



AUTORITÀ PER LE
GARANZIE NELLE
COMUNICAZIONI

FOCUS BILANCI

2017 - 2021



01 **PREMESSA I MERCATI IN SINTESI**

- 1.1** Premessa
- 1.2** I mercati: principali risultati
- 1.3** Principali imprese per settore
(ricavi > 100 mln. di €)

02 **COMUNICAZIONI ELETTRONICHE**

- 2.1** Ricavi (mld. di €)
- 2.2** 2012 – 2022: ricavi rete fissa / mobile
(mld. di €)
- 2.3** Margini operativi (% dei ricavi)
- 2.4** 2012 – 2022: andamento margini
operativi (mld. di €)
- 2.5** Patrimonio netto (% delle passività
complessive)
- 2.6** Risultato di esercizio (% del patrimonio
netto)
- 2.7** Investimenti (% dei ricavi)
- 2.8** Cash flow operativo (% ricavi / %
investimenti)
- 2.9** Addetti (migliaia)

03 **SERVIZI POSTALI E PACCHI**

- 3.1** Ricavi (mld. di €)
- 3.2** 2012 – 2022: ricavi per tipologia di
servizi (mld. di €)
- 3.3** Margini operativi (% dei ricavi)
- 3.4** 2012 – 2022: andamento margini
operativi (mld. di €)
- 3.5** Patrimonio netto (% delle passività
complessive)
- 3.6** Risultato di esercizio (% del patrimonio
netto)
- 3.7** Investimenti (% dei ricavi)
- 3.8** Cash flow operativo (% ricavi / %
investimenti)
- 3.9** Addetti (migliaia)

04 **TV**

- 4.1** Ricavi (mld. di €)
- 4.2** 2012 – 2022: ricavi Rai-Mediaset-Sky per
tipologia di servizi (mld. di €)
- 4.3** Margini operativi (% dei ricavi)
- 4.4** 2012 – 2022: andamento margini
operativi (mld. di €)
- 4.5** Patrimonio netto (% delle passività
complessive)
- 4.6** Risultato di esercizio (% del patrimonio
netto)
- 4.7** Investimenti (% dei ricavi)
- 4.8** Cash flow operativo (% ricavi)
- 4.9** Addetti (migliaia)

05 **EDITORIA**

- 5.1** Ricavi (mld. di €)
- 5.2** 2012 – 2022: ricavi per tipologia di
servizi (mld. di €)
- 5.3** Margini operativi (% dei ricavi)
- 5.4** 2012 – 2022: andamento margini
operativi (mld. di €)
- 5.5** Patrimonio netto (% delle passività
complessive)
- 5.6** Risultato di esercizio (% del patrimonio
netto)
- 5.7** Investimenti (% dei ricavi)
- 5.8** Cash flow operativo (% ricavi)
- 5.9** Addetti (migliaia)

1.1 PREMESSA

La presente analisi si basa sulle informazioni contabili desumibili dai bilanci d'esercizio delle principali imprese operanti nei settori di competenza di AGCOM. Il *Focus bilanci* fornisce un insieme informativo che si differenzia da analoghe analisi condotte dalla stessa Autorità.

Una sostanziale differenza riguarda la finalità degli approfondimenti proposti nel *Focus* rispetto a quella di altre analisi condotte a fini regolamentari (ad esempio le "analisi di mercato") ovvero nell'ambito della predisposizione della "Relazione Annuale" dell'Autorità. Il *Focus bilanci*, utilizzando informazioni opportunamente elaborate desunte dai bilanci civilistici delle imprese oggetto di analisi, hanno come obiettivo principale quello di fornire una rappresentazione sintetica dello «stato di salute» (reddituale, patrimoniale e occupazionale) dei settori di interesse istituzionale dell'Autorità. Le risultanze del *Focus*, inoltre, sono ottenute sulla base dell'insieme delle attività svolte dai principali soggetti che operano nel settore in questione e non già sulla base della suddivisione di tali attività per ambito strettamente merceologico (ossia di mercato).

Se ne desume, **quindi, che le evidenze quantitative che emergono dalla presente analisi non possono essere utilizzate per effettuare comparazioni con altre risultanze rese pubbliche dall'Autorità**, laddove tali analisi, che si caratterizzano per un maggiore livello di specificità tecnica delle informazioni richieste, assumono il ruolo di strumento metodologico ai fini di una corretta individuazione, dal punto di vista geografico e merceologico, dei mercati sottoposti alla disciplina regolamentare dell'Autorità.

Al riguardo, sotto il profilo della non comparabilità emergono almeno tre principali elementi da considerare:

- ☐ la diversa numerosità campionaria;
- ☐ la differente tempistica di rilevazione del dato;
- ☐ la richiesta di informazioni extracontabili che caratterizza la maggior parte delle specifiche richieste di informazioni che l'Autorità rivolge alle imprese e che, quindi, non sempre sono riconducibili alle specifiche poste di bilancio previste dal codice civile.

Imprese analizzate nel periodo in esame

Comunicazioni elettroniche (39)

Aruba, BBBell, Big TLC (2017), Brennercomm, BT Italia, Compagnia Italia Mobile, CloudItalia (2017), Colt Technology Services, Daily Telecom Mobile, Digi Italy, Eolo, Fastweb, Go Internet, Green TLC, Iliad, Intred, Infracom Italia (2017), Irideos (2018-2021), KPNQwest Italia (2017), Linkem, Lycamobile, Mc-Link (2017), Micso, Open Fiber, Orange Business Italy, Planetel, PostePay (limitatamente all'attività di telefonia), Qcom (2017-2019), Retelit, TI Sparkle, TIM, Tiscali Italia, TWT, Unidata, Verizon Italia, Vodafone Italia, Welcome Italia-Vianova, Wind Tre.

Servizi postali e consegna pacchi (26)

Amazon Italia Transport, Asendia Italy, BRT, Defendini Logistica, DHL Express (Italy), Elleci Service, FedEx Express Italy, Fulmine Group, GLS Enterprise, GLS Italy, Gruppo Nuova Posta, Hibripost, HR Parcel, Mail Express Poste Private, MLK Deliveries, Nexive, Post & Service Group, Poste Italiane, Postel, Rotomail Italia, Sailpost, SDA Express Courier, Selecta, Swiss Post Solutions, TNT Global Express, United Parcel Service Italia (UPS).

TV (19)

Canale Italia, Chili TV, Discovery, La7, Mediaset (Italia), NSTI, QVC Italia, RAI, Sky Italia, Teletcity, Telelombardia, Telenorba, Teleradio Diffusione, Trmedia, Triveneta, Viacom IMN Italia, Videolina, Videomedia, Walt Disney Italia.

n.b. - per mancanza di adeguate informazioni contabili, dall'analisi sono esclusi molti degli operatori che offrono contenuti video in streaming quali ad esempio Netflix, Prime Video, Disney plus e Tim Vision.

Editoria (21)

Altroconsumo, Arnoldo Mondadori, Athesis, Avvenire, Bresi, Cairo Communications, Caltagirone Editore, Class, De Agostini Editore, Edizioni Condè Nast, Edizioni Il Fatto, Gruppo Editoriale l'Espresso, Hachette, Hearst magazine, Monrif, Panini, Periodici S. Paolo, RCS Mediagroup, Sesaab, Sole 24 Ore, Wolters Kluwert.

1.2 I MERCATI: PRINCIPALI RISULTATI

							Variazione %	
	Mercati	2017	2018	2019	2020	2021	'21 vs '20	'21 vs '17
Ricavi (Mld. di €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE	31,79	30,72	29,70	28,37	28,60	0,8	-10,0
	POSTE, PACCHI & UPSTREAM SERVICES	8,65	9,25	9,58	10,37	11,94	15,2	38,0
	TV	9,19	9,18	8,95	8,12	8,23	1,4	-10,4
	EDITORIA	4,24	4,44	4,16	3,57	3,82	7,0	-10,0
Ebitda (Mld. di €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE	11,30	10,62	11,45	10,36	7,75	-25,2	-31,4
	POSTE, PACCHI & UPSTREAM SERVICES	2,00	1,97	2,27	1,82	2,67	46,6	33,5
	TV	1,93	1,60	1,45	1,08	0,99	-8,2	-48,7
	EDITORIA	0,40	0,52	0,45	0,31	0,45	43,8	11,9
Ebit (Mld. di €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE	2,02	0,43	3,08	2,71	-0,07	-102,5	-103,3
	POSTE, PACCHI & UPSTREAM SERVICES	0,86	0,88	0,98	0,58	1,27	117,2	47,7
	TV	0,18	-0,12	0,09	-0,82	-0,53	-35,1	-391,2
	EDITORIA	0,14	1,22	1,19	1,10	1,12	1,6	727,6
Investimenti (Mld. di €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE	8,68	12,17	7,04	6,72	7,26	8,0	-16,4
	POSTE, PACCHI & UPSTREAM SERVICES	0,52	0,60	0,82	0,90	0,97	7,3	87,3
	TV (*)	3,93	4,18	4,01	4,01	3,95	-1,6	0,5
	EDITORIA	0,09	0,12	0,14	0,14	0,11	-21,5	16,8
Occupati (migliaia)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE	66,4	64,3	62,1	60,5	59,2	-2,3	-10,9
	POSTE, PACCHI & UPSTREAM SERVICES	138,0	135,3	131,5	127,0	123,0	-3,2	-10,9
	TV	21,5	21,2	21,5	21,5	21,1	-1,7	-1,9
	EDITORIA	14,5	13,6	13,2	12,3	12,1	-2,2	-16,5

(*): incluse spese operative in contenuti e diritti televisivi (cfr. nota slide 4.7).

1.3 PRINCIPALI IMPRESE PER SETTORE (ricavi 2021 > 100 mln. €)

Ricavi in milioni

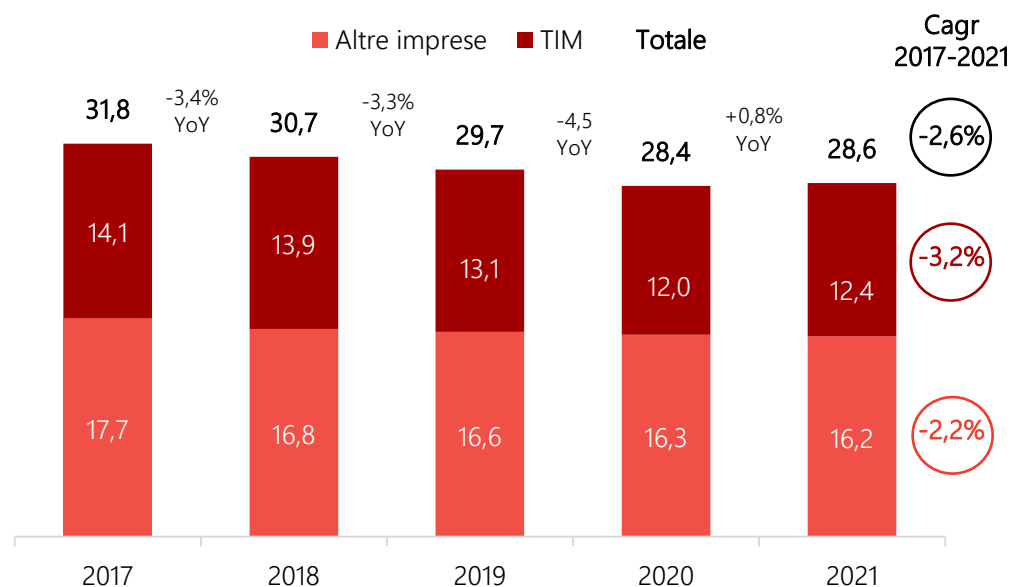
	2021	Var. % '21/'20
Tim	12.397	3,1
Vodafone	5.011	-3,3
Wind Tre	4.498	-7,8
Fastweb	2.365	5,4
TI Sparkle	822	0,5
Iliad	794	18,9
Open Fiber	380	45,4
BT	343	-15,5
PostePay	330	7,7
Eolo	205	9,2
Aruba	190	13,0
Retelit	174	12,2
Linkem	149	5,9
Tiscali	144	0,1
Colt	114	-6,8
Totale (39)	28.597	0,8

	2021	Var. % '21/'20
Poste Italiane	3.057	7,4
Bartolini	1.776	14,1
DHL	1.232	24,7
TNT G.E.	1.133	0,8
Sda	1.113	20,6
Amazon IT	1.053	40,2
UPS	924	19,8
GLS (Enterprise + Italy)	777	9,0
Fedex	361	37,3
Postel	184	1,5
Nexive	118	60,5
Totale (26)	11.942	15,2

	2021	Var. % '21/'20
Rai	2.665	6,7
Sky Italia	2.614	-9,5
MFE Italia	2.038	13,2
Discovery	258	7,2
Walt Disney Italia	199	-13,2
Qvc Italia	134	-3,5
La7	110	7,1
Totale (19)	8.234	1,4

	2021	Var. % '21/'20
Cairo	1.071	10,4
Arnoldo Mondadori	807	8,5
Gedi	520	-2,5
Panini	238	39,0
Wolters Kluwer	215	4,3
Sole 24Ore	204	6,6
Monrif	140	1,7
Caltagirone	115	-0,9
Totale (21)	3.818	7,0

2.1 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: RICAVI (mld. €)



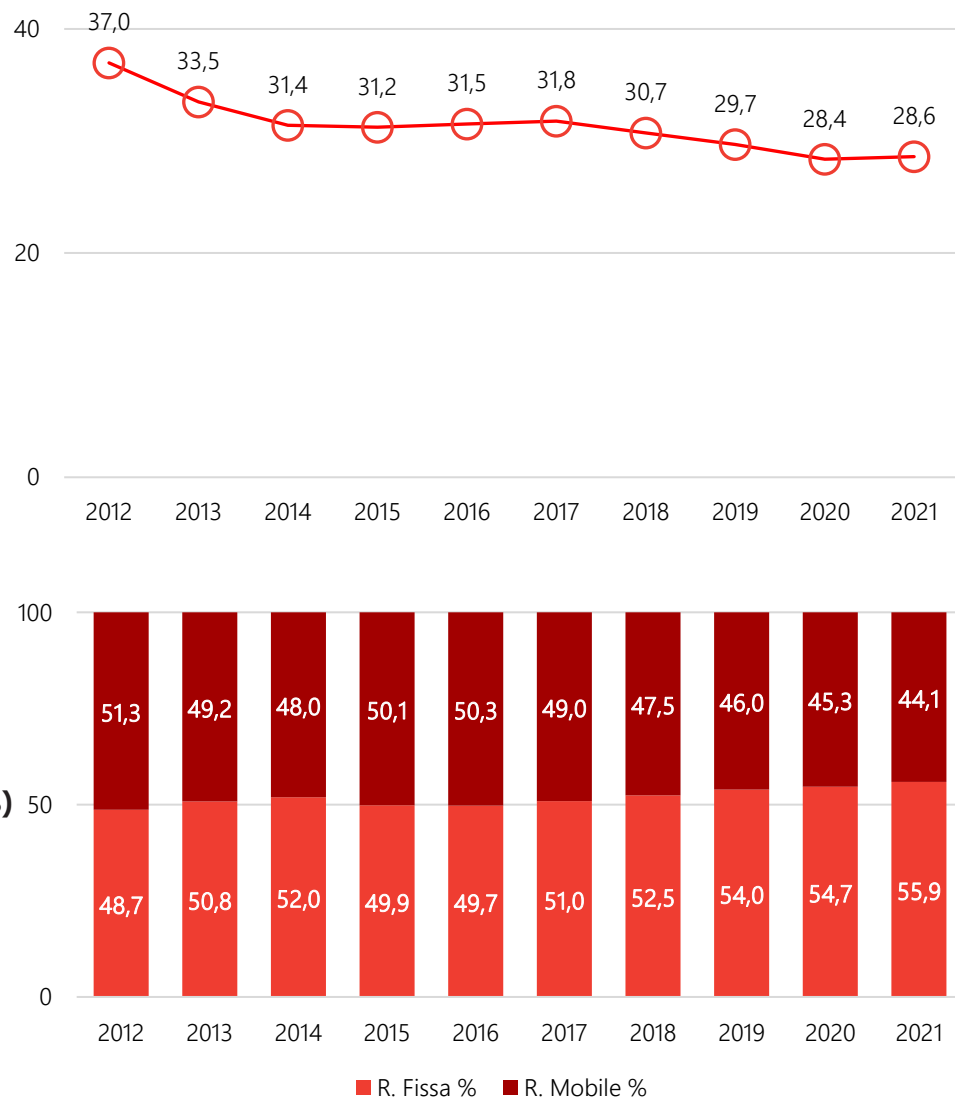
Con riferimento all'intero periodo considerato, l'andamento aggregato dei ricavi delle maggiori imprese nel settore dei **Servizi di comunicazione elettronica** mostra una tendenziale progressiva flessione (-10,8%) tra il 2017 e il 2020 per poi stabilizzarsi nel corso del 2021 mostrando una positiva anche se marginale crescita rispetto all'esercizio precedente (+0,8%).

Il valore complessivo dei ricavi delle imprese analizzate, è pari nel 2021 a **28,6 mld. €** (-10,0% rispetto al 2017, con una flessione del -2,6% medio annuo nel periodo considerato).

Nel periodo osservato TIM mostra una riduzione dei ricavi (-12,1%) maggiormente accentuata rispetto alle altre imprese considerate nell'analisi che nel complesso perdono l'**8,4%**. In riferimento all'ultimo anno (2020 - 2021) emerge come, a fronte di una crescita del **3,1%** di TIM, le altre imprese abbiano fatto segnare un arretramento dello **0,8%** dovuto in particolare all'andamento di Wind Tre (-7,8%) mentre il resto del campione analizzato ha fatto registrare una crescita del **2,2%**.

2.2 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: 2012-2021: ANDAMENTO DEI RICAVI RETE FISSA / MOBILE (mld. €)

Trend storico dei ricavi



Nel decennio 2012-2021 i ricavi complessivi sono diminuiti del 22,7%, passando da **37 mld. di €** del 2012 ai **28,6** del 2021

La variazione media è tuttavia la risultante di andamenti notevolmente differenti confrontando il dettaglio dell'andamento delle risorse derivanti dall'offerta di servizi su rete fissa rispetto a quello relativo alla rete mobile.

