE svolgerà successivamente un'analisi comparativa delle autovalutazioni e dei piani di azione**, che saranno oggetto di **confronto critico nell'ambito del dialogo di vigilanza**
- La **BCE riesaminerà integralmente le prassi delle banche nel 2022** adottando misure concrete ove necessarie

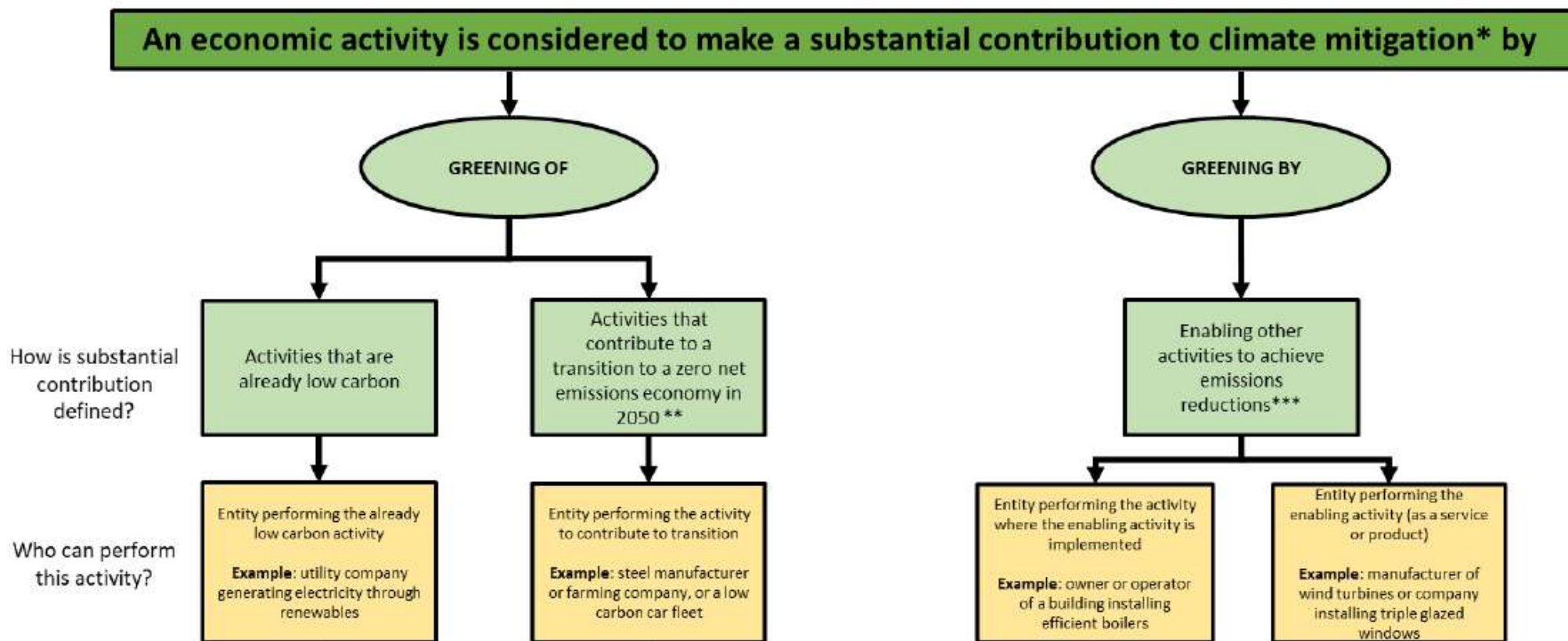
2. Stress test

- La **prossima prova di stress prudenziale nel 2022** terrà conto anche dei rischi climatici

3. Disclosure

- Da un altro nuovo rapporto della BCE emerge che le **banche siano significativamente carenti in tema di informativa sui rischi climatici e ambientali** (solo il 3% delle banche fornisce una disclosure completa e BCE compliant). **Nella seconda metà del 2021 la BCE si propone di identificare le restanti carenze e discuterle con le banche**

