

Sommario

1. Introduzione ai moltiplicatori di questa ricerca

2. Descrizione dei settori

3. Moltiplicatori di settore

3.1.1.1 Prodotti chimici

3.1.1.1.1 Prodotti chimici di base

3.1.1.1.1 Prodotti chimici diversi

3.1.1.1.1 Fertilizzanti e prodotti chimici per uso agricolo

3.1.1.1.1 Gas industriali

3.1.1.1.1 Prodotti chimici speciali

3.1.1.2 Materiali da costruzione

3.1.1.2.1 Materiali edili di base

3.1.1.3 Contenitori e imballaggi

3.1.1.3.1 Contenitori di metallo e di vetro

3.1.1.3.1 Imballaggi di carta e di cartone

3.1.1.4 Metalli e attività estrattive

3.1.1.4.1 Alluminio

3.1.1.4.1 Estrazione e produzione di metalli diversi

3.1.1.4.1 Rame

3.1.1.4.1 Oro

3.1.1.4.1 Metalli e minerali preziosi diversi

3.1.1.4.1 Argento

3.1.1.4.1 Acciaio

3.1.1.5 Carta e prodotti forestali

3.1.1.5.1 Prodotti forestali

3.1.1.5.1 Produzione di carta

3.2.1.1 Aerospazio e difesa

3.2.1.1.1 Aerospazio e difesa

3.2.1.2 Prodotti per l'edilizia

3.2.1.2.1 Prodotti per l'edilizia

3.2.1.3 Costruzioni e ingegneria

3.2.1.3.1 Edilizia non residenziale e ingegneria

3.2.1.4 Apparecchiature elettriche

Salvidio & Partners

Via Antonio Gramsci, 9

00197 Roma

www.salvidio.com

Tel: +39.06.3610885

Fax: +39.06.3236476

E-mail: info@salvidio.com

- 3.2.1.4 Componenti e apparecchiature elettrici
- 3.2.1.4 Generatori di energia elettrica e apparecchiature elettriche pesanti
- 3.2.1.5 Macchinari**
 - 3.2.1.5 Macchinari edili e autocarri pesanti
 - 3.2.1.5 Macchinari agricoli
 - 3.2.1.5 Macchinari industriali
- 3.2.1.6 Distribuzione e commercio di apparecchiature e prodotti per l'industria**
 - 3.2.1.6 Distribuzione e commercio di apparecchiature e prodotti per l'industria
- 3.2.2.1 Forniture e servizi per enti ed imprese**
 - 3.2.2.1 Stampa commerciale
 - 3.2.2.1 Servizi ambientali e di c.d. "facility management"
 - 3.2.2.1 Servizi e forniture per l'ufficio
 - 3.2.2.1 Servizi diversificati ad enti ed imprese
 - 3.2.2.1 Servizi di protezione e sicurezza
- 3.2.2.2 Servizi professionali**
 - 3.2.2.2 Risorse umane e servizi di collocamento
 - 3.2.2.2 Servizi di consulenza e ricerca
- 3.2.3.1 Trasporto aereo e logistica**
 - 3.2.3.1 Trasporto aereo e logistica connessa
- 3.2.3.2 Compagnie aeree**
 - 3.2.3.2 Compagnie aeree
- 3.2.3.3 Compagnie marittime**
 - 3.2.3.3 Compagnie marittime
- 3.2.3.4 Trasporto via terra e ferroviario**
 - 3.2.3.4 Trasporto ferroviario
 - 3.2.3.4 Autotrasporti
- 3.2.3.5 Infrastrutture di trasporto**
 - 3.2.3.5 Servizi aeroportuali
 - 3.2.3.5 Autostrade e ferrovie
 - 3.2.3.5 Porti e servizi marittimi
- 3.3.1.1 Componenti e parti per veicoli**
 - 3.3.1.1 Parti di ricambio ed accessori per automezzi e motocicli
 - 3.3.1.1 Pneumatici e industria della gomma
- 3.3.1.2 Produzione di autoveicoli e motocicli**
 - 3.3.1.2 Produttori di automobili
 - 3.3.1.2 Produttori di motocicli
- 3.3.2.1 Casa e beni durevoli connessi**
 - 3.3.2.1 Elettronica di consumo
 - 3.3.2.1 Produttori di arredamento ed accessori per la casa
 - 3.3.2.1 Edilizia residenziale
 - 3.3.2.1 Elettrodomestici
 - 3.3.2.1 Produttori di casalinghi ed altri articoli per la casa
- 3.3.2.2 Prodotti per il tempo libero**
 - 3.3.2.2 Articoli per il tempo libero
- 3.3.2.3 Tessile, abbigliamento e beni di lusso**
 - 3.3.2.3 Abbigliamento, accessori e articoli di lusso
 - 3.3.2.3 Industria calzaturiera
 - 3.3.2.3 Industria tessile
- 3.3.3.1 Hotel, ristoranti e tempo libero**
 - 3.3.3.1 Case da gioco, lotterie e scommesse
 - 3.3.3.1 Hotel, resort e compagnie croceristiche
 - 3.3.3.1 Strutture per il tempo libero
 - 3.3.3.1 Ristoranti
- 3.3.3.2 Servizi diversi al consumo**
 - 3.3.3.2 Formazione
 - 3.3.3.2 Servizi specialistici ai consumatori
- 3.3.4.1 Media (cessato il 28 Settembre 2018)**
 - 3.3.4.1 Pubblicità (cessato il 28 settembre 2018)
 - 3.3.4.1 Trasmissioni via etere (cessato il 28 settembre 2018)
 - 3.3.4.1 Trasmissioni via cavo e via satellite (cessato il 28 settembre 2018)
 - 3.3.4.1 Cinema e intrattenimento (cessato il 28 settembre 2018)
 - 3.3.4.1 Stampa (cessato il 28 settembre 2018)
- 3.3.5.1 Altri distributori all'ingrosso (anche di veicoli)**
 - 3.3.5.1 Altri distributori all'ingrosso (anche di veicoli)
- 3.3.5.2 Vendita al dettaglio tramite Internet e direct marketing**
 - 3.3.5.2 Vendita al dettaglio tramite internet e direct marketing
- 3.3.5.3 Vendita al dettaglio multiprodotto**
 - 3.3.5.3 Grandi magazzini