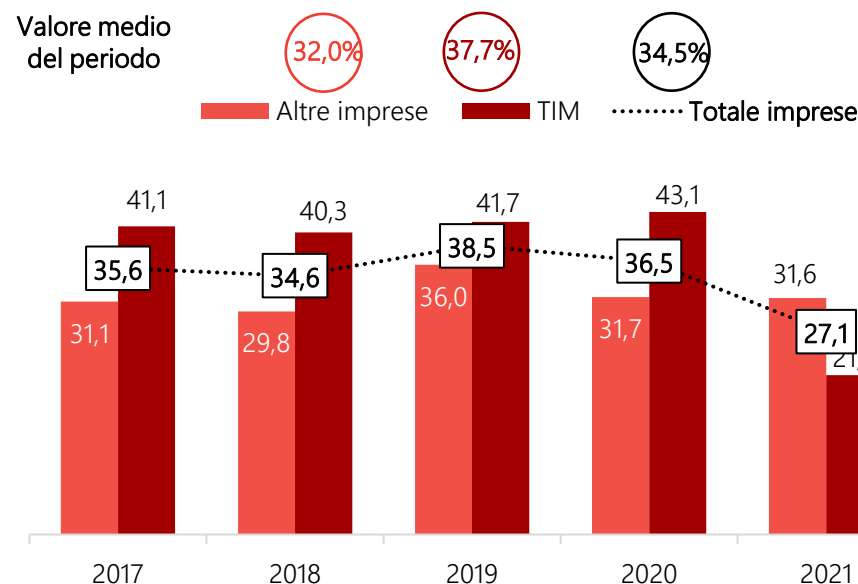
Nel 2012 i ricavi da servizi da rete mobile superavano il **50%** del totale (ed in valore, di oltre 1 miliardo gli introiti da rete fissa); nel 2021 il peso della telefonia mobile è sceso al **44,1%** e le risorse da rete fissa superano di **3,4 mld. di €** quelle da rete mobile.

Alla base di tali dinamiche vi sono negli ultimi anni due principali fattori che spiegano tali andamenti: *i)* nella rete fissa la progressiva diffusione dei servizi broadband e ultrabroadband ha sostenuto i ricavi unitari, mentre *ii)* nella rete mobile l'entrata sul mercato di Iliad ha contribuito, in misura non marginale, ad inasprire ulteriormente la già elevata pressione competitiva presente sul mercato con la conseguente ulteriore riduzione dei prezzi e delle risorse complessive.

2.3 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: MARGINI OPERATIVI (% ricavi)

EBITDA

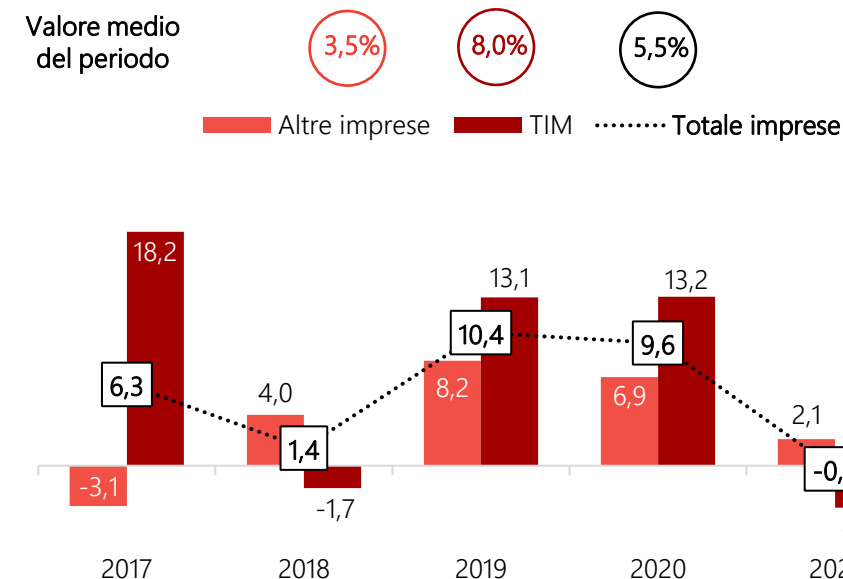
(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



Con riferimento al **marginale lordo** (Ebitda), nello scorso anno si registra una flessione media di circa **8,5 p.p.** (punti percentuali), dal **35,6** al **27,1**. Tale flessione è sostanzialmente dovuta a costi operativi incrementali di natura straordinaria da parte di Tim, nell'ordine di **2,5 mld. di €**, mentre nel complesso gli altri operatori mostrano un marginale lordo sostanzialmente stabile.

EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)



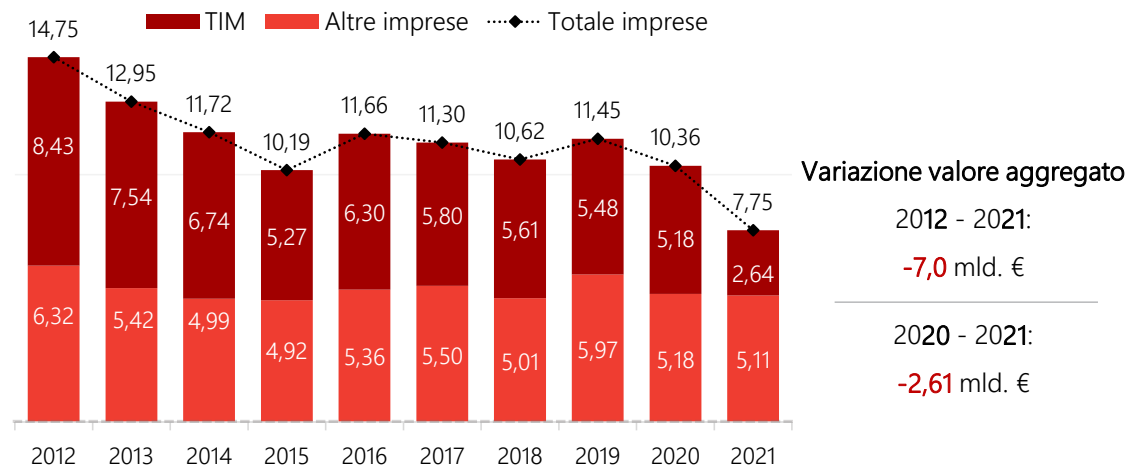
Conseguentemente all'andamento dell'Ebitda, rilevante è anche la riduzione del **marginale netto** (Ebit): **-10 p.p.** nel corso dell'ultimo anno, entrando in zona negativa (dal **+9,6%** del 2020 al **-0,2%** del 2021). Da evidenziare come si riduca, in misura non trascurabile, sia il marginale netto di Tim (che passa dal **13,2%** ad un valore di **-3,2%**)*, sia quello degli altri operatori (dal **6,9%** al **2,1%**) in particolare per la riduzione delle plusvalenze da realizzo di attività non correnti fatte registrare nel corso del 2020 dall'operatore Wind Tre.

(*): il valore dell'indice è calcolato escludendo circa 4,1 mld. di € di "svalutazioni di attività non correnti": qualora venisse considerata anche tale posta, il marginale netto di Tim sarebbe pari a **-36,5%** mentre quello medio di settore scenderebbe al **-14,5%**.

2.4 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: 2012-2021: ANDAMENTO MARGINI OPERATIVI (mld. €)

EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



Nel decennio compreso tra il 2012 ed il 2021, il valore assoluto del **margine lordo** (Ebitda) delle principali imprese operanti nel settore ha segnato, con l'eccezione del solo 2019, una progressiva flessione passando da **14,75 mld. di €** nel 2012 a **7,75 mld. di €** del 2021 (-47,5%).

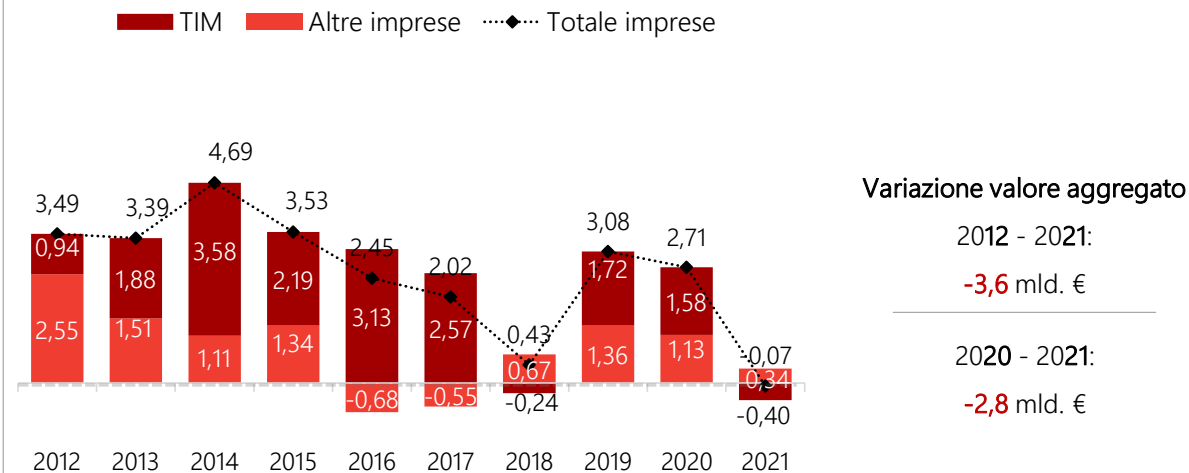
La riduzione registrata su base annua nel 2021 è risultata di poco superiore al **25%**, per effetto, in particolare, dei risultati di Tim che, tra il 2020 ed il 2021, quasi dimezza (-49,1%) il proprio margine lordo^(*).

Nel quinquennio compreso tra il 2012 ed il 2016 il margine lordo aggregato è risultato complessivamente superiore ai **61 mld. di €**, mentre nei cinque anni successivi (2017-2021) si è ridotto a circa **51,5 mld. di €**. Tale flessione ha interessato soprattutto Tim (nei due periodi il valore è passato da **34,2** a **24,7 mld. di €**), mentre per gli altri operatori è rimasto sostanzialmente costante intorno ai **27 mld. di €**.

(*): tale risultato è stato determinato, in particolare, da un forte aumento (per complessivi 2,5 mld. di euro circa) delle voci "acquisti di materie prime e servizi", "accantonamenti ai fondi per rischi e oneri", e "oneri di ristrutturazione aziendali".

EBIT

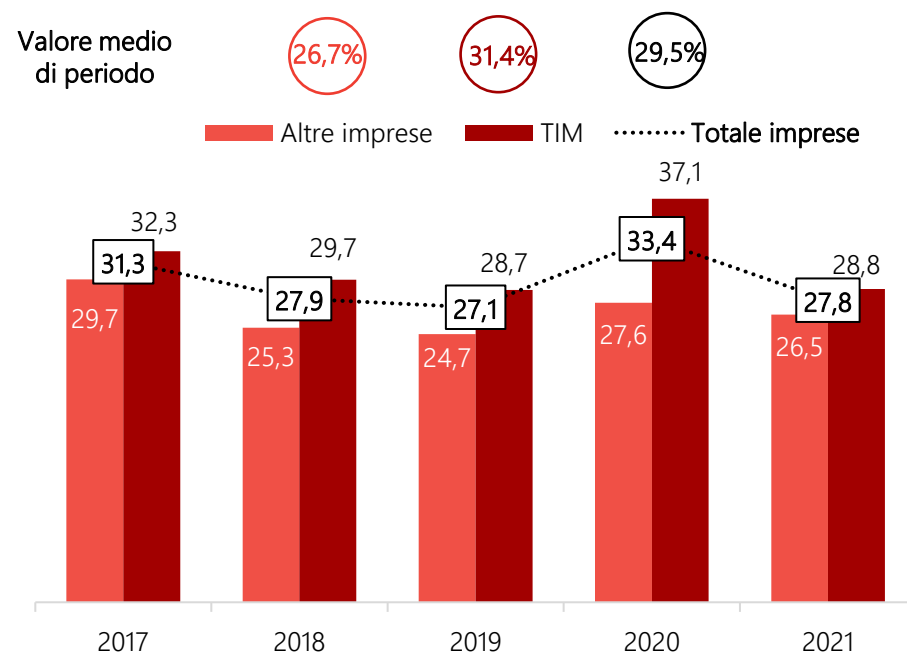
(Earnings Before Interest and Taxes)



Per quanto riguarda il **margine netto** (Ebit), nel 2021 è risultato nel complesso negativo (**-0,07 mld. di €**) a causa del risultato di Tim^(**), ma è da evidenziare come anche le altre imprese - a differenza di quanto registrato per l'Ebitda - vedono tendenzialmente flettere in misura non trascurabile il margine netto (da **1,13** a **-0,34 mld. di €** tra il 2020 e 2021) e per le quali, inoltre, si è passati da un valore complessivo superiore ai **5,84 mld. di €** nel periodo 2012-2016 a circa la metà, **2,93 mld. di €**, nel periodo 2017-2021. Vale la pena evidenziare come il settore delle comunicazioni elettroniche (relativamente alle imprese considerate), nell'intero periodo considerato (2012-2021), abbia registrato complessivamente, a fronte di **313 mld. di €** di ricavi, un **utile netto aggregato negativo** per circa **2 mld. di €**. Tale risultato appare strettamente correlato alla natura *capital intensive* del settore che, infatti, nello stesso periodo ha registrato ammortamenti per complessivi **85 mld. di €**.

(**): il cui valore non comprende la voce "svalutazione di attività non correnti" relativa alla svalutazione dell'avviamento di attività domestiche per 4,1 mld. di €.

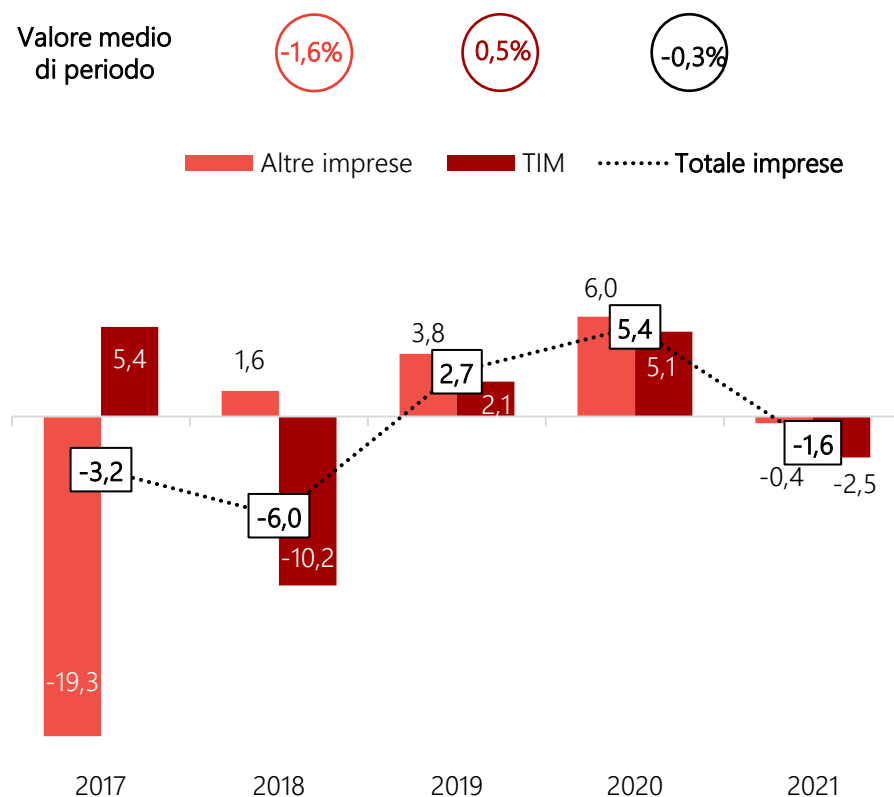
2.5 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: PATRIMONIO NETTO (% passività complessive)



Nel periodo considerato, il **ricorso ai mezzi propri** (misurato come rapporto tra patrimonio netto e totale passività) delle principali imprese del settore risulta in flessione di **3,5 p.p.** (dal **31,3%** del 2017 al **27,8%** del 2021). Nel 2021 il ricorso ai mezzi propri risulta leggermente più elevato per TIM (**28,8%**) rispetto alla media degli altri operatori (**26,5%**).

È tuttavia da evidenziare che, nell'ultimo anno considerato, la flessione nel rapporto tra patrimonio netto e passività complessive di Tim (**-8,3 punti percentuali**, dal **37,1** al **28,8%**) risulta notevolmente più elevata rispetto a quella fatta registrare, in media, dagli altri operatori considerati (**-1,1 punti percentuali** dal **27,6** al **26,5%**).

2.6 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)

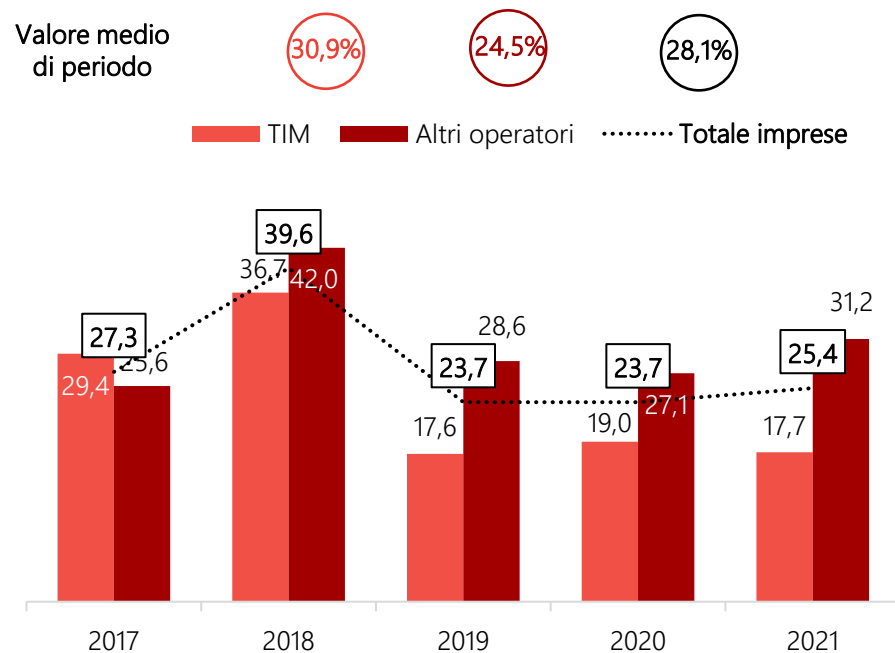


Analizzando la **remunerazione dei mezzi propri^(*)**, misurata dal rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto, questa nel 2021 mostra, considerando il complesso degli operatori, un valore negativo (-1,6%) dovuto in particolare ai risultati contabili di Tim (-2,5%) mentre le altre imprese mostrano un più contenuto -0,4%. Va evidenziato come in media, rispetto ai risultati del 2020, l'indicatore sia peggiorato di **7 p.p.** passando da +5,4% a -1,6%.

