



FOCUS BILANCI OPERATORI DI RETE E GESTORI DI INFRASTRUTTURE DI RADIODIFFUSIONE

Principali evidenze contabili
delle maggiori società

Anni 2015 - 2019



AUTORITÀ PER LE
GARANZIE NELLE
AGCOM COMUNICAZIONI

Sommario

1. RICAVI E OCCUPAZIONE
Andamento dei ricavi
Andamento dell'occupazione
2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ
Margini operativi
Andamento storico della redditività
3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI
Patrimonio netto
Redditività del capitale
Rapporto tra investimenti e ricavi
4. CASH FLOW OPERATIVO
Cash flow in percentuale dei ricavi
Cash flow in percentuale degli investimenti

NOTA METODOLOGICA



*Il **Focus sui bilanci** delle imprese che operano nel settore degli **operatori di rete e gestori di infrastrutture di radiodiffusione servizi** si basa sulle informazioni contabili desumibili dai bilanci d'esercizio delle principali imprese del settore.*

Sono stati elaborati dati aggregati sui conti economici, sugli stati patrimoniali e su altre principali grandezze delle imprese per il periodo 2015 – 2019.

1. RICAVI E OCCUPAZIONE

Andamento dei ricavi

i Con riferimento all'intero periodo considerato, l'andamento aggregato dei ricavi^(*) delle maggiori imprese operanti nel settore degli **operatori di rete e dei gestori delle infrastrutture di rete**, registra una crescita dell'**11,5%**, con una crescita media annua del **2,8%**.

Il valore complessivo dei ricavi è stimato, nel 2019, pari a **1,37 mld. di €** (+2,5% rispetto al 2018).

INWIT e El Towers, i due principali operatori del settore e fornitori anche di servizi di comunicazioni elettronica, nel 2019 hanno fatto registrare una crescita dei ricavi su base annua del **4,3%** e del **41,0%** rispetto al 2015.

() Sono esclusi i ricavi provenienti da attività estere dell'impresa Telespazio stimati in circa il 50% del fatturato.*

Andamento dei ricavi in mld. di € (2015 – 2019)



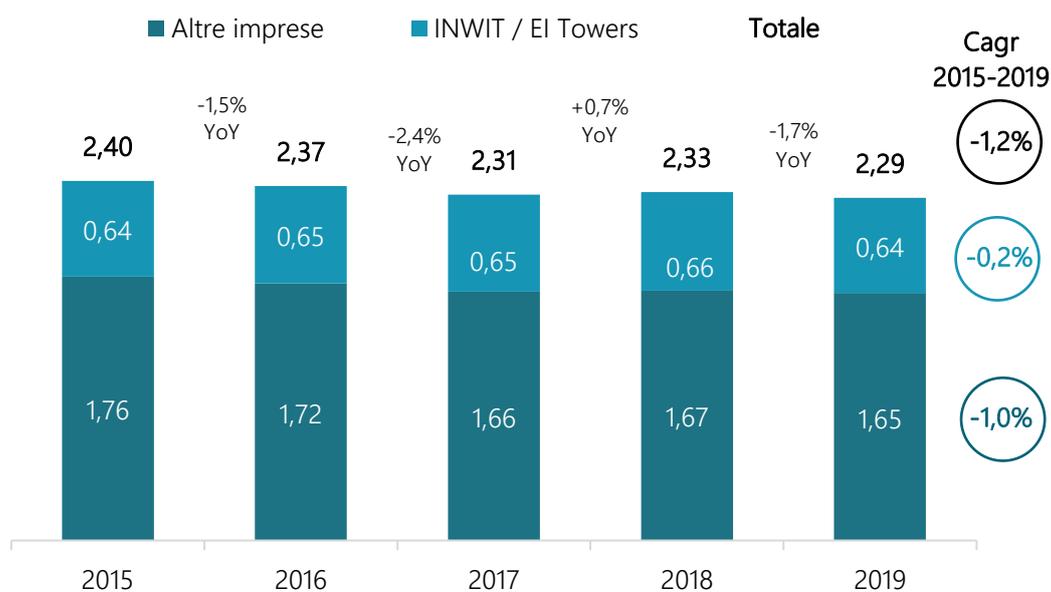
1. RICAVI E OCCUPAZIONE

Andamento dell'occupazione

i Tra il 2015 e il 2019, gli addetti delle principali imprese del settore si sono ridotti complessivamente di circa 100 unità (-4,7%), passando da un totale di **2.400** addetti nel 2015 a **2.300** a fine 2019.