- 3.3.5.3 Negozi non specializzati
- 3.3.5.4 Vendita al dettaglio di articoli particolari**
 - 3.3.5.4 Vendita al dettaglio di articoli ed accessori per l'abbigliamento
 - 3.3.5.4 Vendita al dettaglio di computer ed elettronica
 - 3.3.5.4 Vendita al dettaglio di prodotti per il fai-da-te casa e giardinaggio
 - 3.3.5.4 Negozi specializzati
 - 3.3.5.4 Vendita al dettaglio di autoveicoli
 - 3.3.5.4 Vendita al dettaglio di arredamento
- 3.4.1.1 Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e beni di prima necessità**
 - 3.4.1.1 Vendita al dettaglio di farmaci
 - 3.4.1.1 Distributori di prodotti alimentari
 - 3.4.1.1 Vendita al dettaglio di generi alimentari
 - 3.4.1.1 Ipermercati e centri commerciali
- 3.4.2.1 Bevande**
 - 3.4.2.1 Produttori di birra
 - 3.4.2.1 Distillerie e case vinicole
 - 3.4.2.1 Bevande analcoliche
- 3.4.2.2 Prodotti alimentari**
 - 3.4.2.2 Prodotti agricoli
 - 3.4.2.2 Prodotti alimentari confezionati e carni
- 3.4.2.3 Tabacco**
 - 3.4.2.3 Tabacco
- 3.4.3.1 Prodotti per la cura della casa**
 - 3.4.3.1 Prodotti per la cura della casa
- 3.4.3.2 Prodotti per la cura della persona**
 - 3.4.3.2 Prodotti per la cura della persona
- 3.5.1.1 Materiale e attrezzature sanitari**
 - 3.5.1.1 Attrezzature sanitarie
 - 3.5.1.1 Altri articoli sanitari
- 3.5.1.2 Operatori e servizi sanitari**
 - 3.5.1.2 Distributori di prodotti sanitari
 - 3.5.1.2 Servizi sanitari
 - 3.5.1.2 Aziende sanitarie
 - 3.5.1.2 Managed Health Care (USA)
- 3.5.1.3 Tecnologia sanitaria**
 - 3.5.1.3 Informatica per la sanità
- 3.5.2.1 Biotecnologia**
 - 3.5.2.1 Biotecnologia
- 3.5.2.2 Farmaceutica**
 - 3.5.2.2 Prodotti farmaceutici
- 3.5.2.3 Strumenti e servizi per le scienze della vita**
 - 3.5.2.3 Strumenti e servizi per le scienze della vita
- 3.6.1.1 Banche**
 - 3.6.1.1 Banche commerciali nazionali
 - 3.6.1.1 Banche regionali
- 3.6.1.2 Casse di risparmio e credito ipotecario**
 - 3.6.1.2 Casse di risparmio e istituti di credito fondiario
- 3.6.2.1 Servizi finanziari diversificati**
 - 3.6.2.1 Altri servizi finanziari diversificati
 - 3.6.2.1 Finanza specializzata
- 3.6.2.2 Servizi finanziari al consumo**
 - 3.6.2.2 Credito al consumo
- 3.6.2.3 Servizi al mercato dei capitali**
 - 3.6.2.3 Gestione di patrimoni e servizi di custodia
 - 3.6.2.3 Banche d'affari e intermediazione
 - 3.6.2.3 Borse, informazione finanziaria e rating
- 3.6.2.4 Fondi comuni di investimento ipotecari ("mortgage"-REIT)**
 - 3.6.2.4 Fondi comuni d'investimento ipotecari (m-Reit)
- 3.6.3.1 Assicurazioni**
 - 3.6.3.1 Broker di assicurazioni
 - 3.6.3.1 Assicurazioni vita e malattie
 - 3.6.3.1 Assicurazioni multi-ramo
 - 3.6.3.1 Assicurazioni danni
 - 3.6.3.1 Riassicurazioni
- 3.7.1.1 Software e servizi Internet (cessato il 28 settembre 2018)**
 - 3.7.1.1 Servizi e software per Internet (cessato il 28 settembre 2018)
- 3.7.1.2 Servizi IT**
 - 3.7.1.2 Servizi di consulenza IT e altri servizi correlati