Con riferimento alla media dell'intero periodo 2017 - 2021, il settore mostra un rapporto negativo pari a **-0,3%**: da una parte Tim registra un valore medio, se pur di poco, positivo (+0,5%), dall'altra le altre imprese un corrispondente valore negativo dell'1,6%.

(*) L'indicatore è stimato, relativamente ai risultati 2020-2021 di Tim, al netto dell'"impatto di partite di natura non ricorrente", rappresentate in larga parte dalla voce "riallineamento fiscale ex DL 104/2020 art. 110", positiva per 5.877 mln. di € nel 2020 e negativa per 3.785 mln. di € nel 2021, anno in cui pesano, sul risultato netto, anche 4.120 mln € relativi a "svalutazione sull'avviamento", cfr pag. 407/463 della relazione finanziaria 2021.

2.7 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: INVESTIMENTI (% Ricavi)



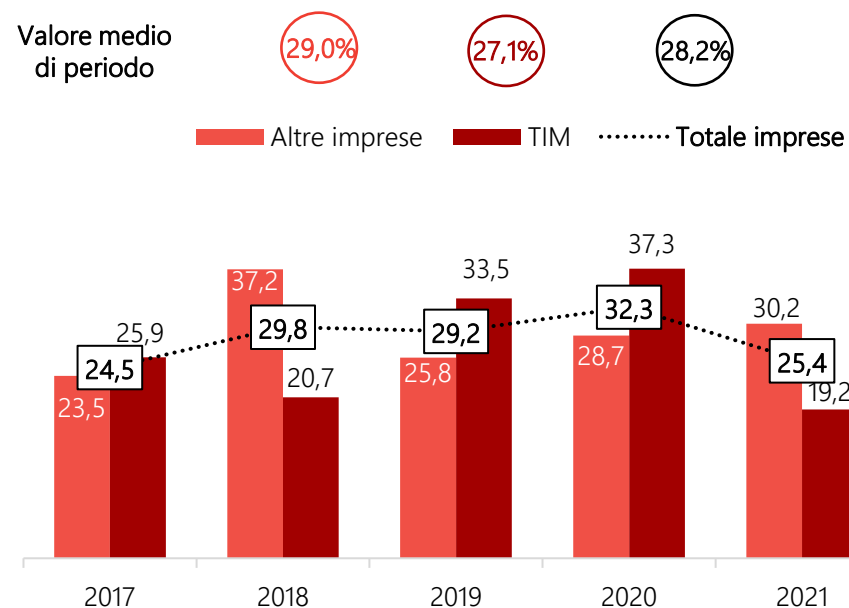
Nel 2021, gli investimenti delle principali imprese operanti nel settore risultanti dal rendiconto finanziario dei bilanci di esercizio risultano complessivamente pari a **7,3 mld. €**, in aumento rispetto all'anno precedente per circa **540 mln. €**.

Nel complesso, il rapporto tra investimenti e ricavi nel 2021 è stimato pari al **25,4%**, in aumento rispetto al 2020 (+1,7 p.p.).

Nel biennio 2020-2021, il valore medio dell'indicatore per Tim appare considerevolmente inferiore (di circa **10 p.p.**) rispetto a quello delle altre imprese considerate (**18,4% vs 29,2%**).

2.8 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: CASH FLOW (% Ricavi - % Investimenti)

Cash flow in % dei ricavi

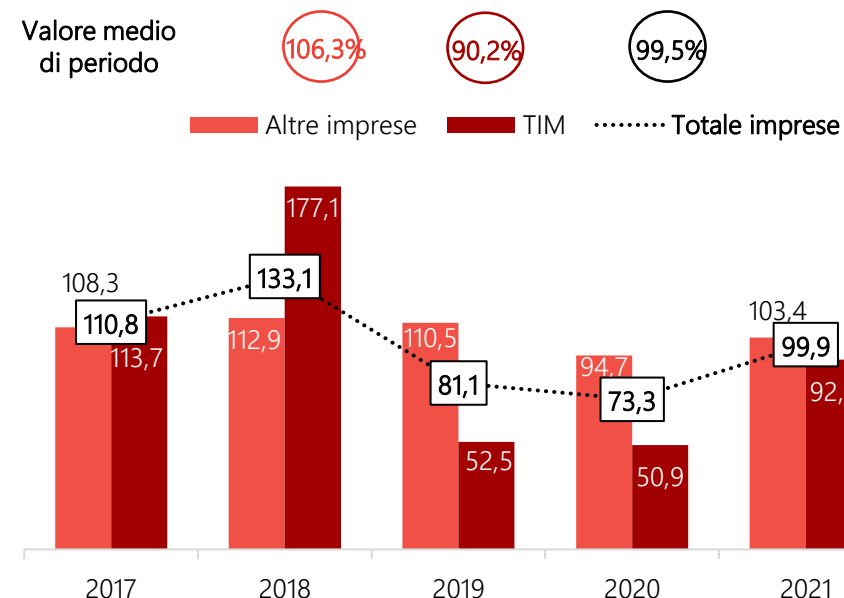


Nel corso dell'intero periodo considerato, il **flusso finanziario generato dall'attività operativa**^(*) in rapporto ai ricavi è stato mediamente pari al **28,2%**.

Il valore relativo a TIM risulta inferiore a quello medio delle altre imprese (27,1 vs 29,0%) per effetto della riduzione di circa **2 mld. di €** (da 4.486 a 2.375 mln. di €) fatta registrare da TIM nell'ultimo anno considerato.

(*): le principali componenti dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono rappresentate dal risultato d'esercizio, dagli ammortamenti e dalla variazione del capitale circolante. L'indicatore è pertanto una misura della capacità dell'azienda di generare liquidità di cassa.

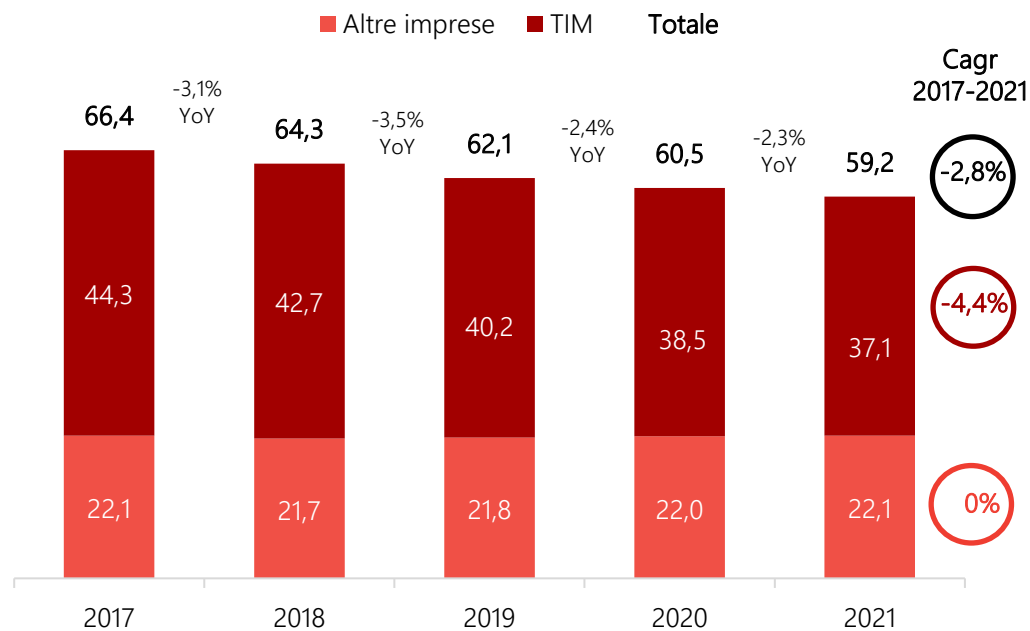
Cash flow in % degli investimenti



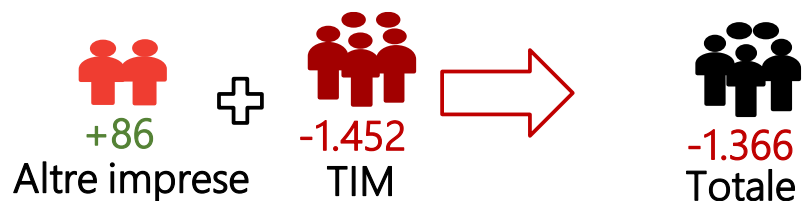
Analizzando la parte del **flusso finanziario generato dall'attività operativa** che viene assorbito dagli investimenti effettuati dagli operatori, tra il 2017 ed il 2021 tale indice in media è stato pari al **99,5%**, con un valore per TIM del **90,2%**, mentre per le altre imprese è stato più elevato e pari al **106,3%**.

Nel 2021, rispetto al 2020, il valore del rapporto è fortemente cresciuto (dal **73,3%** al **99,9%**) non tanto a seguito della crescita degli investimenti (pur passati dai **6,7 mld. di €** del 2020 ai **7,3 mld. di €** del 2021) quanto per effetto, come evidenziato in precedenza, dell'andamento del cash flow di Tim. Ciò ha determinato in riferimento all'ultimo anno (2020 – 2021) per Tim la crescita dell'indicatore dal **50,9** al **92,6%**, mentre per gli altri operatori tale crescita è stata più contenuta e l'indicatore è passato dal **94,7%** al **103,4%**.

2.9 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: ADDETTI (migliaia)



Variazione dell'occupazione 2020 - 2021 (in unità)

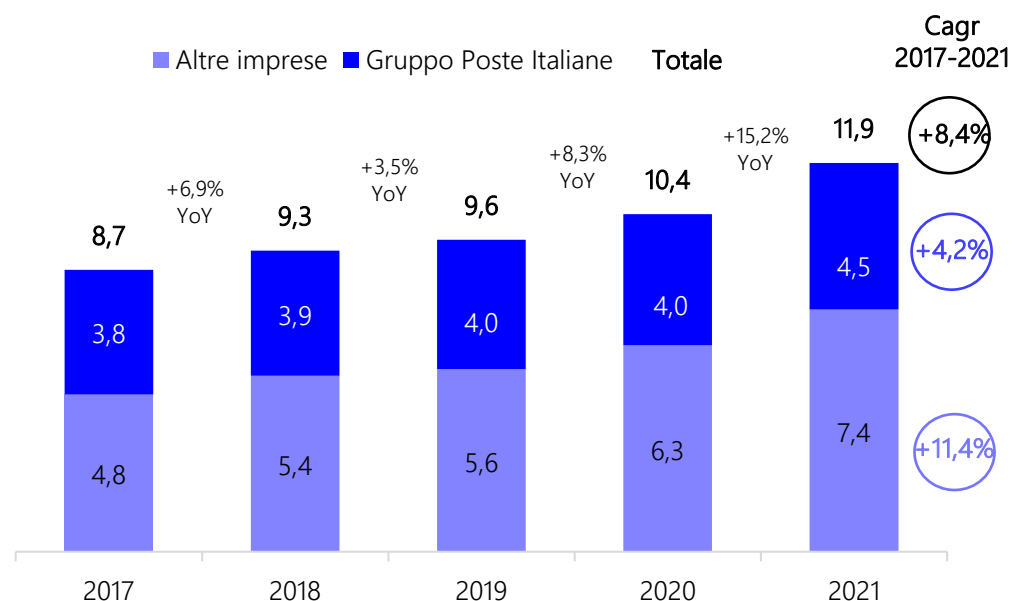


Tra il 2017 e il 2021, gli addetti delle principali imprese del settore si sono ridotti complessivamente di oltre **7.200** unità, passando da **66.400** addetti circa nel 2017 a circa **59.200** a fine 2021.

Nell'ultimo anno, si registra una riduzione complessiva di poco meno di **1.400** unità lavorative dirette.

Tale andamento è il risultato derivante da una dinamica che vede da una parte alcuni operatori incrementare l'occupazione, come nel caso di Iliad (con un incremento annuo di quasi **100** addetti), dell'operatore *wholesale* Open Fiber (per circa **140** unità), di Eolo (oltre **50** unità) e, dall'altra parte, una riduzione degli organici che riguarda soprattutto TIM.

3.1 SERVIZI POSTALI E PACCHI: RICAVI (mld. €)



(*): i valori esposti sono a perimetro omogeneo 2021, e fanno riferimento a Poste Italiane (limitatamente ai ricavi da servizi postali), Postel, SDA, Nexive, MLK Deliveries

(**): es. stampa, imbustamento, smistamento iniziale

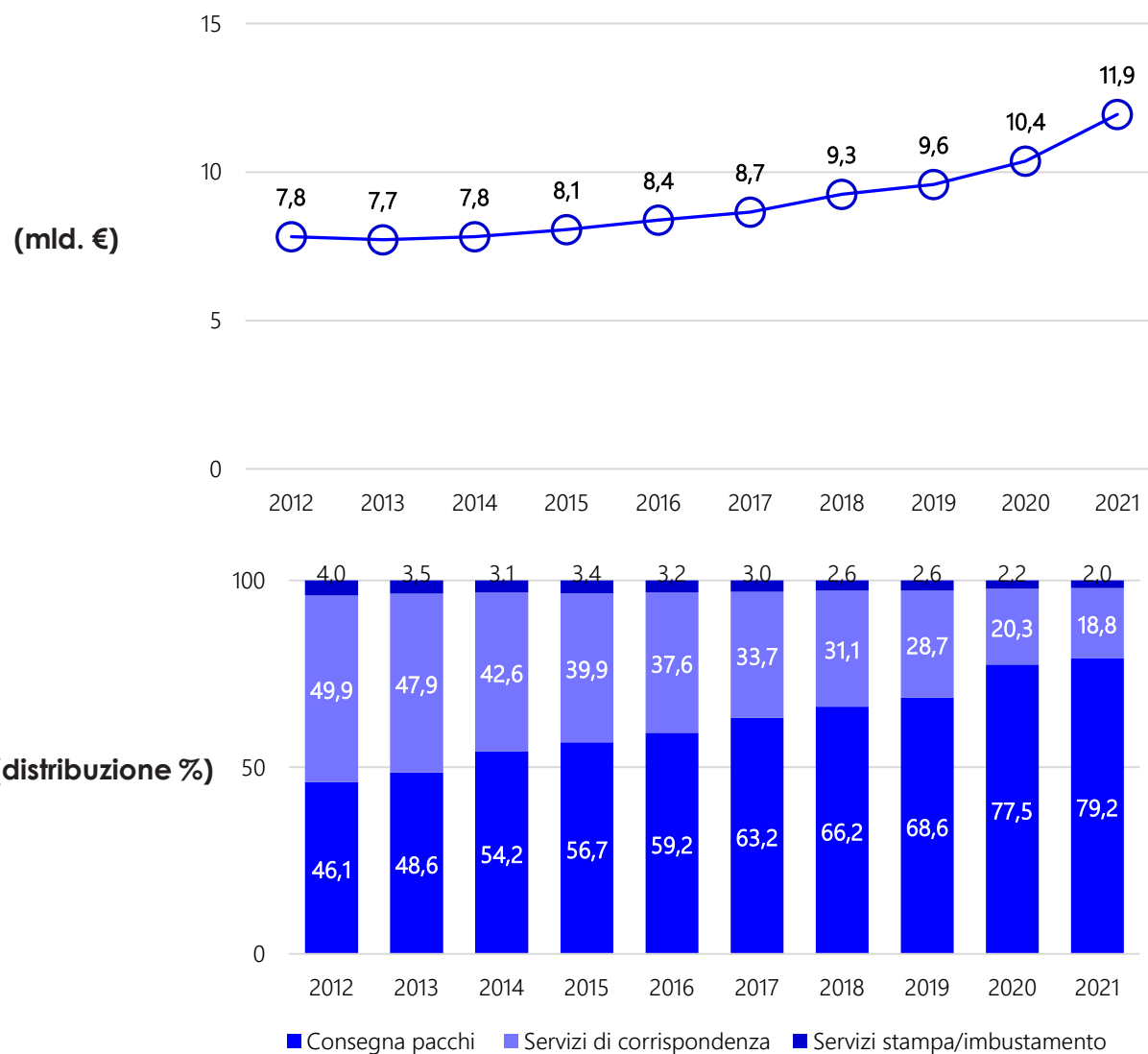
Nel periodo 2017 – 2021, i ricavi aggregati delle maggiori imprese nel settore dei **servizi postali di corrispondenza, consegna pacchi ed altre attività connesse** sono aumentati progressivamente (con una crescita media annua del **8,4%**) passando da **8,7 mld. a 11,9 mld. di €**; una crescita del **15,2%** rispetto al 2020. L'aumento dei ricavi, tuttavia, non ha riguardato in maniera omogenea tutti gli operatori e i segmenti di mercato.

I ricavi del Gruppo Poste Italiane^(*), nonostante una crescita del **11,6%** registrata nell'ultimo anno, se considerati sull'intero periodo mostrano una più contenuta crescita media annua dell'**4,2%**, caratterizzata dalla flessione dei ricavi da servizi di corrispondenza (**-24,6%** nel periodo) mentre, corrispondentemente, i ricavi da servizi di consegna pacchi delle imprese incluse nel Gruppo sono quasi triplicati (da **0,78** del 2017 ai **2,19 mld. di €** del 2021).

Nello stesso periodo, i ricavi delle altre imprese analizzate passano da **4,8 a 7,4 mld. €** con una crescita media annua dell'**11,4%**. Tali risorse sono sostanzialmente rappresentate dai servizi di consegna pacchi, cresciuti lo scorso anno del **17,6%**, mentre le imprese fornitrici di servizi di corrispondenza e altre attività ausiliarie^(**) hanno visto una crescita dell'**11,2%** raggiungendo nel 2021 i **170 milioni di €** di ricavi.