In termini occupazionali, l'operatore di maggiori dimensioni è Telespazio; va tuttavia sottolineato che circa il 50% del fatturato della società è stimato provenire da attività svolte al di fuori dai confini nazionali e di conseguenza anche le risorse umane risultano impegnate al di fuori dei confini nazionali.

Andamento dell'occupazione (* 1.000) (2015 – 2019)



Variazione dell'occupazione 2018 - 2019 (in unità)



2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

Margini operativi



L'andamento degli indici reddituali delle principali imprese evidenzia, nel periodo considerato, un complessivo andamento positivo; il **margine lordo** (Ebitda), il **margine netto** (Ebit) e il **risultato d'esercizio** , in rapporto ai ricavi, mostrano nel biennio 2018 – 2019 valori superiori alla media di periodo.

Il **margine lordo** aggregato, pari nel 2019 a circa **750 mln. di €** , su base annua è cresciuto in valore per poco meno del **35%** ed è pari al **50%** dei ricavi. Tale andamento di crescita è dovuto in particolare ai risultati di INWIT ed El Towers, la cui gestione si è contraddistinta nel 2019 da importanti eventi societari.

Il **margine netto** mostra nel periodo 2015 -2018 un andamento di costante di crescita; nel 2019, nonostante una leggera flessione, il valore è molto simile a quello del 2018 (circa **370-380 mln. di €**) anche per effetto di un aumento del valore degli ammortamenti.

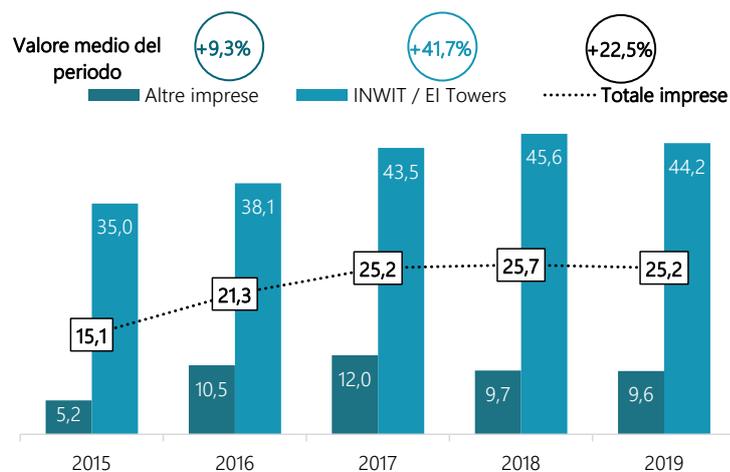
Nel 2019 il **risultato d'esercizio** , pur se in flessione rispetto al 2018 (**242 vs. 287 mln. di €**) in rapporto ai ricavi si mantiene su di un valore superiore a quello medio di periodo (rispettivamente **16,2% vs. 15,5%**).

2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

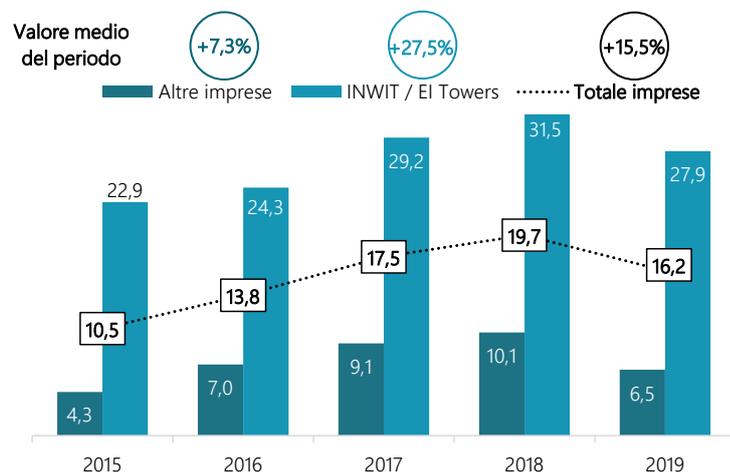
Margini operativi in % dei ricavi (2015 – 2019)