- 3.7.1.2 Elaborazione dati e servizi in outsourcing
- 3.7.1.2 Infrastruttura e servizi Internet
- 3.7.1.3 Software**
 - 3.7.1.3 Software applicativi
 - 3.7.1.3 Software di sistema
 - 3.7.1.3 Software per intrattenimento domestico (cessato il 28 settembre 2018)
- 3.7.2.1 Apparecchiature per la comunicazione**
 - 3.7.2.1 Apparecchiature per la comunicazione
- 3.7.2.2 Hardware informatico, archiviazione e periferiche**
 - 3.7.2.2 Hardware informatico, archiviazione e periferiche
- 3.7.2.3 Apparecchiature, strumenti e componenti elettronici**
 - 3.7.2.3 Apparecchiature e strumenti elettronici
 - 3.7.2.3 Componenti elettronici
 - 3.7.2.3 Componenti per OEM
 - 3.7.2.3 Distributori di prodotti tecnologici
- 3.7.3.1 Semiconduttori e apparecchiature a semiconduttori**
 - 3.7.3.1 Apparecchiature con semiconduttori
 - 3.7.3.1 Semiconduttori
- 3.8.1.1 Servizi di telecomunicazione diversificati**
 - 3.8.1.1 Operatori telefonici alternativi
 - 3.8.1.1 Servizi integrati di telecomunicazione
- 3.8.1.2 Servizi di telecomunicazione senza fili**
 - 3.8.1.2 Servizi di telecomunicazione senza fili (wireless)
- 3.8.2.1 Media**
 - 3.8.2.1 Pubblicità
 - 3.8.2.1 Trasmissioni radiotelevisive
 - 3.8.2.1 Trasmissioni via cavo e via satellite
 - 3.8.2.1 Editoria
- 3.8.2.2 Intrattenimento**
 - 3.8.2.2 Cinema e intrattenimento
 - 3.8.2.2 Intrattenimento domestico interattivo
- 3.8.2.3 Media interattivi e servizi**
 - 3.8.2.3 Media interattivi e servizi
- 3.9.1.1 Utility elettricità**
- 3.9.1.2 Utility gas**
 - 3.9.1.2 Utility gas
- 3.9.1.3 Utility multiprodotto**
 - 3.9.1.3 Utility multiprodotto
- 3.9.1.4 Utility acqua**
 - 3.9.1.4 Utility acqua
- 3.9.1.5 Produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili**
 - 3.9.1.5 Produttori e distributori indipendenti di energia elettrica
 - 3.9.1.5 Produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili
- 3.10.1.1 Fondi comuni di investimento immobiliare ("equity"-REIT)**
 - 3.10.1.1 REIT diversificati
 - 3.10.1.1 REIT industriali
 - 3.10.1.1 REIT in proprietà alberghiere e resort
 - 3.10.1.1 REIT in immobili per uffici
 - 3.10.1.1 REIT in strutture sanitarie
 - 3.10.1.1 REIT residenziali
 - 3.10.1.1 REIT retail
 - 3.10.1.1 REIT specializzati
- 3.10.1.2 Servizi per il mercato immobiliare**
 - 3.10.1.2 Imprese operanti in ambiti diversificati del settore immobiliare
 - 3.10.1.2 Imprese operanti nella locazione e gestione di immobili
 - 3.10.1.2 Imprese operanti nello sviluppo e nella successiva cessione di proprietà immobiliari
 - 3.10.1.2 Servizi immobiliari (agenti, mediatori, stimatori)

1

Introduzione ai moltiplicatori di questa ricerca

ANTEPRIMA

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

1. Chi siamo

La presente ricerca trimestrale sui moltiplicatori di settore e di sotto-settore è stata predisposta da

salvidio & partners

Siamo dottori commercialisti e revisori legali, specializzati nella valutazione di aziende, partecipazioni societarie, beni immateriali, diritti e risarcimenti di danni. Operiamo come consulenti di imprenditori, di società e di studi legali, nonché di altri revisori e commercialisti, che ci affidano incarichi di effettuare valutazioni. I nostri servizi di valutazione vengono, ad esempio, richiesti in caso di:

- cessioni, acquisizioni, fusioni e scissioni;
- conferimenti in natura;
- *management buy out*;
- contenziosi e procedimenti penali;
- successioni, divisioni, sistemazioni di interessi patrimoniali;
- test di *impairment* e *purchase price allocation*;
- gestione delle crisi e procedure di insolvenza;
- determinazione di prezzi di trasferimento ed altre stime relative alla tassazione di attività e beni.

Salvidio & Partners

Dottori commercialisti e revisori legali

www.salvidio.com

info@salvidio.com

Le credenziali professionali del nostro management:



Prima di consultare i grafici e le tabelle della Sezione 3 della presente ricerca, si raccomanda la lettura del paragrafo Avvertenze, nonché delle ulteriori informazioni e note riportate alle pagine seguenti.

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

2. Avvertenze

Salvidio & Partners ha stimato i moltiplicatori di settore e di sotto-settore, presentati in questa ricerca, utilizzando informazioni ottenute da fonti terze, che consistono in dati di mercato, finanziari e di classificazione del settore, relativi a migliaia di società quotate. Salvidio & Partners non ha verificato tali dati per assicurarsi che siano veritieri, completi e privi di errori.

Le informazioni contenute nella presente ricerca e quelle contenute nelle pagine del nostro sito web sono offerte da Salvidio & Partners «così come sono», senza alcuna pretesa di completezza, di esaustività, di correttezza teorica e metodologica e di assenza errori di calcolo (questi ultimi sono sempre possibili e non infrequenti quando si elabora una grande quantità di dati).

L'utilizzo dei moltiplicatori presentati in questa ricerca, e di quelli altrimenti accessibili nel sito web di Salvidio & Partners, è ad esclusivo rischio e responsabilità dell'Utente e/o di chiunque venga a conoscenza di essi. Salvidio & Partners non assume alcuna responsabilità in caso di conseguenze negative per l'Utente e/o per chiunque altro, che possano derivare, direttamente o indirettamente, dall'uso dei moltiplicatori presentati in questa ricerca e/o dall'uso di qualsiasi altra informazione contenuta nelle pagine web di Salvidio & Partners.