3.2 SERVIZI POSTALI E PACCHI : 2012-2021: RICAVI PER TIPOLOGIA DI SERVIZI (mld. €)

Trend storico dei ricavi



Nella decade 2012-2021, il settore è stato caratterizzato da profonde trasformazioni strutturali (tecnologiche e commerciali) che hanno determinato da un lato il calo dei volumi da invio di corrispondenza e, dall'altro, una progressiva crescita dei volumi derivanti dai servizi di consegna pacchi. Il settore nel suo complesso è cresciuto nel periodo di oltre il **50%**, passando da un volume di affari di **7,83 mld. €** a **11,94 mld. €**.

I ricavi da **servizi di corrispondenza** si sono ridotti di **1,7 mld. €** (da **3,9** a **2,2 mld. €**, **-42,4%** nel periodo), mentre i ricavi da **servizi di consegna pacchi**, nello stesso periodo, sono cresciuti di circa **5,8 mld. €** (da **3,6** a **9,5 mld. €**, con una crescita media annua dell'**11,3%**).

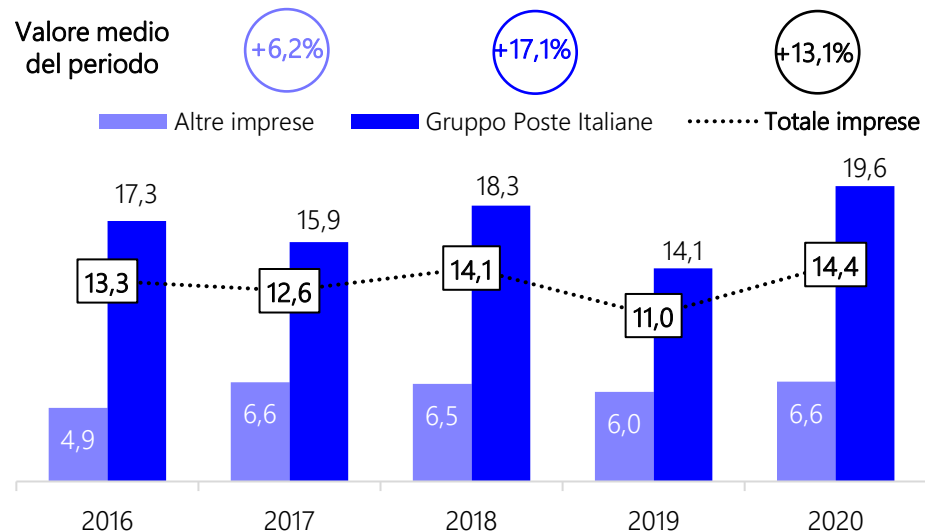
Nella composizione del mercato per tipologia di attività, tali dinamiche hanno portato il peso dei servizi di corrispondenza a passare da circa la metà di inizio periodo al **18,8%** del 2021 e, contestualmente, quello relativo ai servizi di consegna pacchi passare dal **46,1%** del 2012 al **79,2%** del 2021.

I **servizi di stampa e imbustamento**, di dimensioni marginali rispetto al mercato complessivo, registrano anche loro una progressiva riduzione, (da **0,31** a **0,24 mld. €** nel periodo).

3.3 SERVIZI POSTALI E PACCHI: MARGINI OPERATIVI (% ricavi)*

EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



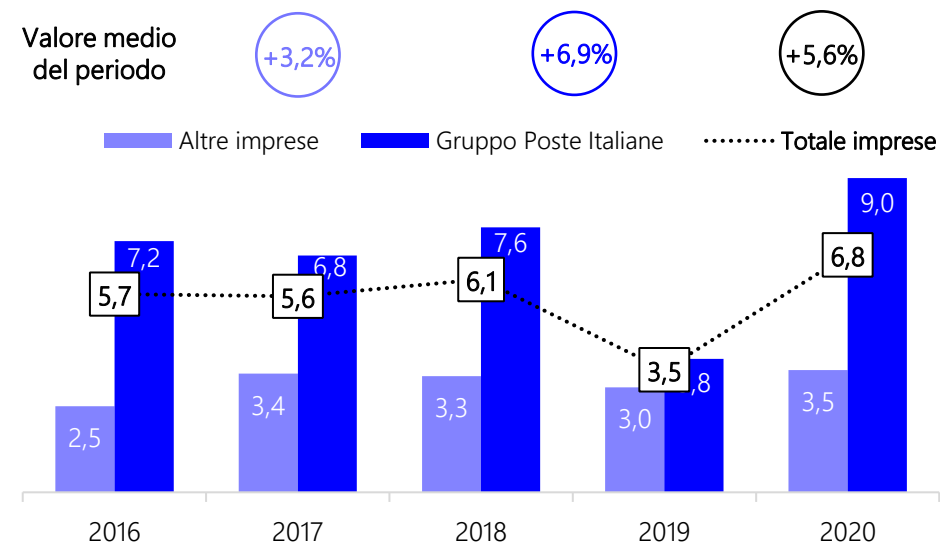
Con riferimento al **margine operativo lordo** (Ebitda), in rapporto ai ricavi, si registra, in generale, una tendenza alla crescita, sia riguardo all'intero periodo (+1,1 p.p.), che con riferimento all'ultimo anno considerato (+3,4 p.p.).

Nel dettaglio, il Gruppo Poste Italiane vede aumentare l'indice di 2,3 p.p. (dal 17,3% al 19,6%) nel quinquennio 2017-2021 e di 5,4 p.p. rispetto al 2020. Il margine lordo delle altre imprese, in larga parte rappresentate dai corrieri espresso, ha registrato una crescita di 1,7 p.p. guardando all'intero periodo (dal 4,9% del 2017 al 6,6% del 2021) ed un più contenuto miglioramento su base annua, pari a 0,6 p.p.

In termini di valore medio annuo 2017-2021, il settore evidenzia un rapporto Ebitda/ricavi pari al 13,1%, con il Gruppo Poste Italiane che segna in media il 17,1% e le altre imprese il 6,2%.

EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)



Tendenza analoga si osserva per il **margine operativo netto** (Ebit): nel complesso, tra il 2017 e il 2021, si osserva un miglioramento di 1,1 p.p. (dal 5,7% al 6,8%), crescita che si amplia a 3,3 p.p. su base annua.

Il Gruppo Poste Italiane mostra anche per questo indicatore un miglioramento maggiore rispetto alla media del comparto, con il margine netto che passa dal 7,2% del 2017 al 9,0% del 2021.

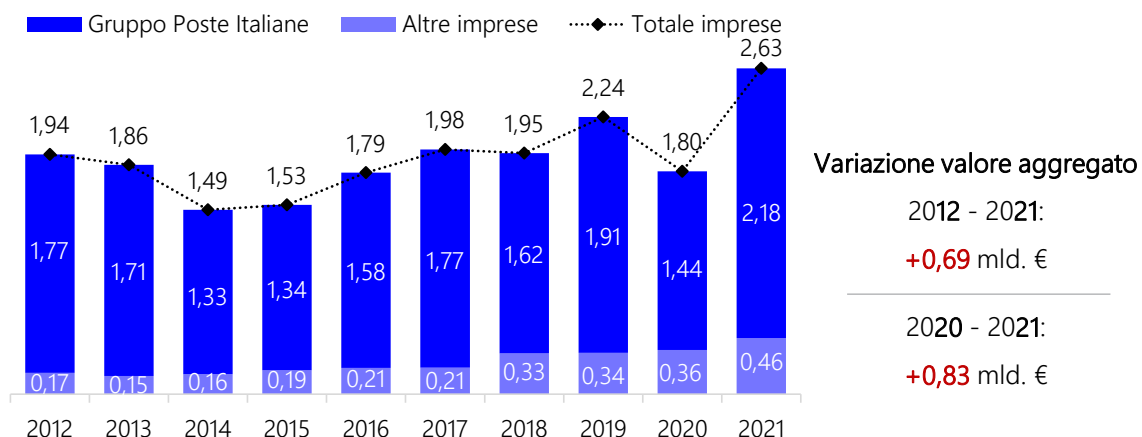
Corrispondentemente, le altre imprese mostrano nell'intero periodo una crescita della redditività netta di circa 1 p.p. (dal 2,5% al 3,5%) ed un più modesto miglioramento (+0,5%) rispetto al 3,0% registrato nel 2020.

(*): lo specifico valore del Gruppo Poste Italiane è relativo al complesso delle attività svolte inclusivo, quindi, anche di quanto originato dai servizi finanziari ed altre attività non specificamente legate ai servizi di corrispondenza e consegna pacchi, poiché non scorporabili.

3.4 SERVIZI POSTALI E PACCHI: 2012-2021: ANDAMENTO MARGINI OPERATIVI (mld. €)

EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

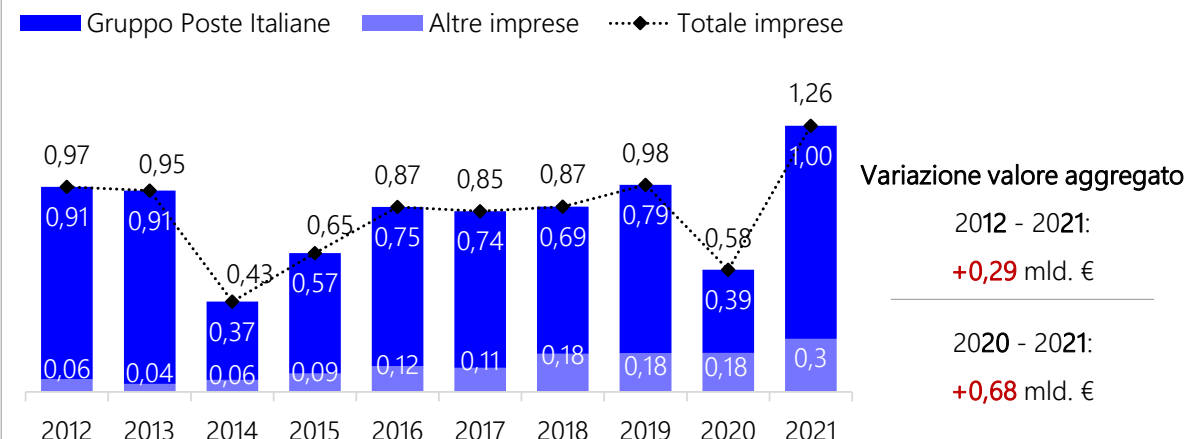


Con riferimento al **marginale lordo** (Ebitda) aggregato, esso tende ad aumentare, ma guardando ai due quinquenni, quello 2012-2016 e quello 2017-2021, si osserva come nel caso del Gruppo Poste Italiane il valore complessivo del margine tende a scendere (da 7,72 a 7,15 mld. €), mentre nel caso dei principali player della consegna di pacchi(*) il corrispondente valore passa da 0,89 a 1,48 mld. €.

(*): il dataset è relativo a: AIT, BRT, DHL, GLS, TNT, UPS

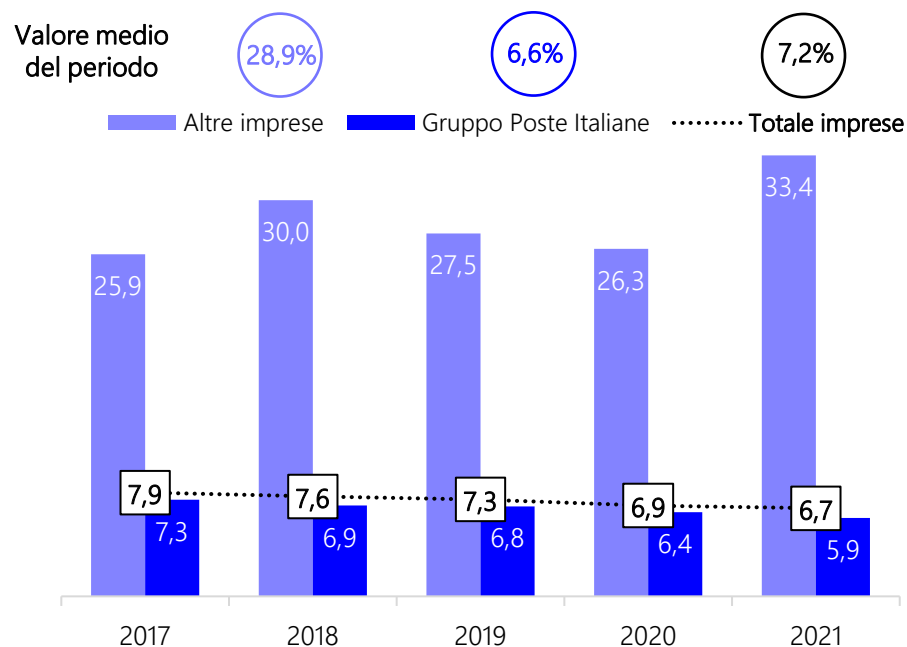
EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)



Analoghe tendenze si osservano, relativamente ai due quinquenni 2012-2016 e 2017-2021 anche in relazione al corrispondente andamento del **marginale netto**, a livello aggregato in lieve flessione 3,87 a 3,68 mld. €. Ma in questo caso la flessione osservabile per il Gruppo Poste Italiane (nei due sottoperiodi considerati l'Ebit complessivo passa da 3,51 a 2,88 mld. €) non è del tutto controbilanciata dal pur consistente miglioramento ottenuto dai corrieri (nel complesso da 0,36 a 0,80 mld. €).

3.5 SERVIZI POSTALI E PACCHI: PATRIMONIO NETTO (% passività complessive)

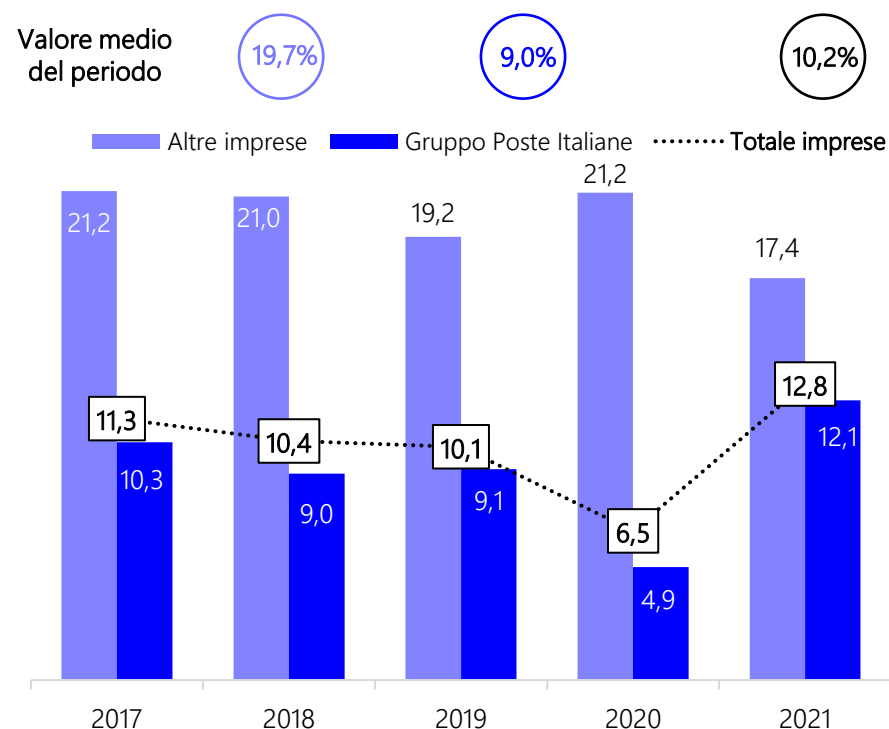


Nel periodo osservato, per le principali imprese del settore, l'indicatore rappresentato dal **ricorso ai mezzi propri** (patrimonio netto) sulle passività complessive risulta in calo di 1,2 p.p. (dal 7,9% del 2017 al 6,7% del 2021).

Tale andamento è ascrivibile a due distinte dinamiche; da una parte l'andamento decrescente dell'indicatore per il gruppo Poste Italiane, dall'altra la crescita, particolarmente rilevante nel corso dell'ultimo anno considerato, per le altre imprese.

La "forbice" tra il livello di patrimonializzazione del Gruppo Poste, tradizionalmente più contenuto rispetto a quello delle altre imprese, tende ad accentuarsi: esso passa dal 7,3% del 2017 al 5,9% del 2021 (-1,4 p.p.) mentre, corrispondentemente, per le altre imprese considerate questo aumenta dal 25,9% a 33,4% (+7,5 p.p.)

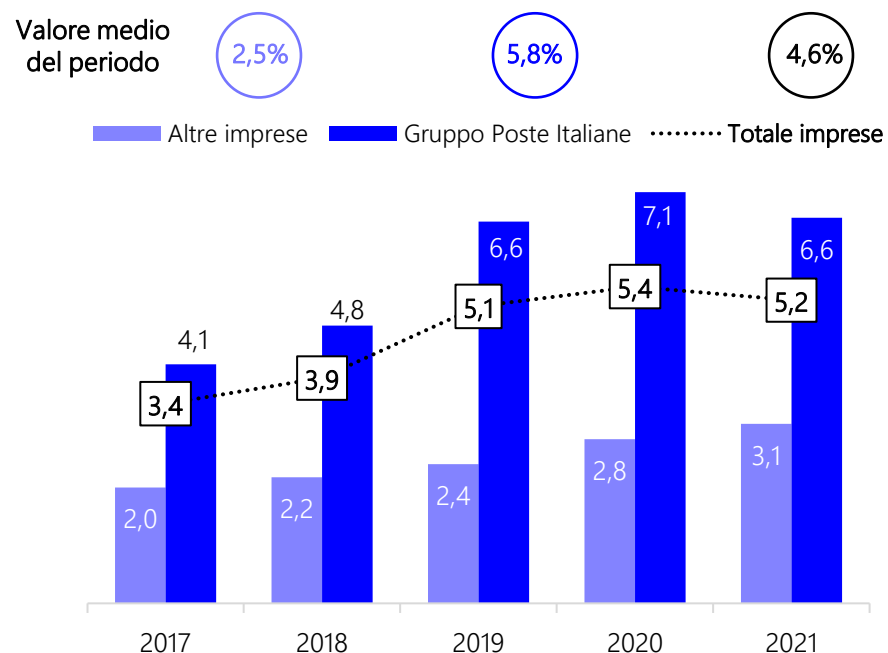
3.6 SERVIZI POSTALI E PACCHI: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)



Analizzando la **remunerazione dei mezzi propri** (ossia il rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto), il valore dell'indicatore si mantiene sostanzialmente costante, intorno al **10,0%**, fino al 2019, per poi ridursi al **6,5%** nel 2020 ma migliorare in misura consistente nell'esercizio successivo (**12,8%** nel 2021).