EBITDA %
(margine operativo lordo)



EBIT %
(margine operativo netto)



Risultato d'esercizio %

2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

Andamento storico della redditività

i Con riferimento al periodo 2013 - 2019, l'andamento del **marginale lordo** (Ebitda) registra una crescita del **58%** (con una crescita media annua dell'**8%**); tale tendenza è ascrivibile principalmente ai risultati ottenuti da INWIT e El Towers (**+333 mln di €** complessivamente nel periodo vs. **-56 mln. di €** degli altri operatori).

Analogamente, il **marginale netto** (Ebit) registra una crescita sull'intero periodo del **52%** (con un incremento medio annuo del **7,2%**); anche in questo caso, gli operatori INWIT e El Towers registrano, complessivamente, un progresso di **168 mln. di €** a fronte di un risultato negativo (**-39 mln. di €**) fatto registrare dagli altri operatori.

Il **risultato d'esercizio** dopo un periodo di crescita dal 2013 al 2018 (**+74,4%**) ha registrato nel 2019 una flessione (**-15,5%**) assestando il suo valore complessivo sui **242 mln. di €**. Sull'andamento dell'ultimo anno hanno inciso sia i risultati negativi di INWIT e El Towers (complessivamente **-7,1%**), sia, in misura maggiore, quelli degli altri operatori (**-35,2%**).

2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

Andamento della redditività in mln. di € (2013 - 2019)