Salvidio & Partners non fornisce alcun tipo di consiglio e/o suggerimento sull'utilizzo dei moltiplicatori presentati in questa ricerca. La selezione e l'utilizzo dei moltiplicatori sono interamente lasciati all'Utente, che li effettua sulla base del proprio giudizio personale, esclusivamente a proprio rischio e in assoluta indipendenza da Salvidio & Partners.

La valutazione di imprese e di partecipazioni societarie, di beni immateriali, di qualsiasi altra attività o passività economica costituisce un'attività difficile e complessa, per la quale è necessario possedere conoscenze approfondite e specialistiche di una vasta gamma di discipline (quali il bilancio, la finanza aziendale, la fiscalità, la pianificazione, l'organizzazione aziendale, etc.), nonché ampie informazioni in merito all'oggetto di stima, considerato nel suo contesto attuale e prospettico, operativo, finanziario e di mercato. È opportuno, inoltre, che le stime siano condotte, in modo professionale, da accreditati esperti di valutazioni, che facciano riferimento non soltanto alla letteratura scientifica, ma anche ai «principi di valutazione» emessi dalle organizzazioni e dagli enti preposti a stabilirli. A titolo di esempio, principi di valutazione sono stati emessi dall'*International Valuation Standard Council* (IVSC) o dalla *The Appraisal Foundation* (TAF), nonché da diversi altri enti ed associazioni professionali in tutto il mondo, tra le quali, in Italia, dalla Fondazione Organismo Italiano di Valutazione (OIV).

Il mero utilizzo di moltiplicatori di settore e di sotto-settore non può, in ogni caso, essere considerato di per sé sufficiente ai fini di una valutazione. L'uso di moltiplicatori di settore può, tutt'al più, fornire indicazioni estimative di massima, che devono essere considerate di natura provvisoria e preliminare ed essere verificate attraverso il diligente esame del profilo di rischio e di rendimento dell'oggetto di valutazione.

Salvidio & Partners non è in alcun modo tenuta a fornire i dati di mercato, finanziari e di classificazione industriale delle singole società quotate sottostanti ai moltiplicatori presentati in questa ricerca o comunque accessibili attraverso il proprio sito web.

Questa ricerca viene pubblicata trimestralmente. Salvidio & Partners si riserva il diritto, in qualsiasi momento e senza preavviso, di interromperne la pubblicazione, di modificarne o di integrarne i contenuti, nonché di modificare i criteri di stima e di presentazione dei moltiplicatori di settore e di sotto-settore.

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

3. Moltiplicatori di settore e di sotto-settore stimati trimestralmente

Nei grafici e nelle tabelle della Sezione 3 della presente ricerca sono riportate le serie storiche dei moltiplicatori di borsa, per diversi settori e sotto-settori merceologici¹. Ne vengono indicati i loro rispettivi valori mediani, i quartili, le medie, i massimi e i minimi. Tali valori sono stimati per un periodo di cinque anni e per ogni trimestre, sino a quello più recente. Mediante apposite tabelle viene, altresì, mostrato come i moltiplicatori di borsa aggregati in ciascun settore merceologico siano distribuiti in base alla crescita attesa dei loro denominatori sottostanti, nonché in ragione della capitalizzazione di borsa delle società quotate cui essi fanno riferimento².

I moltiplicatori presentati nei grafici e nelle tabelle della Sezione 3 sono i seguenti:

- *EV/Sales*: rapporto tra valore di mercato del capitale investito netto e ricavi;
- *EV/Ebitda*: rapporto tra valore di mercato del capitale investito netto ed il c.d. "Ebitda"³;
- *EV/Ebit*: rapporto tra valore del capitale investito netto e il c.d. "Ebit"⁴;
- *P/Ebt*: rapporto tra il valore di mercato del patrimonio netto ed il risultato prima delle imposte;
- *P/Bv*: rapporto tra valore di mercato del patrimonio netto ed il patrimonio netto contabile;
- *P/Tbv*: rapporto tra valore di mercato del patrimonio netto ed il patrimonio netto contabile meno il valore contabile di avviamento e beni immateriali.

Con le dovute cautele, i moltiplicatori di settore possono essere utilizzati come indicatori empirici per ottenere una prima, approssimativa⁵ stima del valore di imprese e di partecipazioni.

4. Ulteriori moltiplicatori di settore nelle pagine del nostro sito web

I moltiplicatori di settore presentati in questa ricerca vengono stimati in base a quelli di tipo "*trailing*"⁶ di migliaia di società quotate presso le borse valori di tutto il mondo. Salvidio & Partners determina anche i moltiplicatori di settore di tipo "*leading*"⁷, nonché moltiplicatori sia *trailing* che *leading* differenziati per area geografica. In questo volume, tuttavia, vengono riportati solamente i moltiplicatori di settore di tipo *trailing*, aggregati per area globali. Se questo volume includesse, oltre ai moltiplicatori di tipo *trailing*, anche quelli di tipo *leading*, e presentasse, altresì, la loro differenziazione per zona geografica, il numero di pagine, che è già elevato, salirebbe ad oltre duecentomila, rendendolo difficile da scaricare ed ingombrante da stampare.

Per coloro che volessero estendere le loro ricerche anche ai moltiplicatori di tipo *leading* e filtrare tanto questi ultimi, che quelli di tipo *trailing*, per paese o per area geografica, è possibile accedere alle apposite pagine del nostro sito web, seguendo le istruzioni riportate in nota⁸.