Tale risultato è ascrivibile al gruppo Poste Italiane (il cui valore passa dal **4,9%** del 2020 al **12,1%** del 2021), mentre flette con riguardo alle altre imprese (dal **21,2%** al **17,4%**), che in ogni caso mostrano, per l'intero periodo considerato, mediamente una redditività media più che doppia (**19,7%** contro il **9,0%** del Gruppo Poste Italiane).

3.7 SERVIZI POSTALI E PACCHI: INVESTIMENTI (% Ricavi)



Nel 2021, gli **investimenti** delle principali imprese operanti nel settore sono complessivamente valutabili in poco meno di **970 mln. di €**, in crescita del **7,3%** rispetto al 2020 e confermando, il trend di decisa crescita rispetto agli anni precedenti (nel 2017 gli investimenti complessivi erano stati pari a **516 mln. di €**).

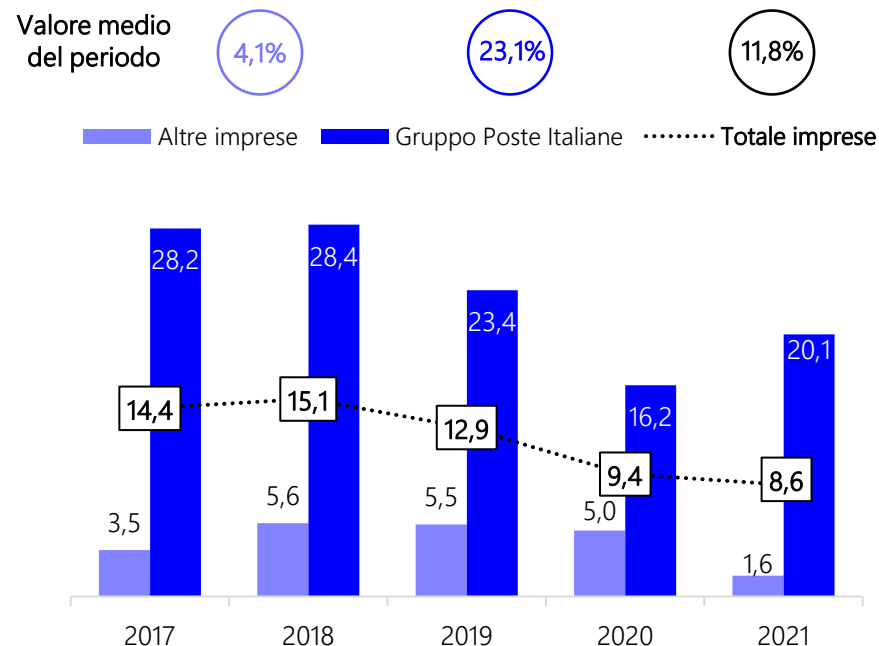
Il valore medio annuo degli investimenti dei principali operatori di settore è, nell'ultimo quinquennio, pari a circa **760 mln. di €**, pari al **4,6%** dei ricavi (**5,2%** nel 2021).

Il Gruppo Poste Italiane mostra nel periodo un rapporto medio tra investimenti e ricavi pari al **5,8%**, più del doppio di quello delle altre imprese pari al **2,5%**. Va considerato che tale risultato tiene conto, per il Gruppo Poste Italiane, anche delle risorse destinate ad altre attività (non scorporabili nella presente analisi) non strettamente afferenti ai servizi postali, come ad esempio quelle di natura finanziaria.

Da evidenziare la crescita del rapporto per le altre imprese il cui valore, tra il 2017 ed il 2021, è passato dal **2,0%** al **3,1%**, in virtù, in particolare, della rilevante crescita degli investimenti effettuati da Amazon Italia Transport che nel periodo in esame sono più che decuplicati, passando, tra il 2017 ed il 2021, da circa **12** a poco meno di **140 mln. di €**.

3.8 SERVIZI POSTALI E PACCHI: CASH FLOW (% Ricavi - % Investimenti)

Cash flow in % dei ricavi

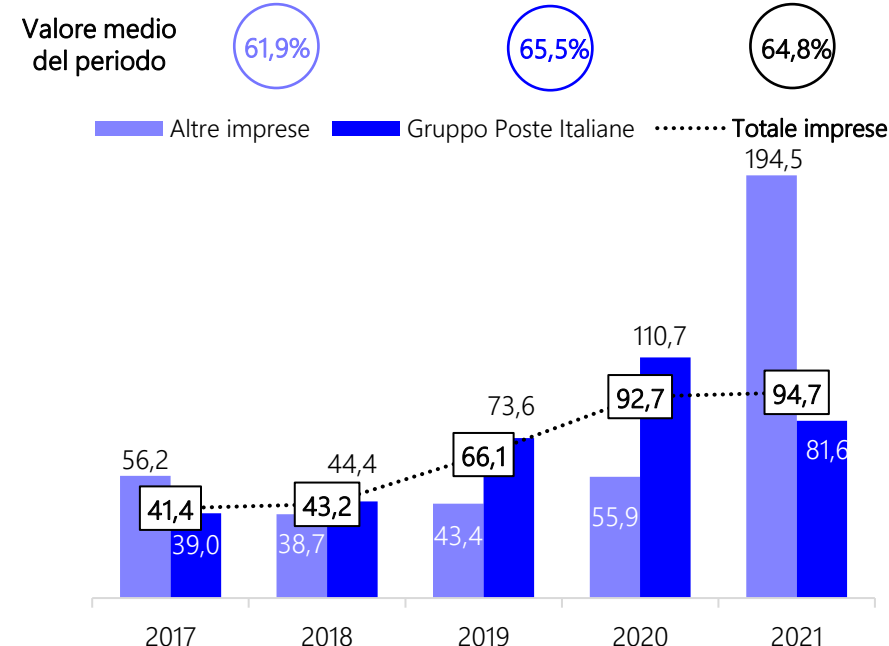


Nel corso dell'intero periodo considerato, il **flusso finanziario generato dall'attività operativa**^(*) evidenzia una tendenziale riduzione nei valori assoluti: dai **1,24 mld. di €** nel 2017 agli **1,02 mld. €** nel 2021 (in rapporto ai ricavi scende, corrispondentemente, dal 14,4 al 8,6%). Tale riduzione è ascrivibile ai valori del Gruppo Poste Italiane, il cui peso sull'intero settore si riduce in misura non marginale.

Pertanto, in rapporto ai ricavi, il cash flow è complessivamente passato dal **28,2%** del 2017 al **20,1%** del 2021. Con riferimento alle altre imprese l'indice si è mantenuto intorno al **5%** tra il 2018 ed il 2020, per poi ridursi all'**1,6%** nel 2021.

(*): le principali componenti dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono rappresentate dal risultato d'esercizio, dagli ammortamenti e dalla variazione del capitale circolante. L'indicatore è, pertanto, una misura della capacità dell'azienda di generare liquidità di cassa. Per il Gruppo Poste Italiane, il valore è stato calcolato al netto della componente ascrivibile alle attività di Bancoposta.

Cash flow in % degli investimenti

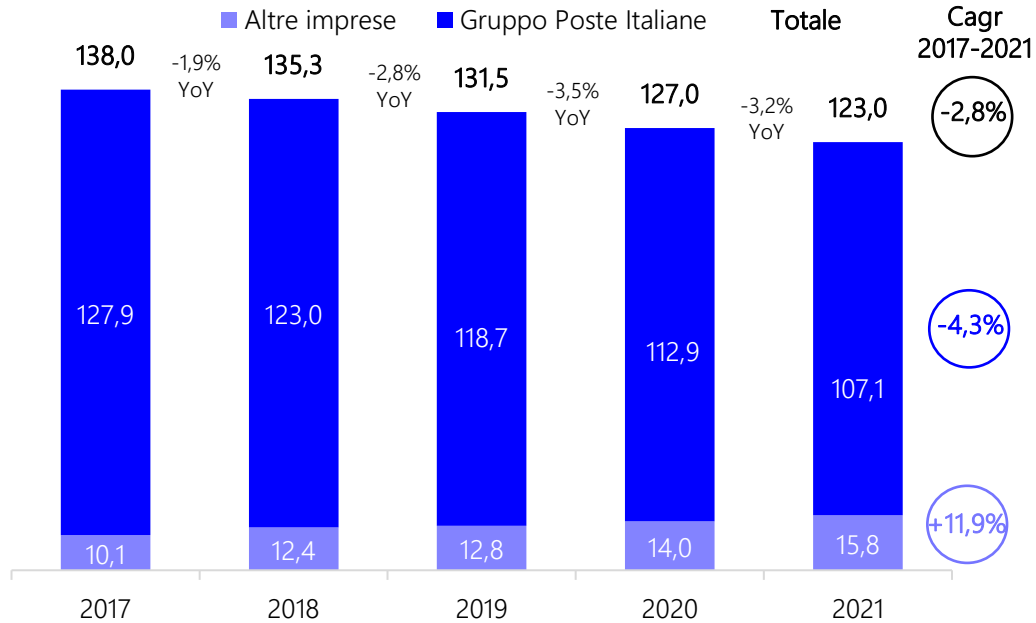


Analizzando la parte del **flusso finanziario generato dall'attività operativa** che viene assorbita dagli investimenti effettuati dagli operatori, nell'ultimo quinquennio si osserva un deciso incremento del rapporto tra investimenti e cash flow; l'indicatore, infatti, è passato da un valore medio del **41,4%** registrato nel 2017 al **94,7%** del 2021.

Per il Gruppo Poste Italiane si passa dal **39,0%** all'**81,6%**. Allo stesso tempo, per gli altri operatori, largamente rappresentati dai corrieri espresso, l'indice si mantiene, nel triennio 2018-2020, notevolmente inferiore a quello del Gruppo Poste, ma nel 2021 gli investimenti delle altre imprese risultano quasi il doppio del cash flow, con il rapporto in esame che sale al **194%^(*)**.

(*): tale aumento è da individuare, in particolare, alla forte crescita dei crediti verso clienti (per circa 110 milioni) registrato da Amazon IT. Ciò ha avuto come conseguenza una variazione negativa del capitale circolante netto, portando in territorio negativo il valore del cashflow operativo, passato tra il 2020 ed il 2021 da +137 mln € a -101 mln €. (cfr pag. 8/68 del bilancio di esercizio)

3.9 SERVIZI POSTALI E PACCHI: ADDETTI (migliaia)



Variazione dell'occupazione 2020 - 2021 (in unità)



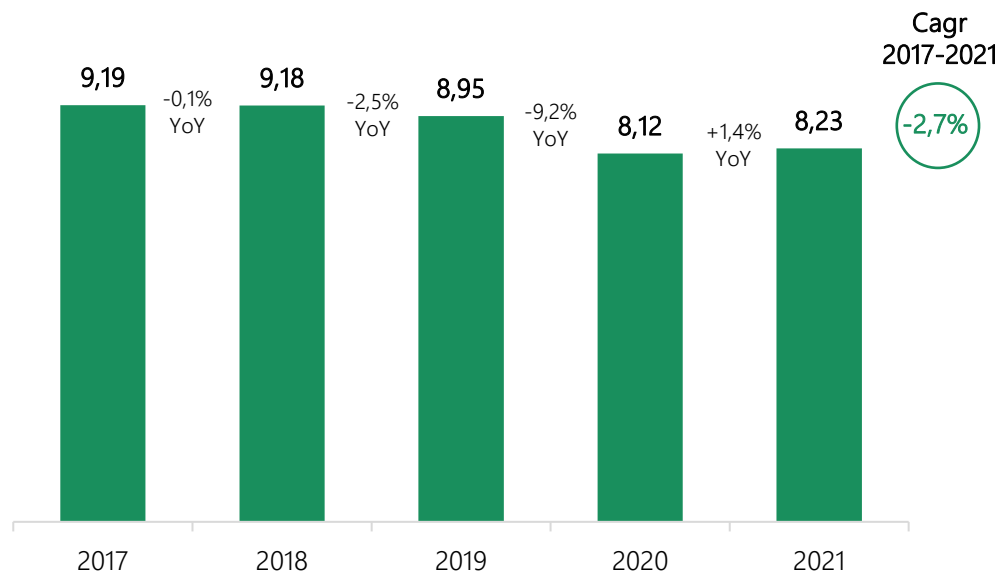
Tra il 2017 e il 2021, gli addetti delle principali imprese del settore si sono ridotti complessivamente di oltre **15.000** unità (-10,9%), passando da un totale di **138 mila** addetti nel 2017 a **123 mila** a fine 2021, con una flessione su base annua di circa **4.000** addetti.

La riduzione è ascrivibile principalmente ai processi di ristrutturazione del Gruppo Poste Italiane che rappresenta, nel 2021, l'**87%** degli addetti complessivi delle imprese analizzate.

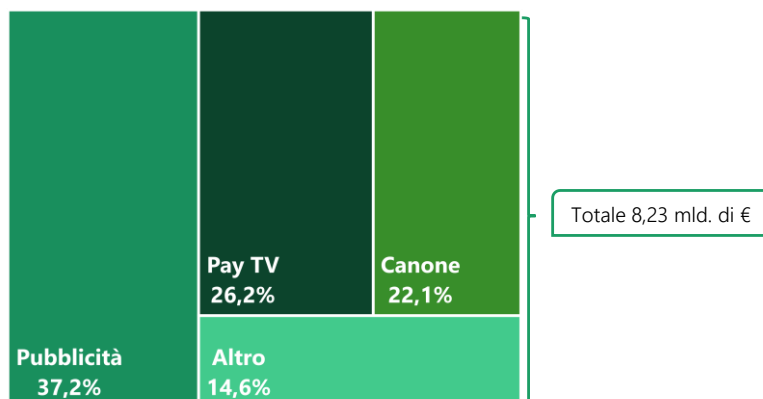
Gli occupati diretti delle altre imprese, in larga prevalenza rappresentate dai corrieri espresso, vedono un incremento, nel periodo considerato, di oltre **5.700** unità, di cui circa **1.800** nel solo 2021.

La crescita dello scorso anno è ascrivibile per oltre **1.100** addetti ad Amazon Italia Transport, e per altri **530** da TNT Global Express e DHL express.

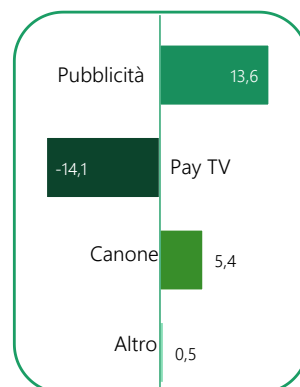
4.1 TV: RICAVI (mld. €)



Ricavi in % (2021)



Variazione % (2020 – 2021)



Con riferimento all'intero periodo considerato (2017-2021), l'andamento aggregato dei ricavi delle maggiori imprese operanti nel settore **televisivo**, registra una flessione del **10,4%**, con un calo che, in valore assoluto, è pari a circa **960 mln. di €**

Il valore complessivo dei ricavi è stimato, nel 2021, pari a **8,23 mld. €** in aumento rispetto all'anno precedente dell'**1,4%**.

Tale risultato, con il canone Rai in crescita del **5,4%** (**1,82 mld. €** nel 2021) deriva in buona parte da due tendenze di segno opposto: da una parte il 2021 ha visto una ripresa, dopo la crisi pandemica del 2020, del mercato pubblicitario, con i relativi introiti che hanno superato i **3 mld. €**. Dall'altra flettono del 14% (da **2,51** a **2,15 mld. €**) le risorse derivanti da servizi pay penalizzate, in particolare, dalla migrazione di contenuti video sportivo verso modalità di consumo in streaming.

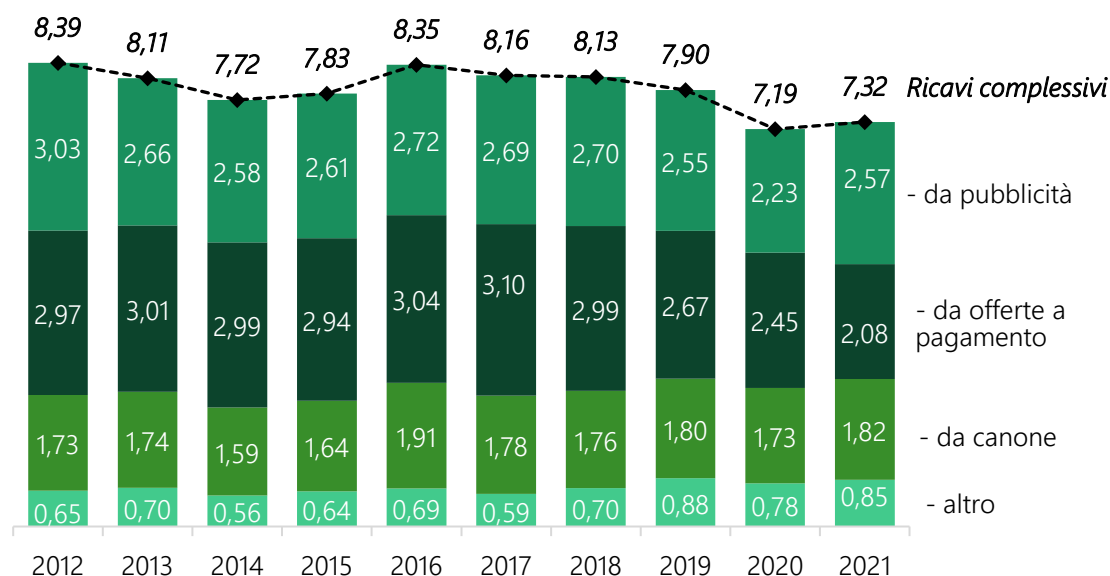
Al riguardo, va naturalmente ricordato che quest'ultima componente, per mancanza di adeguate informazioni economico-patrimoniali relative al mercato italiano, non è inclusa nella presente analisi; si fa riferimento alle attività rappresentate da società che vendono servizi video in streaming quali ad esempio Dazn, Netflix, Prime Video (Amazon), Disney+ (*).

Come conseguenza di questi andamenti, la composizione dei ricavi per tipologia vede, nel 2021 il canone del servizio pubblico rappresentare il **22,1%** delle risorse, la *pay Tv* circa il **26,2%** e la pubblicità il **37,2%**.