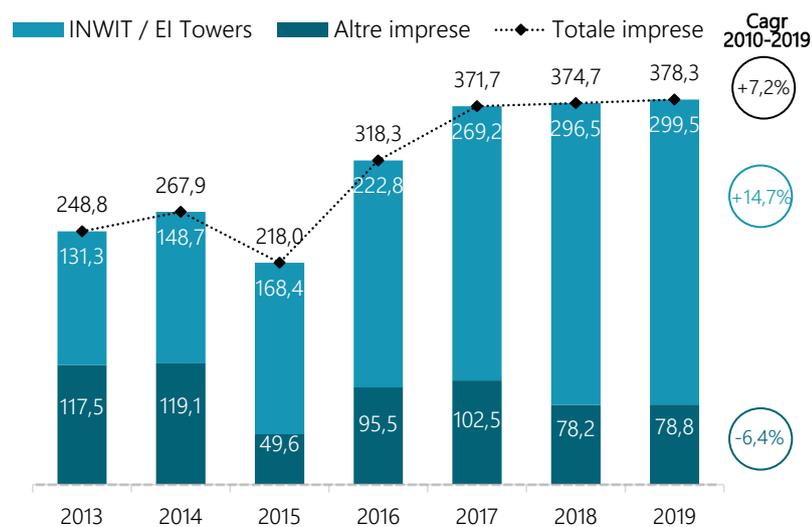


Ebitda

Valore aggregato 2019:
749 mln. di €

Variazione valore aggregato 2013-2019:
+276 mln. di €

Variazione valore aggregato 2018-2019:
+193 mln. di €

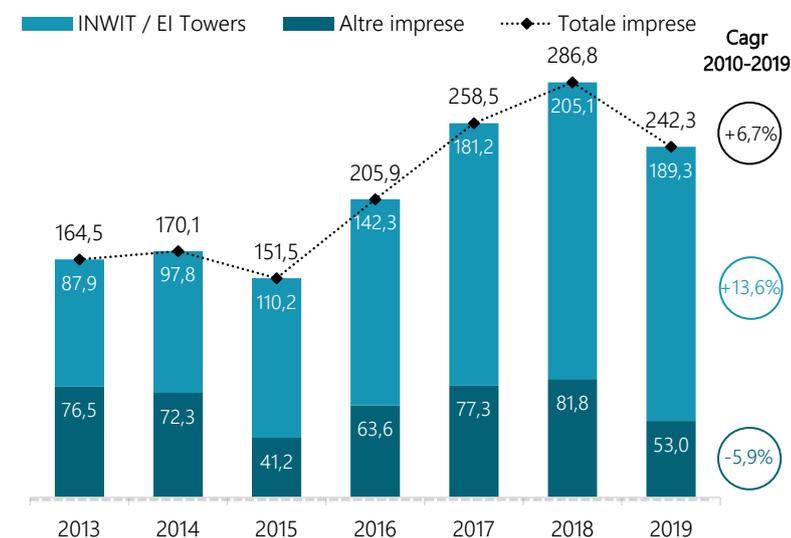


Ebit

Valore aggregato 2019:
378 mln. di €

Variazione valore aggregato 2013-2019:
+129 mln. di €

Variazione valore aggregato 2018-2019:
+4 mln. di €



Risultato d'esercizio

Valore aggregato 2019:
242 mln. di €

Variazione valore aggregato 2013-2019:
+78 mln. di €

Variazione valore aggregato 2018-2019:
-45 mln. di €

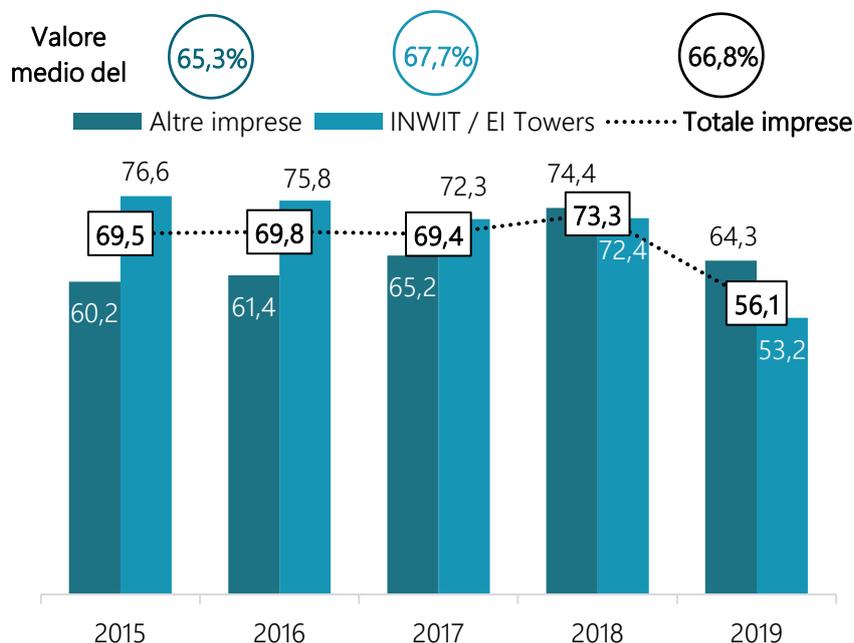
3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI

Patrimonio netto

i Nel periodo considerato, il **ricorso ai mezzi propri** (patrimonio netto) delle principali imprese del settore, rispetto al totale delle passività, risulta in calo di **13,4 p.p.** (dal **69,5%** del 2015 al **56,1%** del 2019 delle passività complessive).

La patrimonializzazione media dei gestori di infrastrutture INWIT e El Towers risulta nel 2019 inferiore a quella delle altre imprese (rispettivamente **53,2%** vs. **64,3%**) rafforzando una tendenza già rilevata nel 2018.