Attraverso il nostro sito web è, infatti, possibile visualizzare e scaricare non soltanto i moltiplicatori di settore "globali" di tipo *trailing* (presentati in questa ricerca), ma anche quelli di tipo *leading*, filtrandoli per paese o per zona geografica, ed includendo o escludendo dalle analisi i moltiplicatori di segno negativo⁹.

La presente ricerca riporta i soli moltiplicatori di settore degli ultimi cinque anni. La maggior parte delle serie storiche accessibili attraverso il nostro sito web è assai più risalente (in alcuni casi anche a prima del 2000).

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

5. Fonti dei dati

Per il calcolo dei moltiplicatori delle singole società e per la loro successiva aggregazione nei diversi settori e sotto-settori della presente ricerca, ci basiamo, principalmente, su prezzi delle azioni delle singole società e su dati finanziari, di mercato e di classificazione merceologica attinti alla banca dati “Capital IQ®” di Standard & Poor’s¹⁰.

6. Settori e sotto-settori merceologici

L'elenco dei settori e sotto-settori merceologici e le relative definizioni sono riportati nella Sezione 2 della presente ricerca¹¹. Tenuto conto delle cautele già in precedenza menzionate, i moltiplicatori di sotto-settore consentono analisi più mirate di quelli di settore. Talvolta, però, il numero dei sottostanti moltiplicatori di singole società può essere eccessivamente ridotto. In tali casi, i moltiplicatori di settore, sebbene più generici e, quindi, meno «mirati» possono rappresentare un'alternativa migliore rispetto a quelli di sotto-settore.

7. Andamento insolito dei prezzi delle azioni delle società quotate

Al fine di predisporre le nostre ricerche trimestrali, raccogliamo le informazioni finanziarie e di mercato di diverse migliaia di società quotate, delle quali calcoliamo i moltiplicatori, trimestre per trimestre. La quantità di dati presi a riferimento è tale, da impedirci di verificarli singolarmente in tempi compatibili con la sistematica pubblicazione delle nostre ricerche. Non procediamo, quindi, alla eliminazione o alla rettifica di moltiplicatori di singole società, che siano stati, eventualmente, distorti da anomalie temporanee nell'andamento delle quotazioni dei titoli azionari sottostanti. Tali anomalie possono dipendere dal diffondersi di informazioni concernenti operazioni societarie straordinarie (acquisizioni, fusioni, offerte pubbliche di acquisto, etc.) oppure da altri eventi non ricorrenti. Ad esse conseguono, spesso, impennate o brusche riduzioni dei prezzi dei titoli azionari delle società coinvolte, che non sempre sono giustificati da cambiamenti nei “fondamentali” delle società o del mercato.

Ancorché, come sopra ricordato, la vastità dei dati finanziari e di borsa raccolti non renda possibile intervenire sui moltiplicatori di singole società affetti dall'andamento anomalo del prezzo dei titoli, riteniamo che il loro impatto sugli aggregati costituiti dai moltiplicatori di settore non sia rilevante.

Occorre, infatti, considerare, anzitutto, che le anomalie in discorso influiscono sui prezzi delle azioni - e, quindi, sui moltiplicatori di singole società - per periodi di tempo limitati. I moltiplicatori di settore presentati in questa ricerca sono, poi, il risultato dell'aggregazione di plurimi moltiplicatori di singole società, osservati in un periodo di tempo prolungato. L'effetto sui moltiplicatori di settore di temporanee anomalie di negoziazione dei titoli di una società, si stempera, quindi, nell'aggregazione con i moltiplicatori di altre società, nella durata del periodo di osservazione e, infine, per effetto della eliminazione dei c.d. outlier (v. *infra*).

8. Accorgimenti per mitigare distorsioni afferenti i c.d. “titoli sottili”

Un ulteriore fattore che può distorcere i moltiplicatori afferenti singole società, è costituito dalla eventuale illiquidità delle loro azioni, ossia quando i titoli sono oggetto di scambi poco frequenti e/o per volumi molto contenuti. Si suole definire tali azioni “titoli sottili” (dall'inglese “*thin trading stock*”).

Anche i moltiplicatori calcolati sui prezzi di quotazione di c.d. “titoli sottili” possono non riflettere adeguatamente i cambiamenti nei dati fondamentali delle correlative società e del mercato. A differenza delle impennate o dei bruschi cali dei prezzi di borsa di un titolo azionario, derivanti da notizie concernenti operazioni straordinarie o da altre anomalie temporanee di negoziazione, la condizione di illiquidità di un “titolo sottile” può persistere per un lungo periodo di tempo.

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

Nell'aggregare i moltiplicatori di settore e di sotto-settore, mitigiamo l'impatto negativo sulla qualità dei dati di una prolungata illiquidità di taluni titoli azionari, escludendo tutti i moltiplicatori delle società che non soddisfino i seguenti requisiti:

- capitalizzazione media di borsa, nei dodici mesi precedenti la fine dell'ultimo trimestre, non inferiore a 50 milioni di euro;
- inizio della quotazione delle azioni almeno dodici mesi prima della fine dell'ultimo trimestre e nessun giorno di negoziazione a "valore zero";
- valore del volume medio negoziato giornaliero non inferiore a 1/10.000 della capitalizzazione media di mercato negli ultimi dodici mesi precedenti la fine dell'ultimo trimestre.

I requisiti di cui sopra sono, evidentemente, discrezionali, ma costituiscono, a nostro avviso, un compromesso ragionevole tra la necessità, da un lato, di eliminare i dati che potrebbero risentire dell'illiquidità delle azioni delle società sottostanti i moltiplicatori e, dall'altro, di aggregare il maggior numero possibile di moltiplicatori al fine di comporre i valori statistici dei settori e dei sotto-settori.