(*): si stima che tra il 2017 ed il 2021 gli introiti derivanti dall'offerta di contenuti video a pagamento su web siano passati da circa 150 milioni e poco meno di 1 mld € (fonte: elaborazioni su dati RA22)

4.2 TV: 2012-2021: RICAVI RAI-MEDIASET-SKY PER TIPOLOGIA DI SERVIZI (mld. €)

Trend storico dei ricavi



Con riguardo al periodo 2012 - 2021, l'andamento complessivo dei ricavi dei tre principali attori del settore televisivo (Gruppo Rai, Mediaset e Sky Italia) ha visto una riduzione di oltre 1 mld. € (dai 8,39 a 7,32 mld. € pari a una riduzione del 12,8%).

In relazione alla tipologia di ricavo, gli introiti pubblicitari si sono ridotti di 0,47 mld. di € (da 3,03 a 2,57 mld. €) mentre la flessione delle risorse fornite da servizi video a pagamento è stata di quasi 900 mln. € (da 2,97 a 2,08 mld. €). La componente economica rappresentata dal canone di abbonamento Rai non ha subito rilevanti variazioni, passando dai 1,73 mld. € del 2012 ai 1,82 del 2021 (+5,2%).

È possibile individuare due distinti sottoperiodi; quello che va dal 2012 al 2016 e quello seguente che va dal 2017 al 2021. Tale approccio consente di meglio evidenziare l'evoluzione del settore della pubblicità e quello delle offerte di servizi a pagamento, alla luce dei rilevanti cambiamenti che hanno caratterizzato il settore dei servizi media audiovisivi nell'ultimo decennio.

Il primo periodo considerato (2012-2016), infatti, si caratterizza per una consistente flessione degli introiti pubblicitari (circa 0,31 mld. €, da 3,03 a 2,57 mld. €), per effetto sia della crisi economica, sia della contemporanea crescita della pubblicità online^(*) che ha drenato crescenti risorse dai tradizionali mezzi di comunicazione, mentre i ricavi da pay tv segnano un leggero aumento.

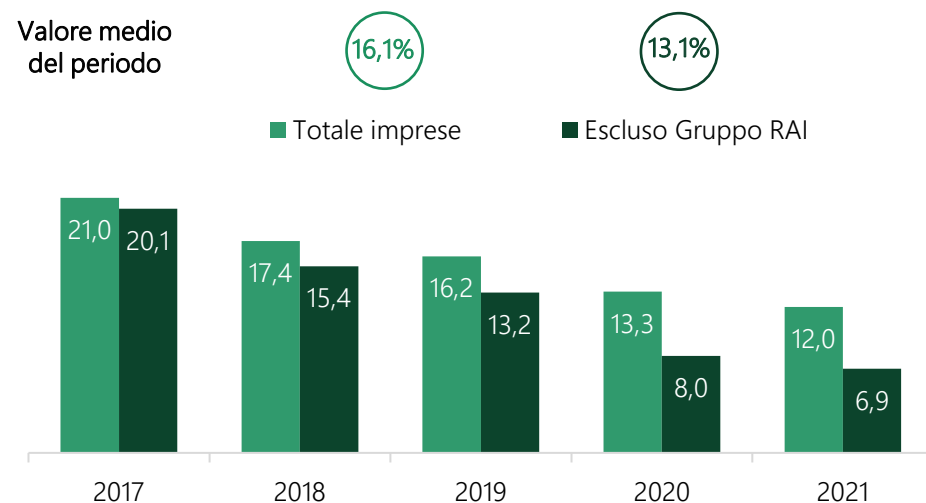
Il secondo periodo (2017-2021), oltre alla perdurante (ma con minore intensità) flessione degli introiti pubblicitari (con una riduzione di 120 milioni €), si caratterizza, in particolare, per la riduzione di oltre un miliardo (da 2,97 a 2,08 mld. €) delle risorse derivanti dall'offerta di contenuti a pagamento. In riferimento a quest'ultimo aspetto, emerge l'impatto concorrenziale esercitato dall'ingresso e la diffusione sul mercato di nuovi soggetti attivi sia nell'acquisizione di diritti su programmi televisivi prima detenuti da altre imprese (es. Dazn e Amazon per quelli sportivi), sia nell'offerta di contenuti video in streaming (es. Disney+, Tim Vision, Rakuten, Amazon Prime Video e Netflix), con l'effetto di erodere clientela (ed audience) agli operatori "storici".

(*): la crescita della pubblicità online è stata stimata in aumento dai circa 1,5 mld. di € del 2012 ai poco meno di 2 mld. di € del 2016 (Fonte: Relazioni annuale 2018)

4.3 TV: MARGINI OPERATIVI (% ricavi)

EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



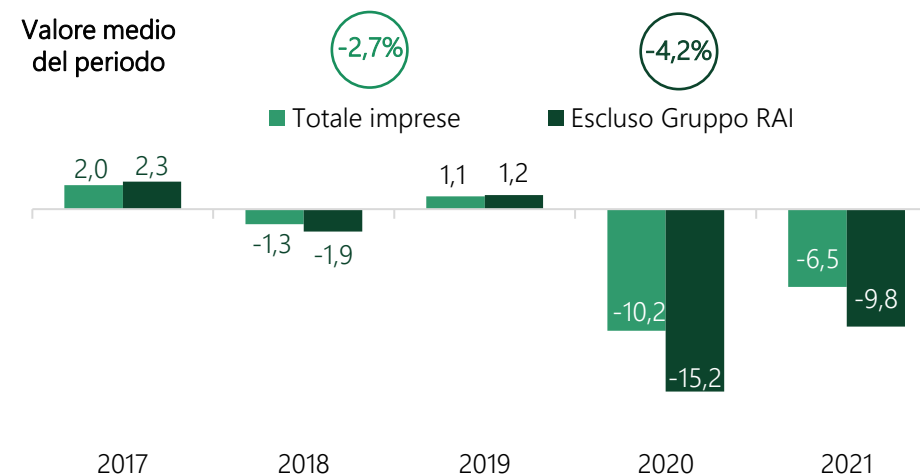
Il **marginale operativo lordo** (Ebitda), nel periodo considerato, è passato da **1.930 mln. €** nel 2017 a **990 mln. €** nel 2021 (dal **21%** al **12,0%** dei ricavi). Non considerando il Gruppo Rai il margine lordo delle altre imprese passa dal **20,1%** al **6,9%** dei ricavi.

Nel periodo analizzato, Sky Italia è risultata l'azienda che ha registrato i risultati peggiori (**-640 mln. €**), passando da un Ebitda positivo per **375 mln. €** nel 2017 ad uno negativo per **-152 mln. €** nel 2021.

Anche Mediaset Italia mostra un andamento declinante del margine lordo (da **830 a -559 mln. €**) mentre per il Gruppo RAI si evidenziano risultati - con un margine lordo stabilmente intorno ai **600 mln. €**, anche se nell'ultimo anno si registra una riduzione (da **630 mln. €** a poco più di **600 mln. €**)

EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)



Nel quinquennio considerato, il **marginale operativo netto** (Ebit) risulta cumulativamente negativo per circa **1,2 mld. €** (in media pari al **-2,7%** dei ricavi).

Con riguardo all'ultimo anno, l'esercizio 2021, il risultato consolidato del settore, pur riducendo il passivo, passa da **-824 mln. €** del 2020 a **-535 mln. €** nel 2021, ma rispetto al 2017, peggiora per circa **720 mln. €**.

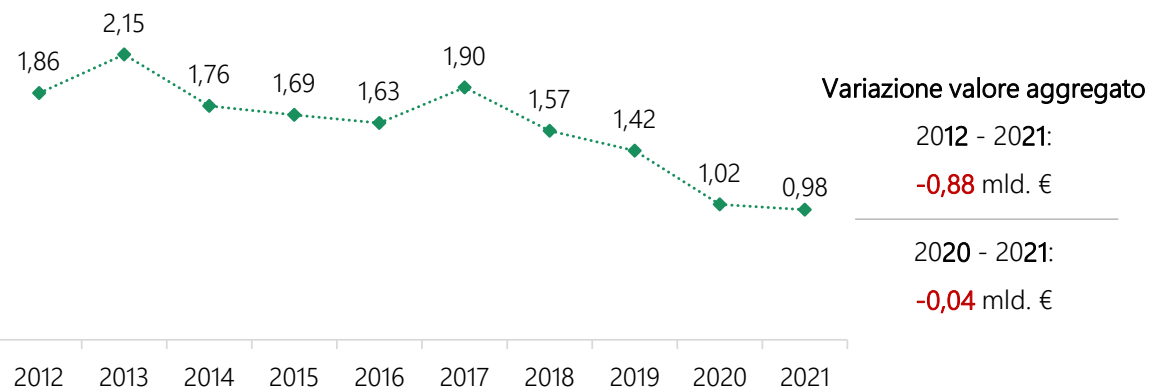
Su tale andamento hanno avuto un significativo impatto le politiche di ammortamento e la svalutazione dell'avviamento adottate nel bilancio di Sky Italia.

N.B.: È utile evidenziare che la società di servizio pubblico, RAI, presenta un modello di business in cui le finalità di servizio pubblico sono preponderanti; ne consegue un obiettivo di profittabilità (più legato al mero finanziamento dei costi) che diverge da quello degli operatori televisivi commerciali.

4.4 TV: 2012-2021: ANDAMENTO MARGINI OPERATIVI (mld. €)

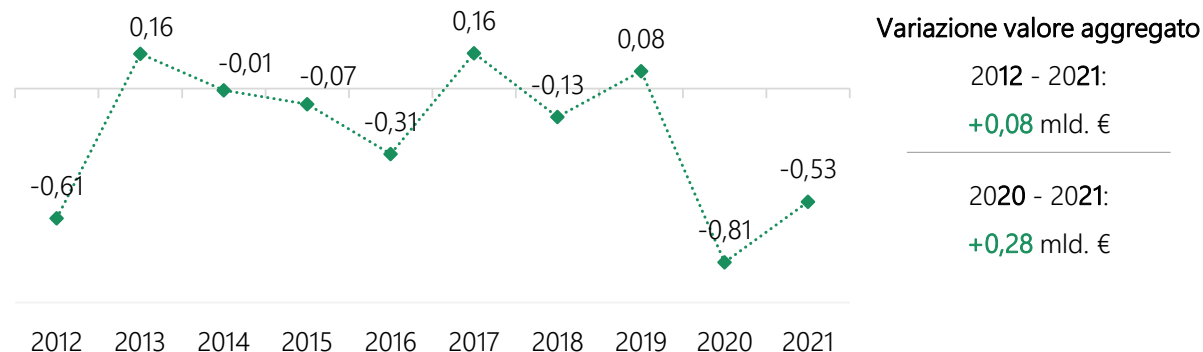
EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)

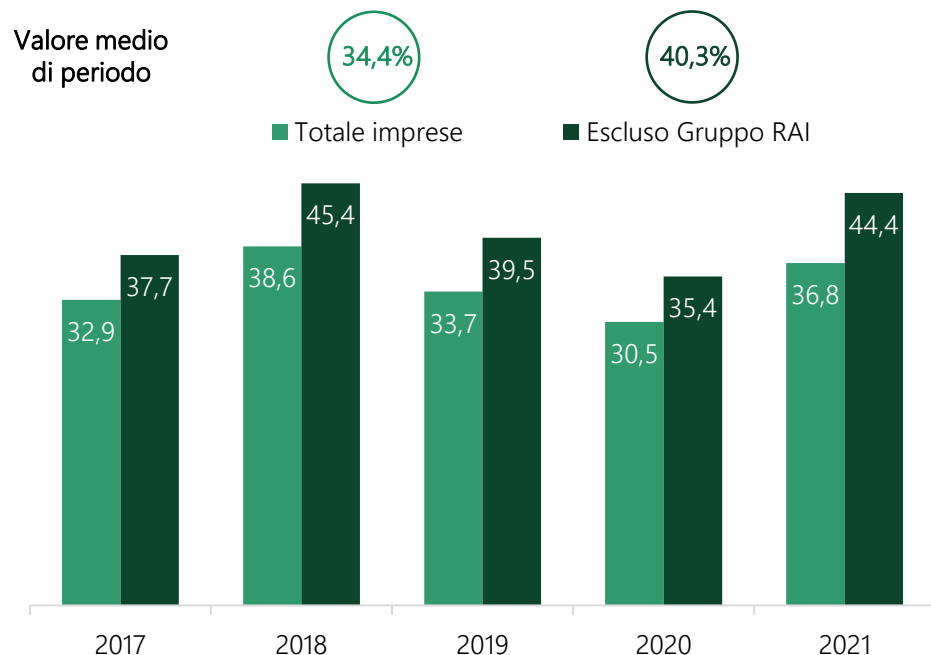


Nel decennio 2012 – 2021 sia l'andamento del margine operativo lordo che del margine netto hanno avuto un andamento tendenzialmente declinante^(*): il primo passa dai quasi **1,9 mld. €** del 2012 a meno di **1 mld. €** nel 2021. Corrispondentemente quello netto ha avuto un andamento maggiormente erratico, ma con il valore del 2021 (**-530 mln. €**) non lontano da quello iniziale del 2012 (**-610 mln. €** circa).

Con riferimento ai dati cumulati dei due sottoperiodi, 2012-2016 e 2017-2021, in entrambi i casi si registra una flessione: relativamente al margine operativo lordo, nel primo sottoperiodo il valore complessivo è pari a poco meno di **9,1 mld. €**, valore che si riduce nel quinquennio successivo a meno di **6,9 mld. € (-24,1%)**. Ancora più accentuata risulta essere la flessione del margine netto che corrispondentemente passa da un valore negativo di circa **830 mln. €** nel primo sottoperiodo, ad oltre **-1,2 mld. €** nel secondo (un peggioramento del **47,9%**).

(*) la serie storica è in termini omogenei ed è riferita alle seguenti imprese: Chili, Discovery Italia, La7, Mediaset Italia, QVC Italia, Rai, Sky Italia, Telecity, Tel lombardia, Telenorba, Viacom

4.5 TV: PATRIMONIO NETTO (% passività complessive)

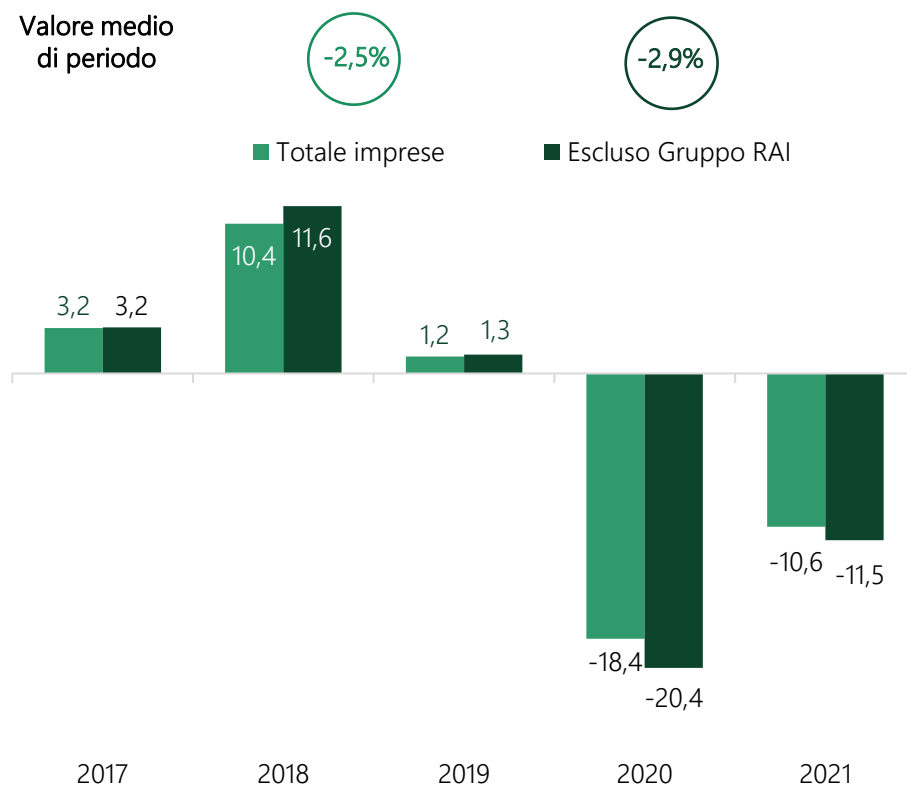


Nel periodo considerato, il **ricorso ai mezzi propri** (patrimonio netto) delle principali imprese del settore, in rapporto alle passività complessive, mostra un valore medio del **34,4%**, che sale al **40,3%** escludendo il Gruppo Rai.

Nel 2021, nel complesso, l'indice mostra rispetto all'esercizio precedente una decisa crescita (dal **30,5%** del 2020 al **36,8%**).

Il Gruppo Rai mostra un rapporto tra patrimonio netto e passività complessive (in media nel periodo considerato pari al **14,9%**) costantemente inferiore a quello delle altre imprese considerate a testimonianza, per queste ultime, di un minore ricorso al capitale di terzi.

4.6 TV: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)



Il rapporto tra risultato di esercizio e patrimonio netto mostra, sull'intero periodo considerato, un valore medio **negativo per circa il 2,5%**.