Rapporto tra patrimonio netto e passività complessive in % (2015 – 2019)

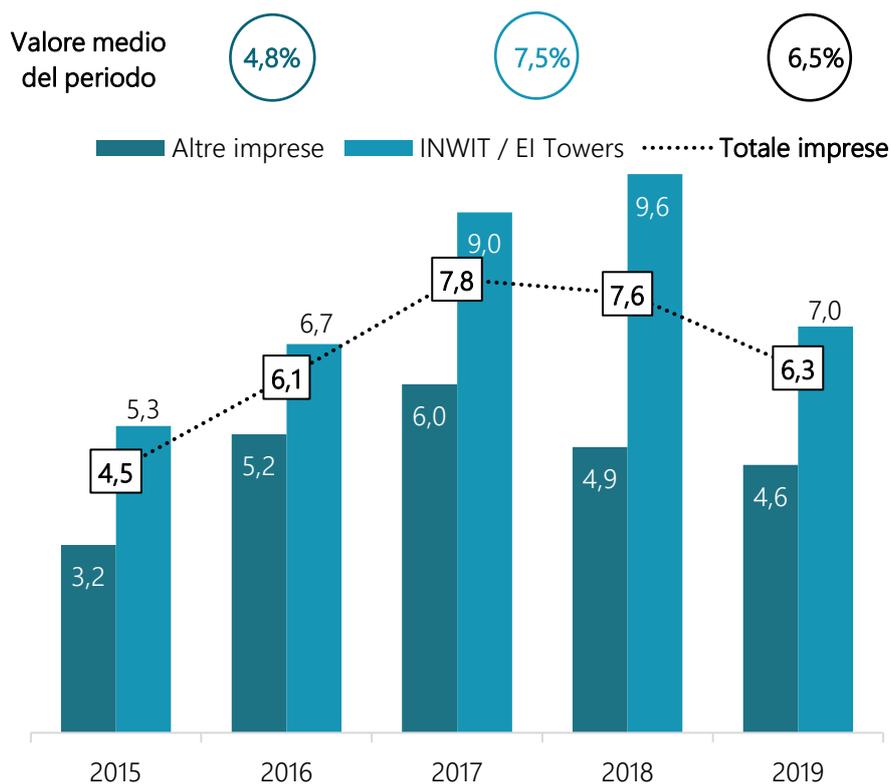


3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI

Redditività del capitale

i Analizzando la **remunerazione dei mezzi propri** (ossia il rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto), si registra una tendenziale flessione a partire dal 2017. Rimane mediamente pari al **6,3%** nel 2019, con INWIT e El Towers che risultano avere indicatori più elevati rispetto a quelli delle altre imprese (rispettivamente **7,0%** e **4,6%**).

Rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto in % (2015 – 2019)



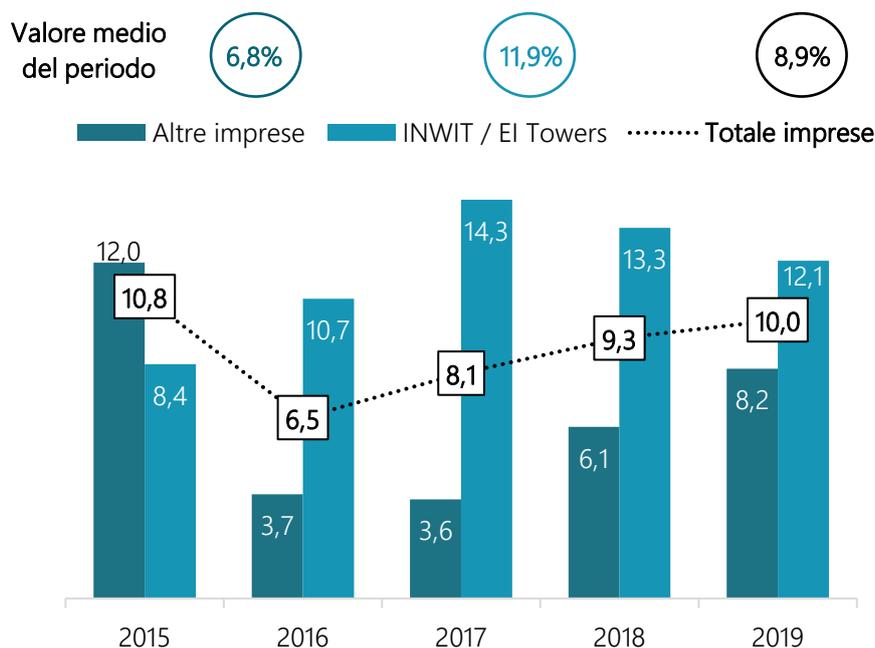
3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI

Rapporto tra investimenti e ricavi

i L'andamento degli **investimenti** in relazione ai ricavi, nei cinque esercizi contabili considerati, è pari in media all'**8,9%** e registra un progressivo aumento di **3,5 p.p.** a partire dal 2016 (dal **6,5%** al **10,0%**).