9. Criteri di determinazione dei moltiplicatori delle singole società

Come già indicato, i moltiplicatori di settore presentati in questa ricerca derivano dall'aggregazione di quelli di singole società quotate. Per determinare questi ultimi, abbiamo adottato i criteri qui appresso illustrati.

L'*Enterprise Value* (EV), che costituisce il numeratore dei moltiplicatori *asset side* delle singole società, viene da noi stimato quale somma degli elementi seguenti:

- valore di mercato del Patrimonio netto (P)¹²;
- Posizione Finanziaria Netta.

Il valore di mercato del Patrimonio netto, che, oltre a concorrere all'*Enterprise Value*, è anche il numeratore dei moltiplicatori *equity side* delle singole società, viene da noi determinato quale sommatoria:

- della media della capitalizzazione di borsa nei tre mesi precedenti la fine di ogni trimestre;
- del più recente valore delle azioni privilegiate, riportato dalle fonti di informazione consultate, alla data di chiusura di ogni trimestre;
- del più recente valore del patrimonio netto di terzi (c.d. "*minority*"), riportato dalle fonti di informazione consultate, alla data di chiusura di ogni trimestre.

La Posizione Finanziaria Netta viene determinata quale sommatoria:

- del più recente valore dell'indebitamento finanziario netto, riportato dalle fonti di informazione consultate, alla data di chiusura di ogni trimestre. L'indebitamento finanziario netto, a sua volta, è la somma dell'indebitamento finanziario complessivo della società meno le disponibilità liquide e grandezze equivalenti¹³;
- del più recente valore degli eventuali accantonamenti pensionistici e previdenziali, riportato dalle fonti di informazione consultate, alla data di chiusura di ogni trimestre.

I denominatori dei moltiplicatori *asset side* sono i Ricavi (S¹⁴), l'Ebitda e l'Ebit delle società quotate. Le loro misure, attinte alle fonti di informazione consultate e relative all'ultima informazione disponibile alla data di chiusura di ciascun trimestre, sono annualizzate (valori relativi agli ultimi dodici mesi, c.d. LTM "*last twelve months*").

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

I denominatori dei moltiplicatori *equity side* sono costituiti dagli utili al lordo delle imposte (Ebt), dal valore contabile del patrimonio netto (Bv) e dal valore contabile del patrimonio netto dedotti l'avviamento ed i beni immateriali (Tbv). Ebt, Bv e Tbv sono desunti dalle fonti di informazione consultate e rappresentano l'ultimo dato disponibile alla chiusura di ciascun trimestre. Anche per quanto riguarda Ebt, la misura adottata, come nel caso di S, Ebitda ed Ebit è quella annualizzata per gli ultimi dodici mesi (LTM) sino alla chiusura del trimestre.

10. Aggregazione dei moltiplicatori di settore e l'eliminazione dei c.d. Outlier

I moltiplicatori di settore delle singole società sono stati aggregati per comporre i valori di quelli di settore e di sotto-settore, riportati nei grafici e nelle tabelle della Sezione 3. Nel procedimento di aggregazione sono stati eliminati i c.d. "Outlier", ossia i moltiplicatori delle singole società che appaiono eccessivamente elevati o contenuti rispetto agli altri.

Per individuare ed eliminare tali moltiplicatori anomali, è stato, anzitutto, determinato il c.d. "intervallo interquartile" (IQR, "interquartile range", pari alla differenza tra il Quartile 3 e il Quartile 1) di tutti i moltiplicatori delle singole società, calcolati come indicato in precedenza. È stato, poi, sommato o sottratto, rispettivamente, al Quartile 3 ed al Quartile 1, il valore di IQR, moltiplicato per +/- 1,5.

Determinato, in tal modo, un intervallo andante da "Quartile 1 - 1,5 x IQR" a "Quartile 3 + 1,5 x IQR", sono stati scartati, ai fini della aggregazione dei moltiplicatori di settore, tutti i moltiplicatori di singole società che ricadono al di fuori di esso. I moltiplicatori scartati, ossia gli Outlier, non sono, quindi, inclusi nei grafici e nelle tabelle della Sezione 3.

11. I moltiplicatori di settore e di sotto-settore della Sezione 3

Nella Sezione 3 della presente ricerca, i moltiplicatori di settore e di sotto-settore vengono presentati secondo tre differenti prospettive di analisi:

a) la prima, è incentrata sull'andamento nel tempo, trimestre per trimestre, e sulla distribuzione, evidenziata attraverso grafici di tipo "box plot" ed annesse tabelle, dei valori medi, mediani, quartili, minimi e massimi dei moltiplicatori delle singole società classificate nei rispettivi settori e sotto-settori. I moltiplicatori delle società sono stati calcolati, come spiegato in precedenza, sulla base dei dati finanziari e di borsa raccolti alla fine di ogni trimestre. Il periodo di tempo rappresentato è di cinque anni e termina con il trimestre più recente;

b) la seconda, evidenzia la distribuzione dei moltiplicatori delle società rispetto alla crescita attesa di talune delle misure poste a denominatore (S, Ebitda, Ebit, Ebt)¹⁵. Il tasso di crescita medio atteso dei denominatori è stimato in base alle correlative previsioni formulate, per ciascuna società, dagli analisti di borsa (*consensus estimate*) per i due anni successivi alla data di riferimento di stima dei singoli moltiplicatori. La distribuzione dei moltiplicatori è presentata, mediante apposite tabelle, per intervalli di percentuali di crescita. Vale la pena notare che:

- le tabelle recanti la distribuzione dei moltiplicatori rispetto alla crescita attesa dei loro denominatori fanno riferimento ai dati del trimestre più recente;
- per ogni intervallo percentuale di crescita, nelle tabelle sono riportati il numero di società censite, che corrisponde a quello dei moltiplicatori, ed i valori medi, mediani, i quartili, i valori minimi e massimi di questi ultimi. Il numero complessivo di moltiplicatori di singole società, evidenziato nelle tabelle in esame può essere significativamente inferiore a quello dei moltiplicatori dell'ultimo trimestre presi a riferimento nei grafici di tipo "box plot" e nelle tabelle annesse ai medesimi. Questa discrepanza si spiega con il fatto che le previsioni degli analisti di borsa sono disponibili solo per un numero limitato di società quotate;

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

c) la terza, mostra la distribuzione dei moltiplicatori delle singole società rispetto alle dimensioni di queste ultime, misurate in ragione della loro capitalizzazione di borsa. È opportuno, anche in questo caso, evidenziare che:

- le tabelle recanti la distribuzione dei moltiplicatori rispetto alla capitalizzazione di borsa fanno riferimento ai dati del trimestre più recente;
- per ogni intervallo di capitalizzazione di borsa, sono riportati, nelle tabelle, il numero di società censite, che corrisponde a quello dei moltiplicatori, ed i valori medi, mediani, i quartili, i valori minimi e massimi di questi ultimi.

12. Note esplicative

1. Per una lettura più agevole della presente ricerca, si farà riferimento, nel prosieguo, semplicemente a “moltiplicatori di settore”, a meno che non sia necessario, per chiarezza, menzionare espressamente anche la categoria dei “moltiplicatori di sotto-settore”.

2. È opportuno sottolineare che i moltiplicatori presi a riferimento nella presente ricerca sono stimati in relazione a società quotate in borsa, utilizzando i dati di mercato e finanziari (capitalizzazione di borsa, indebitamento netto, v. *infra*) al numeratore, ed informazioni derivate dai loro bilanci o dalle previsioni degli analisti (consensus estimate) al denominatore. I moltiplicatori sui quali la presente ricerca si fonda sono, quindi, quelli detti, nella letteratura specialistica italiana, “moltiplicatori di borsa” (o multipli di borsa, “*trading multiple*”), che differiscono dai c.d. “moltiplicatori tratti da operazioni comparabili” (o multipli da operazioni comparabili, “*transaction multiple*”). Questi ultimi, come è noto, sono determinati in ragione dei prezzi di scambio di intere società o di partecipazioni (trasferimenti che, nella maggior parte dei casi, riguardano società non quotate).

3. EBITDA è l'acronimo di *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*, che significa "Utile prima degli interessi, delle imposte, degli ammortamenti e delle svalutazioni". È un indicatore utilizzato per valutare la *performance* economica di un'impresa, in ragione di una rappresentazione semplificata della sua dinamica di generazione di cassa. Ai fini della determinazione dell'Ebitda vengono, infatti, contrapposti ricavi e costi afferenti la gestione operativa, senza tenere conto che una parte di essi potrebbe non avere avuto contestuale manifestazione finanziaria nell'esercizio di riferimento (parte dei ricavi può essersi tradotta in crediti, anziché in incassi, così come parte dei costi può essere all'origine di debiti e non di uscite nell'esercizio).

Giacché l'Ebitda non include gli ammortamenti e le svalutazioni, esso non tiene conto, nemmeno secondo una logica di “competenza” della dinamica degli investimenti e del possibile deterioramento di talune attività. Nonostante i limiti dell'informazione costituita dall'Ebitda, i moltiplicatori costruiti su detta misura di performance - e fatte sempre salve le cautele del caso - sono di uso comune nella prassi valutativa.

4. EBIT è l'acronimo di *Earnings Before Interest and Taxes*, che significa "Utile prima degli interessi e delle imposte". Rispetto all'Ebitda (v. *supra*), esso include, quindi, ammortamenti e svalutazioni.

5. Si veda anche quanto indicato al paragrafo “Avvertenze”. Qualsiasi valutazione aziendale basata su moltiplicatori di settore o di sotto-settore è affetta da approssimazione. Ciò dipende dalla natura stessa dei moltiplicatori di settore e di sotto-settore. Essi rappresentano, infatti, valori aggregati di singoli moltiplicatori derivati da società che, pur condividendo la stessa classificazione industriale, possono, tuttavia, avere caratteristiche che le rendono non utilmente comparabili sia tra loro che rispetto a quanto oggetto di valutazione.

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

È, quindi, di opportuno considerare una valutazione basata solo su moltiplicatori di settore o di sotto-settore come provvisoria e preliminare, che deve essere verificata indagando diligentemente il profilo di rischio e di rendimento dell'oggetto di valutazione e che deve essere prudentemente confrontata con una valutazione approfondita basata su uno o più approcci diversi, come raccomandato dalla letteratura scientifica e dai principi di valutazione emanati dagli standard setter.

6. Ai fini del presente ricerca, l'espressione moltiplicatori di tipo "*trailing*" si riferisce a rapporti (EV/Sales, EV/Ebitda, EV/Ebit, P/Ebt, P/Bv, P/Tbv) nei quali sia il numeratore (EV o P) che il denominatore (S, Ebitda, Ebit, Ebt, Bv, Tbv) sono attinti ai dati correnti delle società.

Nel caso in cui il denominatore sia una voce del conto economico, si fa riferimento ai dati degli ultimi dodici mesi (LTM) riportati o stimati alla data di chiusura del trimestre).