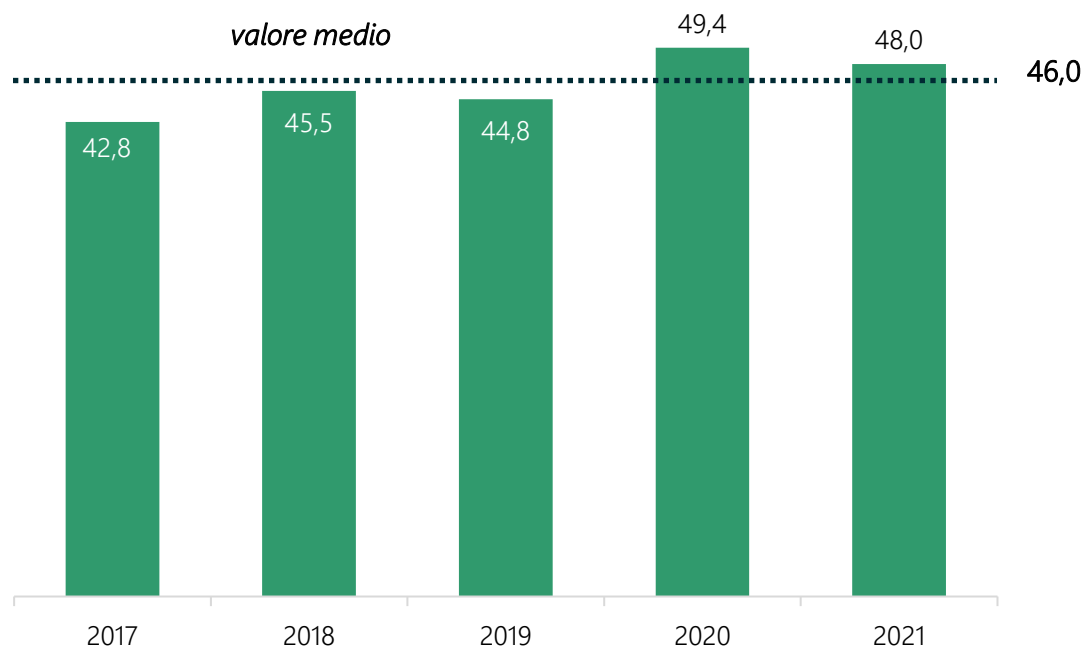
Tuttavia, su tale valore negativo ha inciso fortemente il negativo andamento del biennio 2020 - 2021, caratterizzato da perdite complessive da parte di Sky Italia per circa **1,4 mld. di €**.

Il Gruppo Rai mostra risultati di esercizio in pareggio negli ultimi quattro esercizi.

Allo stesso tempo Mediaset Italia tra le principali imprese del settore risulta quella più profittevole (**6,3%** in media nel periodo), con il 2021 che visto l'indicatore salire all'**11,0%**.

Le altre imprese minori in media hanno fatto registrare un più contenuto **+0,7%**, risultato tuttavia dovuto ai positivi risultati del 2017-2018, mentre nel successivo triennio 2019-2021 l'indice in esame è risultato costantemente negativo.

4.7 TV: INVESTIMENTI (% Ricavi)

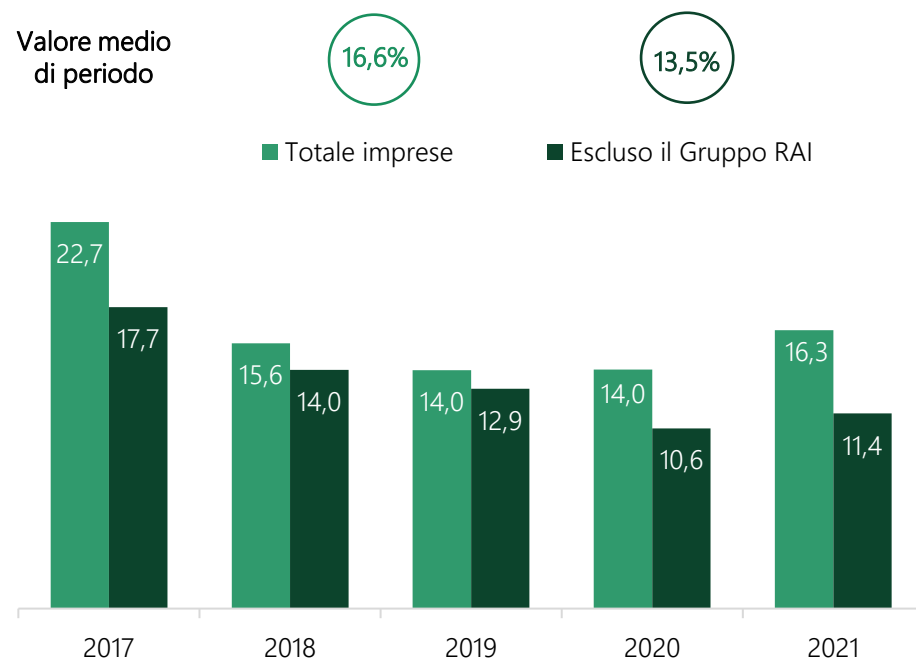


L'andamento degli **investimenti**^(*), in relazione ai ricavi, nei cinque esercizi contabili considerati è pari in media al **46,0%** registrando un valore relativamente costante tra il 2017 ed il 2019, per poi salire al **48%** nel 2021.

Tuttavia, tale aumento dell'indicatore più che ad una crescita della spesa complessiva (al numeratore), che nel biennio 2020-2021 si mantiene (anche se nell'ultimo anno mostra una flessione intorno ai 70 milioni) intorno ai **4 mld. €**, è dovuto alla flessione dei ricavi complessivi (denominatore) rispetto a quanto registrato nel 2019, quanto le risorse complessive del settore risultavano superiori dell'8% rispetto al 2021.

^(*): ai fini del presente "focus", stante le diverse modalità di gestione contabile da parte delle principali imprese degli investimenti, in generale, e della spesa in contenuti e diritti televisivi, in particolare, ai fini di rendere quanto più possibile omogenei e significativi i dati, oltre a quanto desumibile dal rendiconto finanziario in termini di investimenti complessivi, i dati sono stati integrati dai valori di alcune voci indicate tra le spese operative e, più nello specifico, per il Gruppo Rai quella in "acquisto passaggi" e "servizi e acquisizioni programmi", per Mediaset Italia "realizzazione produzioni e acquisto produzioni" e per Sky Italia l'ammontare delle spese in "costo acquisto diritti televisivi".

4.8 TV: CASH FLOW (% Ricavi)



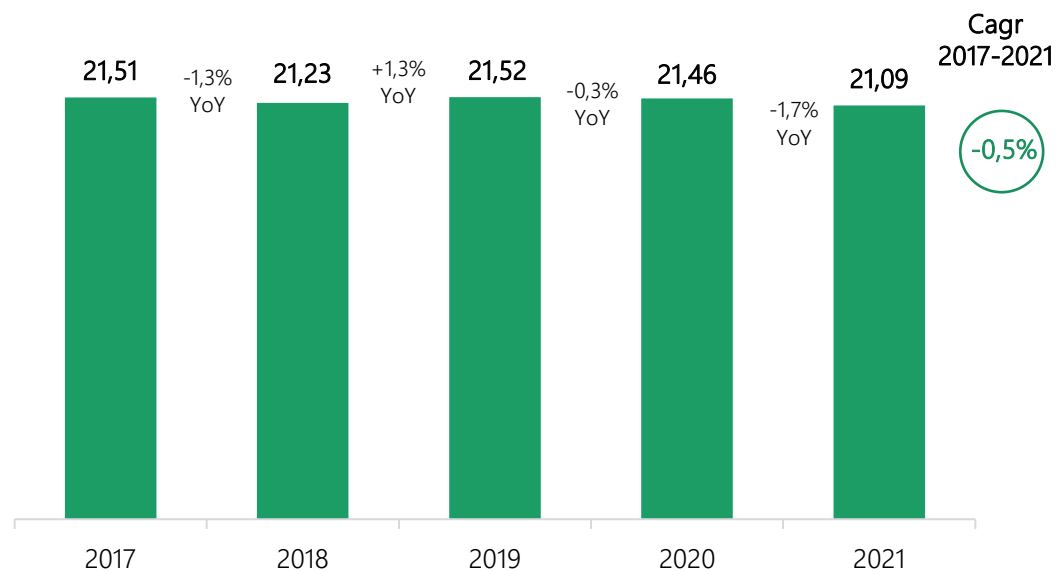
Nel corso dell'intero periodo considerato, il **flusso finanziario generato dall'attività operativa^(*)**, in percentuale dei ricavi, è pari in media al **16,6%**, ma con risultati notevolmente differenziati tra le imprese considerate principalmente a causa delle diverse modalità di gestione contabile della spesa in diritti e contenuti televisivi.

Il valore dell'indice per il Gruppo RAI (**24,0%**) risulta superiore di quasi 10 punti percentuali a quello delle altre imprese (**13,5%**).

Ma tra queste Sky Italia, a seguito in particolare delle perdite di esercizio dell'ultimo biennio e di una consistente riduzione delle passività correnti registrata nel 2021, mostra un valore dell'indicatore pari allo **0,7%** mentre Mediaset Italia, al contrario, mostra un valore medio nel periodo dell'indicatore ben al di sopra della media (**33,4%**), che però mostra una flessione di circa **5 p.p** tra il 2020 ed il 2021 (dal **34,5%** al **29,4%**).

(*): le principali componenti dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono rappresentate dal risultato d'esercizio, dagli ammortamenti e dalla variazione del capitale circolante. L'indicatore è pertanto una misura della capacità dell'azienda di generare liquidità di cassa.

4.9 TV: ADDETTI (migliaia)



I dipendenti delle imprese analizzate, nell'intero periodo considerato, risultano in flessione di oltre **400** unità rispetto al 2017, e si attestano a circa **21.000** unità a fine 2021 (di cui circa **12.700** Rai; oltre **2.000** Sky; poco meno di **3.300** dipendenti in Italia del gruppo Mediaset).

Nel complesso nel 2021 le tre principali imprese del settore hanno ridotto, rispetto all'anno precedente, di oltre 350 unità i livelli occupazionali.

L'andamento dell'organico delle altre imprese incluse nel campione in esame (costantemente intorno alle **2.200-2.300** unità) non mostra rilevanti variazioni, sia su tutto l'arco di tempo considerato che nel 2021 su base annua.

5.1 EDITORIA: RICAVI (mld. €)



Con riferimento all'intero periodo considerato, l'andamento aggregato dei ricavi delle principali imprese operanti nel settore dell'**editoria quotidiana e periodica**, registra una riduzione complessiva del **10,0%** passando dai **4,24 mld. €** del 2017 ai **3,82 mld. €** del 2021.

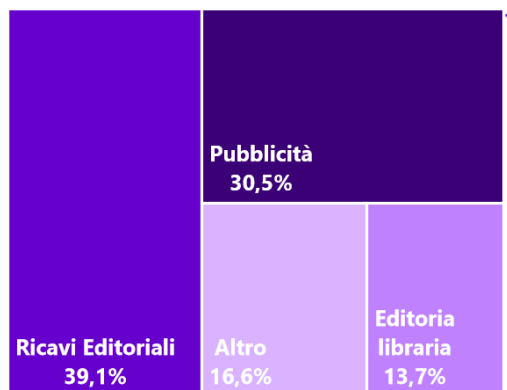
Corrispondentemente, i ricavi domestici mostrano una flessione dell'**8,4%** riducendosi, da **3,76** a **3,44 mld. €**, valore quest'ultimo tuttavia in crescita del **7%** rispetto al 2020.

Guardando alle diverse tipologie di ricavo del mercato italiano, i proventi editoriali rappresentano, nel 2021, il **39,1%**, seguiti dai ricavi pubblicitari per il **30,5%** e da quelli attribuibili all'editoria libraria che pesano per il **13,7%**.

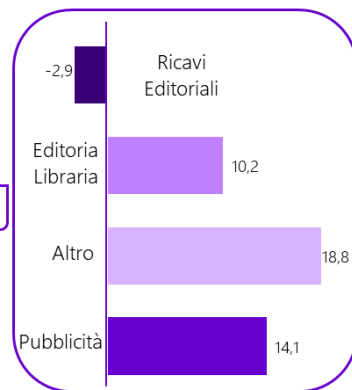
Nel quinquennio considerato, gli introiti editoriali sono quelli che hanno sofferto maggiormente (**-17,5%** nel periodo e **-2,9%** nel 2021), la flessione delle risorse pubblicitarie risulta più contenuta (**-12,5%**) grazie al miglioramento del 2021 (**+14,1%**), mentre l'andamento dei proventi da editoria libraria sono risultati maggiormente stabili, con una flessione limitata al **3,1%**.

Va tuttavia sottolineato che i tre comparti principali (ricavi editoriali, pubblicitari e da editoria libraria) registrano nell'ultimo anno una crescita del **4,9%** rispetto al 2020, ma arretrano del **13,6%** rispetto al 2017.

Ricavi in % (2021)



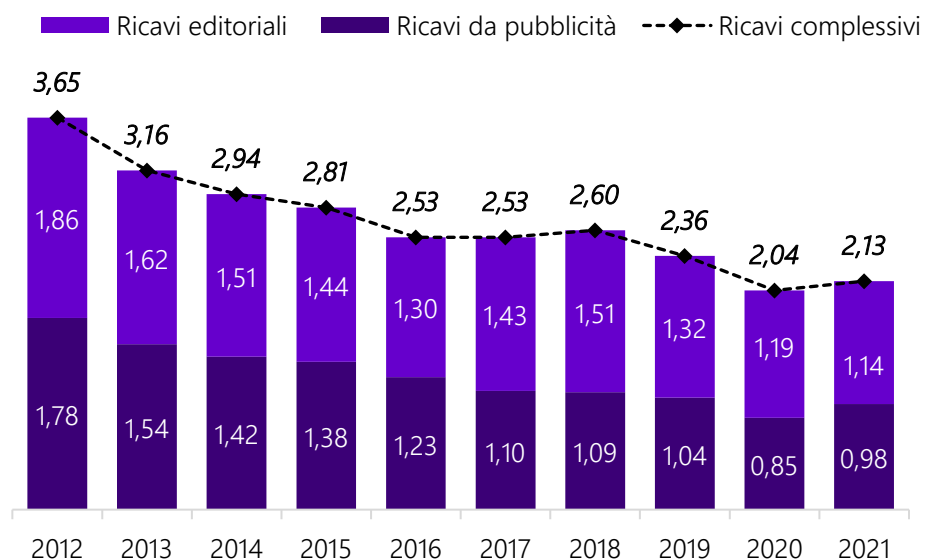
Variazione % (2020 – 2021)



Totale 3,82 mld. di €

5.2 EDITORIA: 2012-2021: RICAVI EDITORIALI E PUBBLICITARI (mld. di €)

Trend storico dei ricavi



Ampliando il periodo temporale analizzato al decennio 2012-2021^(*) relativamente alle due principali voci di ricavo (risorse editoriali ed introiti pubblicitari) per il mercato domestico, le valutazioni effettuate sui singoli bilanci aziendali^(**) portano, a livello aggregato, a risultati che, tra il 2012 ed il 2021, vedono i ricavi editoriali ridursi del **38,5%** (da 1,86 mld. € a 1,14 mld. €), mentre le risorse derivanti dalla vendita di spazi pubblicitari si sono ridotte del **45%** (da 1,78 a 0,98 mld. €).

Con specifico riferimento ai periodi 2012-2016 e 2017-2021 si osserva come, in entrambi i casi, cumulativamente gli introiti del secondo periodo mostrano una riduzione: del **14,8%** per quanto riguarda i ricavi da attività editoriale (da 7,7 a 6,6 mld. €) e del **31,0%** nel caso degli introiti pubblicitari (da 7,3 a 5,1 mld. €).

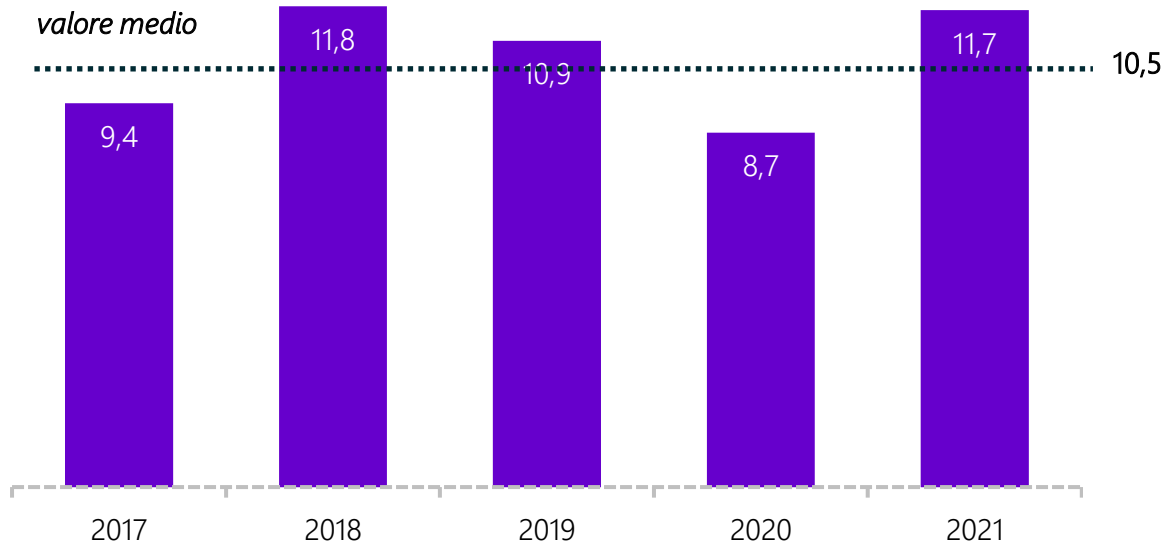
(*): la serie storica 2012-2021 è in termini omogenei, essendo escluse le società Altroconsumo, Athesis, Avvenire, Editoriale Il fatto, Hachette, Hearst Magazine, Seasaab, per le quali i dati disponibili si fermano al 2017. Si evidenzia in ogni caso come, nel 2021, tali imprese rappresentano complessivamente il 7,6% degli introiti del settore, con un ebitda positivo per 3,3 mln € ma un ebit negativo per 17,2 mln €

(**): i bilanci delle imprese naturalmente presentano strutture informative eterogenee e terminologie non uniformi, conseguentemente sono state effettuate nel processo di allocazione delle singole poste di ricavo per categoria merceologica, alcune stime

5.3 EDITORIA: MARGINI OPERATIVI (% ricavi)

EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



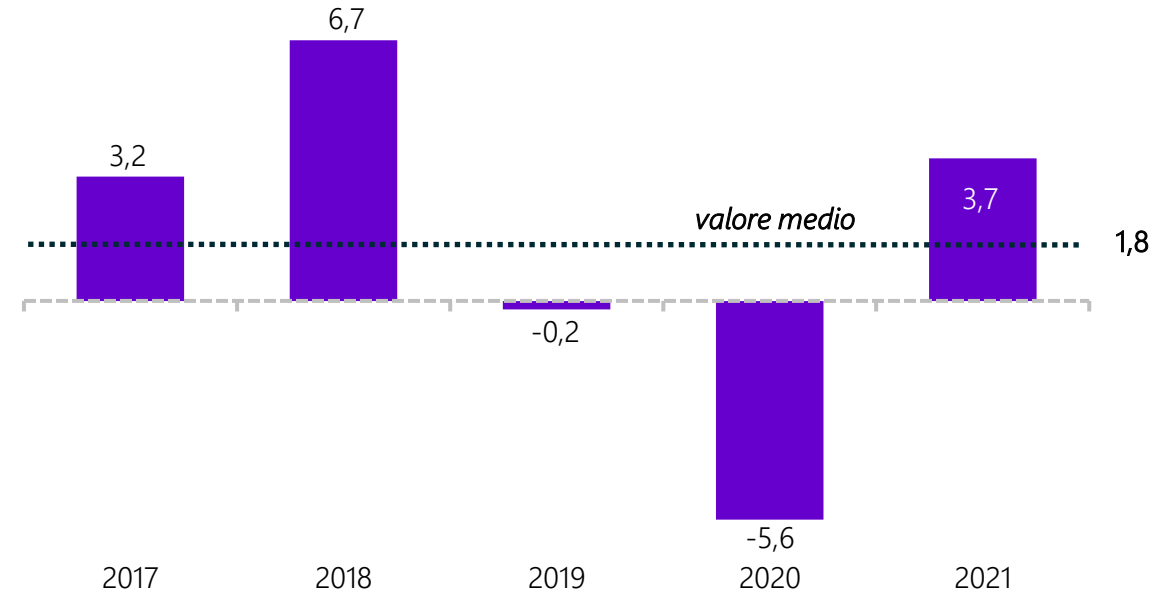
L'andamento del **marginale operativo lordo** aggregato delle imprese analizzate mostra, nel triennio 2017-2019, valori in media superiori al **10%** dei ricavi.