La crescita, in punti percentuali, risulta maggiore per l'insieme delle altre imprese che passano da un valore del **3,7%** nel 2016 all'**8,2%** nel 2019 (+**4,5 p.p.**) rispetto agli operatori INWIT e El Towers (+**1,4 p.p.**). Tuttavia, per questi ultimi il peso degli investimenti sui ricavi è significativamente più elevato (nel 2019 pari a **12,1** vs. **8,2%**).

Rapporto tra investimenti e ricavi in % (2015 – 2019)



4. CASH FLOW OPERATIVO

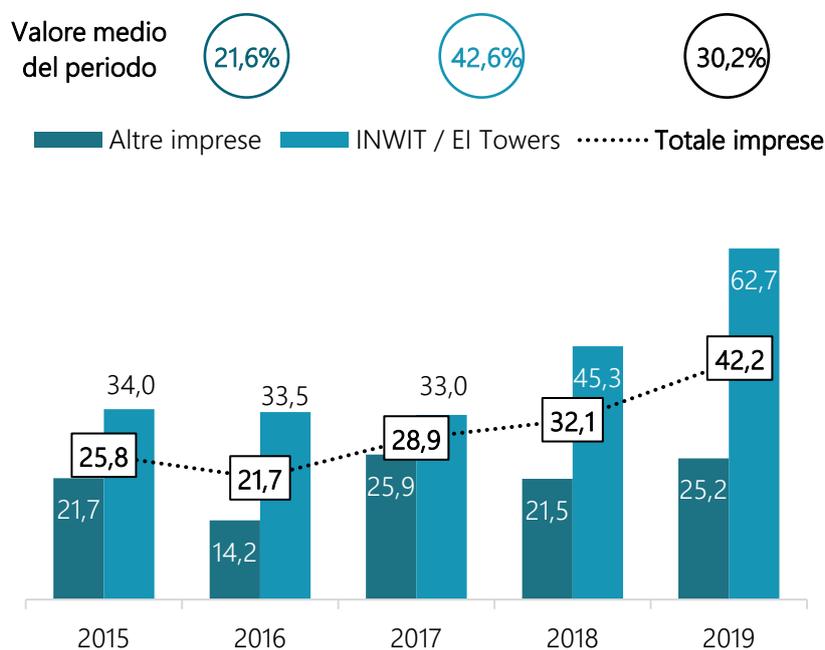
Cash flow in percentuale dei ricavi

i Nel corso dell'intero periodo considerato, il **flusso finanziario generato dall'attività operativa^(*)**, in percentuale dei ricavi, evidenzia una progressiva crescita a partire dal 2016, passando dal **21,7%** al **42,2%** del 2019.

Con riferimento alle sole tower company (INWIT e El Towers) si registrano valori nettamente superiori pari, nel 2019, al **62,7%**; questo risultato appare connesso alla decisa crescita degli ammortamenti (nel 2019 pari a 525 mln. di € rispetto ai 353 mln. di € del 2018)

() 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 % dei ricavi (2015 – 2019)