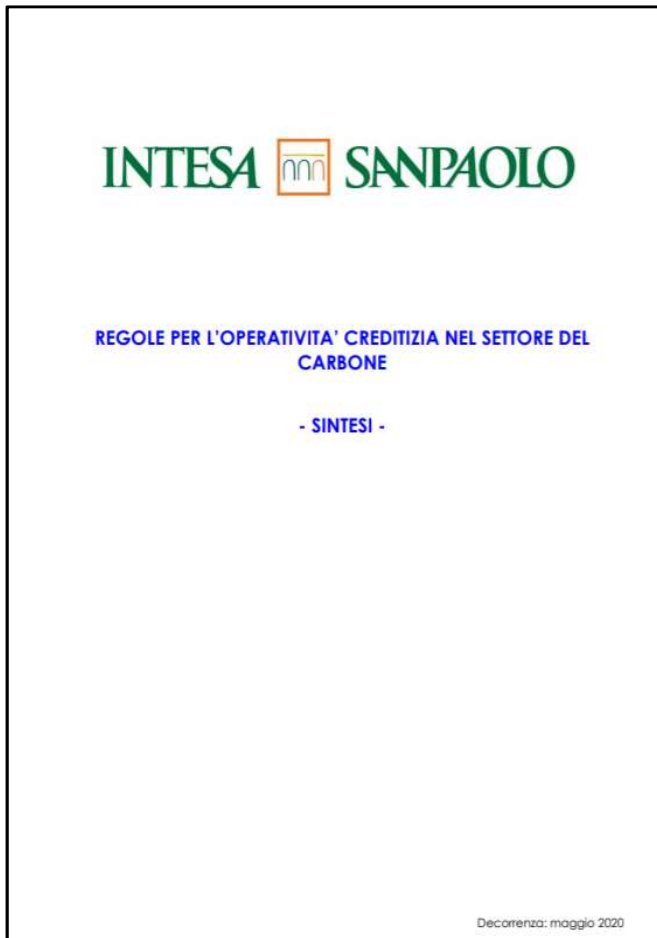
Anche la UE con la «tassonomia» sta individuando settori che possono contribuire a contrastare il cambiamento climatico ...



... e basandosi sulla «tassonomia» UE si sta muovendo anche l'EBA

- L'EBA (EBA **Pilot Sensitivity on Climate Risk**) sta conducendo un esercizio per valutare l'esposizione delle banche sulle attività sostenibili.
- Esercizio condotto su esposizioni non-SME di non financial corporates.
- Partecipano al pilota 29 banche di 10 paesi.
- A dicembre verranno presentati i risultati.

In ottica ESG, crescente attenzione dei mercati, che spingono le banche ad introdurre policy settoriali



Sull'approccio di settore in generale si sta muovendo anche l'EBA con le LOM (Guidelines on Loan Origination & Monitoring)

- «La propensione al rischio di credito (Credit Risk Appetite), la strategia per il rischio di credito e la politica complessiva del rischio di credito dovrebbero essere allineate con il RAF complessivo dell'ente. La **propensione al rischio di credito** dell'ente dovrebbe specificare la portata e l'obiettivo del rischio di credito dell'ente, la composizione del portafoglio di crediti, compresa la sua concentrazione, e gli obiettivi di diversificazione in relazione a linee di attività, aree geografiche, **settori economici** e prodotti».
- «Gli enti dovrebbero valutare la **fattibilità del piano aziendale** e delle relative proiezioni finanziarie, in linea con le specificità del **settore** in cui opera il prenditore».
- «Valutare gli effetti di... una **flessione grave ma plausibile nei settori economici in cui operano il prenditore e i suoi clienti**».

Conclusioni: una crescita dell'attenzione al settore nell'organizzazione bancaria?

- Molti fattori spingono ad aumentare l'attenzione ai settori sia nei processi del credito che nel controllo dei rischi.

- Intesa Sanpaolo sta lavorando in questa direzione;
 - GRM del CIB da tempo organizzati in desk settoriali, e gestori PMI portafogliati il più possibile con un'ottica settoriale
 - Presenza di un desk specialistico di settore a supporto del mlt per le PMI
 - Piattaforma di «Dialogo Industriale» per le relazioni con le Pmi basata su un approccio di settore e di filiera
 - Research sui settori rafforzata per aumentare la frequenza delle previsioni e la copertura dei settori esteri

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-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.

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 Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche 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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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 Spa 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, Direzione Studi e Ricerche, Intesa Sanpaolo