La crisi pandemica ha avuto naturalmente effetti negativi, con una riduzione di oltre 2 punti percentuali rispetto ai risultati dell'esercizio 2019, mentre i dati del 2021 mostrano un deciso recupero, con il margine lordo che risale al **11,7%**.

Con riferimento all'intero periodo 2017-2021 il MOL è stato pari al **10,5%** dei ricavi

EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)



Il **marginale operativo netto** mostra un analogo andamento, con una forte flessione nel 2020, con un valore negativo dell'indice del **5,6%** dei ricavi.

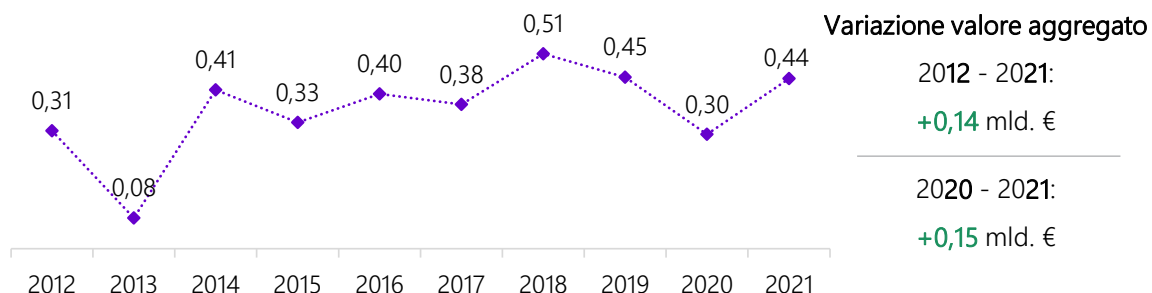
Nell' 2021 si osserva un netto miglioramento e l'indicatore raggiunge il **+3,7%** dei ricavi, valore che, tuttavia, rimane inferiore a quanto mediamente registrato nel biennio 2017-2018.

Guardando all'intero periodo, il valore medio è pari all'**1,8%**.

5.4 EDITORIA: 2012-2021: ANDAMENTO MARGINI OPERATIVI (mld. €)

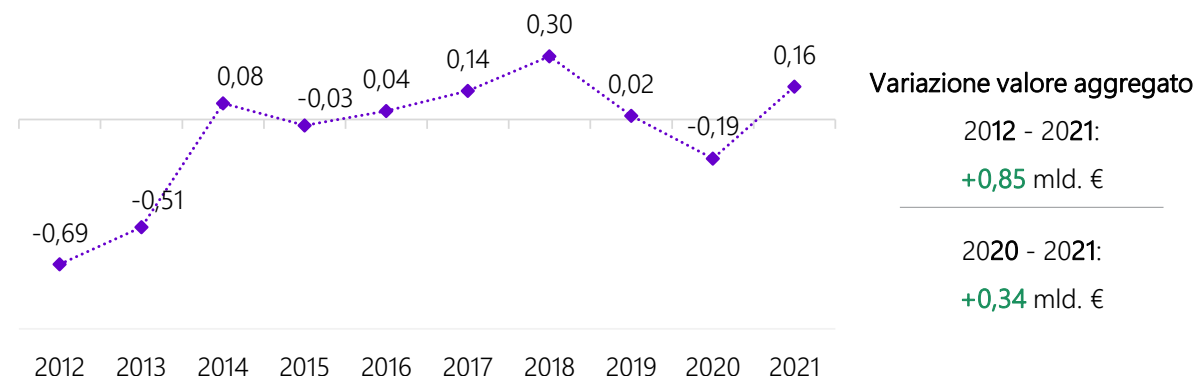
EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)



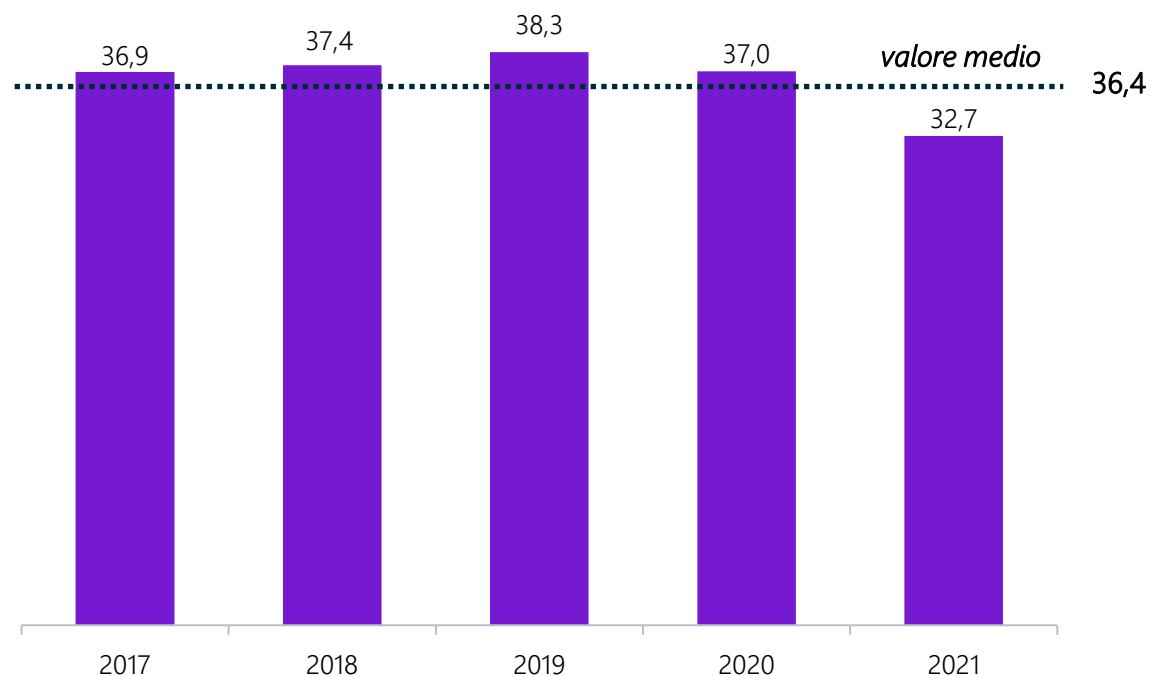
Ampliando la prospettiva temporale dell'analisi al periodo 2012 – 2021^(*), a fronte di un trend di introiti declinanti (i ricavi complessivi passano dai 5,83 ai 3,53 mld. €, pari al -39,5%), i processi di ristrutturazione messi in atto dalle imprese (in conseguenza dei quali i costi operativi e quelli legati al personale si sono ridotti in media del 43,2%) hanno avuto ricadute positive sui margini operativi.

Il **marginale lordo** del periodo è pari complessivamente a 3,60 mld. €, ma guardando ai sottoperiodi 2012-2016 e 2017-2021, i dati aggregati sono pari rispettivamente a 1,5 e 2,1 mld. €, con un miglioramento di circa il 35% nel secondo quinquennio. Corrispondentemente, in rapporto ai ricavi l'indice passa dal 6,2 all'11,1% (8,3% con riferimento all'intero periodo).

Analogo andamento si registra per il **marginale netto** (Ebit): su tutto il periodo considerato si registra una perdita complessiva in valore per circa 0,70 mld. € ma, come in precedenza, nei due periodi considerati si osserva un netto miglioramento con il marginale netto che passa da -1,12 a +0,42 mld. € (dal -4,5% al +2,3% dei ricavi), miglioramento che tuttavia non basta a portare in area positiva la marginalità netta, che rimane pari, nell'intero decennio, al -1,6% dei ricavi

(*): la serie storica 2012-2021 è in termini omogenei, essendo escluse le società Altroconsumo, Athesis, Avvenire, Editoriale Il fatto, Hachette, Hearst Magazine, Seasaab, per le quali i dati disponibili si fermano al 2017. Si evidenzia in ogni caso come, nel 2021, tali imprese rappresentano complessivamente il 7,6% degli introiti del settore, con un ebitda positivo per 3,3 mln € ma un ebit negativo per 17,2 mln €

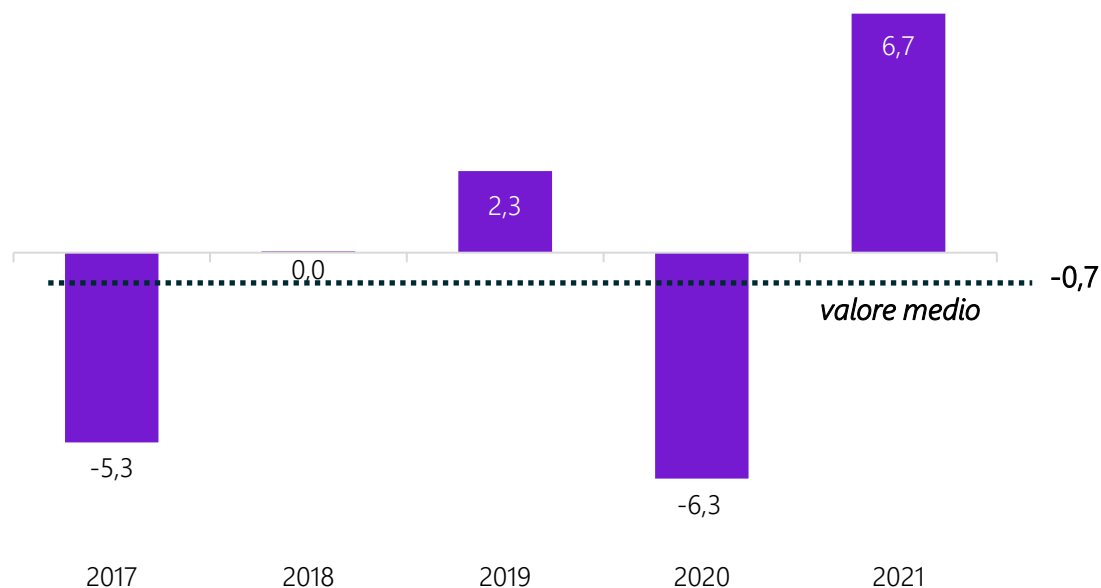
5.5 EDITORIA: PATRIMONIO NETTO (% passività complessive)



Nel periodo considerato, il ricorso ai mezzi propri (patrimonio netto) delle principali imprese del settore, rispetto al totale delle passività, mostra una riduzione di **4,2 p.p.** passando dal **36,9%** del 2017 al **32,7%** del 2021 delle passività complessive (era pari al **37,0%** nel 2020)^(*).

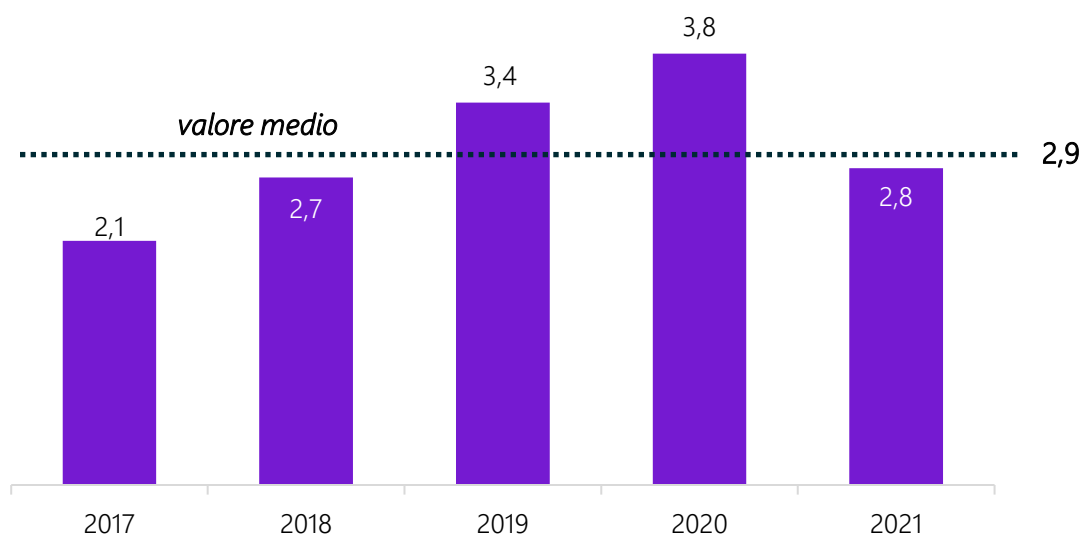
(*): la flessione osservabile per il 2021 è determinata in misura non marginale dai risultati di Panini, il cui patrimonio netto, tra il 2020 ed il 2021, si riduce di circa 300 milioni per il venir meno dell'iscrizione a bilancio di riserve straordinarie per 166 mln. € e per la rilevante riduzione della riserva per rinuncia crediti dell'azionista (per 130 mln. € circa). Allo stesso tempo sono aumentati di oltre 300 mln. € le passività complessive. (cfr pag. 6/79 del bilancio 2021). L'indice in esame per la sola Panini passa in tal modo dal 36,6% del 2020 al 15,7% del 2021, riflettendosi non marginalmente anche il valore medio del settore

5.6 EDITORIA: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)



Analizzando la **remunerazione dei mezzi propri** (il rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto), il settore registra relativamente all'intero periodo, mediamente, un valore negativo pari allo **-0,7%** del patrimonio netto.

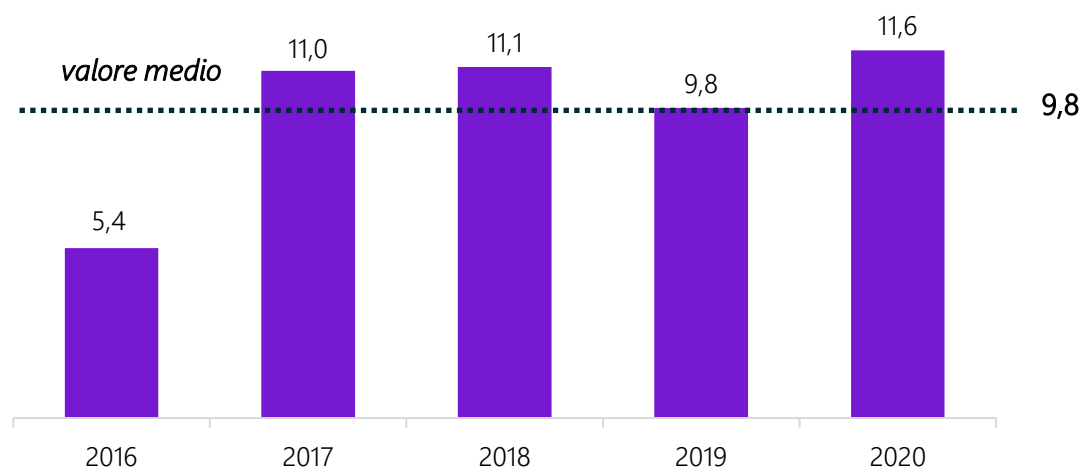
Dopo il risultato negativo del 2020 (**-6,3%**) nel 2021 si osserva un «rimbalzo» che porta l'indicatore a raggiungere il **+6,7%** dei ricavi, il valore più elevato nel periodo considerato.



Il settore ha effettuato nel periodo 2017-2021 investimenti complessivi per poco meno di **600 mln. €**, pari in media al **2,9%** dei ricavi.

Il rapporto ha avuto un andamento crescente fino al 2020 (passando dal **2,1%** al **3,8%**), per poi declinare al **2,8%** nell'ultimo esercizio contabile considerato.

5.8 EDITORIA: CASH FLOW (% Ricavi)



Nel corso del periodo considerato, il **flusso finanziario generato dall'attività operativa**, in percentuale dei ricavi, è pari in media al **9,8%**, valore in crescita tra il 2017 ed il 2019 (dal **5,4%** al **11,1%**, per ridursi nel 2020 (**9,8%**) e risalire all'**11,6%** nel 2021.

La crescita del 2021 è stata largamente determinata dall'andamento del flusso di cassa generato dalle attività operative di Cairo Communications e dal Gruppo Panini che, nel 2021, complessivamente sono in aumento per circa **100 mln. €** rispetto al 2020.

5.9 EDITORIA: ADDETTI (migliaia)



Nel periodo considerato, gli addetti delle principali imprese del settore si sono ridotti complessivamente di quasi **2.400** unità (-16,5%), passando da un totale di circa **14.500** addetti nel 2017 a poco più **12.000** nel 2021.

Nel 2021, la flessione su base annua, pari a circa **260** unità, è attribuibile principalmente alle riorganizzazioni aziendali poste in essere dai gruppi GEDI, Arnoldo Mondadori, Hearst Magazine e Monrif.



FOCUS BILANCI

(2017 - 2021)

Per informazioni: Direzione studi, ricerche e statistiche - segreteria.dsr@agcom.it

Roma

Via Isonzo 21/b -00198

Napoli

Centro Direzionale Isola B5 -80143