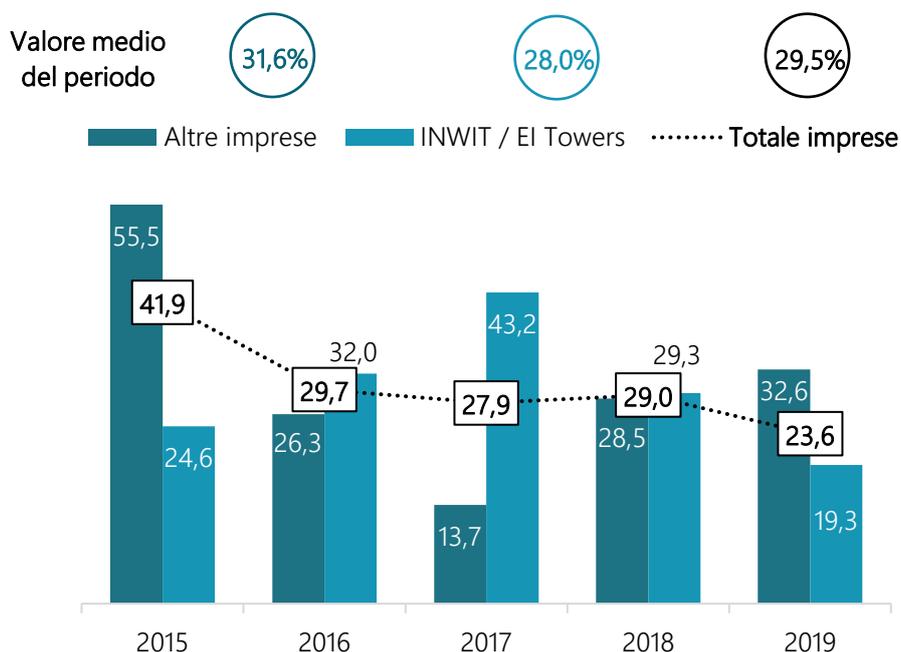
4. CASH FLOW OPERATIVO

Cash flow in percentuale degli investimenti

i Analizzando la parte del **flusso finanziario generato dall'attività operativa** che viene assorbito dagli investimenti effettuati dagli operatori, nel 2019 tale indicatore mostra una netta flessione rispetto a quanto osservabile nell'anno precedente (dal **29,0%** al **23,6%**).

Tuttavia, va rilevato che il risultato derivi da due diverse tendenze. Da una parte gli investimenti di INWIT e El towers risultano in flessione del **5%** mentre il flusso finanziario è in aumento del **44,0%**, per cui l'indicatore scende dal **29,3%** del 2018 al **19,3%** del 2019. Dall'altra parte, con riferimento altre imprese, l'aumento degli investimenti (**+35,8%**) è stato maggiore rispetto a quello del cash flow (**+18,7%**) determinando un incremento dell'indicatore che è passato dal **28,5%** del 2018 al **32,6%** del 2019.

Cash flow in % degli investimenti (2015 – 2019)



NOTA METODOLOGICA



La presente analisi, basata sulle informazioni contabili desumibili dai bilanci d'esercizio delle principali imprese del settore, fornisce un insieme informativo che si differenzia da analoghe analisi condotte sia dalla stessa Autorità, sia da altre istituzioni ed enti di ricerca.

Una sostanziale differenza riguarda la finalità degli approfondimenti proposti nei 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. I 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) del settore. In altri termini, le risultanze dei Focus 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 merceologico (ossia di mercato).

Se ne desume, quindi, che le evidenze quantitative che emergono dai Focus non possono essere utilizzate per effettuare comparazioni con altre risultanze rese pubbliche dall'Autorità, laddove tali analisi, che si caratterizzano per un maggior 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.

In particolare, 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.

Gli **operatori** presi in esame nel presente Focus sono:

3Iettronica industriale, Premiata ditta Borghini e Stocchetti, Cairo Network, El Towers, Elettronica industriale, Europa Way, InWit, Persidera, Prima TV, RaiWay, Telespazio.

FOCUS BILANCI OPERATORI DI RETE E GESTORI DI INFRASTRUTTURE DI RADIODIFFUSIONE

Principali evidenze contabili
delle maggiori società
Anni 2015 - 2019



AUTORITÀ PER LE
GARANZIE NELLE
AGCOM COMUNICAZIONI

Servizio Economico Statistico
ses@agcom.it

Roma

Via Isonzo 21/b - 00198

Napoli

Centro Direzionale - Isola B5 - 80143