Nel caso in cui il denominatore sia una voce di stato patrimoniale, si fa riferimento agli ultimi dati riportati o stimati alla data di chiusura del trimestre.

7. Ai fini del presente ricerca, l'espressione moltiplicatori di tipo "*leading*" si riferisce a rapporti (EV/Sales, EV/Ebitda, EV/Ebit, P/Ebt, P/Bv, P/Tbv) nei quali il numeratore, EV o P, sia stato stimato sulla base di dati attuali (la capitalizzazione media di borsa dell'ultimo trimestre e la posizione finanziaria alla data di chiusura del trimestre), mentre il denominatore si riferisce a dati previsionali.

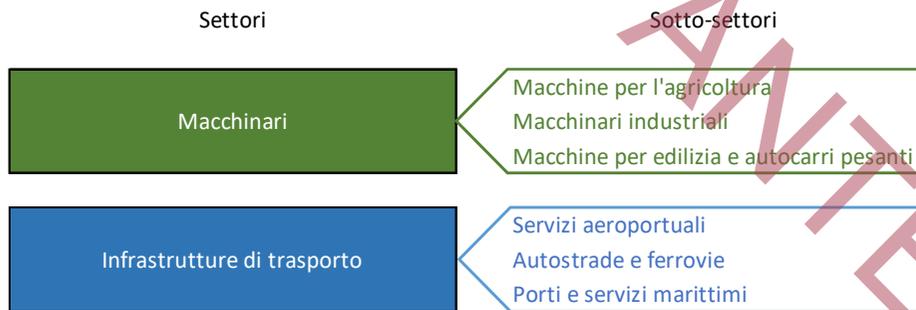
8. Per accedere alle pagine del nostro sito web contenenti i moltiplicatori, occorre collegarsi alla nostra pagina o "home page", all'indirizzo <http://www.salvidio.com>. Nella *home page*, in alto, selezionare "Moltiplicatori" (per chi accede alla pagina in inglese: "Multiples"). Si aprirà la pagina della nostra piattaforma sui moltiplicatori. Aggiorniamo i nostri moltiplicatori di settore alla fine di ogni trimestre. Le serie storiche trimestrali dei moltiplicatori di settore risalgono a diversi anni or sono (buona parte inizia prima del 2000).

9. Un moltiplicatore negativo è, in genere, il risultato di un rapporto il cui denominatore è negativo. Ad esempio, una società quotata in borsa può presentare una perdita prima delle imposte. In tal caso, il suo Ebt sarà negativo. Di conseguenza, anche il suo moltiplicatore P/Ebt sarà negativo. Nel valutare un'azienda con il metodo dei moltiplicatori, si tende, nella prassi, ad escludere moltiplicatori negativi di società comparabili. L'esclusione di rapporti negativi implica l'ipotesi che i dati rilevanti (Ebitda, Ebt, ecc.) dell'impresa target da moltiplicare per i correlativi moltiplicatori selezionati ("Ebitda x EV/Ebitda", "Ebt x P/Ebt", ecc.) riflettano prospettive di performance della società target destinate a restare positive. L'inclusione di moltiplicatori negativi di singole società nella stima di un moltiplicatore di settore può essere utile per avere un'idea più generale del livello al quale il mercato borsistico "apprezza" le società che ne fanno parte sulla base delle loro misure di performance. L'inclusione o l'esclusione dei moltiplicatori negativi dipende quindi dallo scopo dell'analisi. Si noti che i moltiplicatori di settore e di sotto-settore presentati in questa ricerca sono stimati, per impostazione predefinita, escludendo eventuali moltiplicatori negativi di singole società.

Introduzione ai moltiplicatori presentati in questa ricerca

10. Onde evitare la diffusione di proprietà intellettuale protetta da *copyright*, non divulgheremo né i dati finanziari e contabili delle singole società, raccolti per stimare i moltiplicatori di settore e di sotto-settore, né i loro moltiplicatori individuali.

11. Lo schema seguente esemplifica la relazione tra settori e sotto-settori:



È opportuno notare che gli aggregati statistici dei settori non sono calcolati sommando quelli dei sotto-settori che li compongono. Calcoliamo gli aggregati statistici di ciascun settore (così come quelle dei sotto-settori) sulla base dei moltiplicatori delle singole società classificate nei sotto-settori sottostanti. Come spiegato in precedenza, eliminiamo gli *outlier* filtrando i moltiplicatori delle singole società in base alla tecnica del «range interquartile» (IQR). Detta tecnica implica che la soglia di scarto degli *outlier* non sia sempre la medesima, bensì che dipenda dalla distribuzione e dai valori dei moltiplicatori delle singole società. Di conseguenza, le statistiche presentate in relazione a un settore (valori dei moltiplicatori e numero di società) sono generalmente diverse dalla semplice somma delle statistiche riportate per i sotto-settori che lo compongono. Queste differenze possono essere facilmente notate confrontando il numero di società riportato trimestralmente per un settore e il numero totale di società dei relativi sotto-settori.

12. Non calcoliamo i moltiplicatori delle singole società in base ai dati di borsa e di bilancio ripartiti per le loro azioni. Li determiniamo, invece, direttamente in ragione delle loro capitalizzazioni di borsa e delle quantità e misure “piene” dei loro dati finanziari. Ciò malgrado, preferiamo utilizzare la lettera “P” (prezzo) come simbolo per il numeratore dei moltiplicatori equity side, come se essi fossero stati determinati sulla base del prezzo e delle quantità e misure contabili per azione

13. L'importo della liquidità è stato rettificato per riflettere la necessità di considerarne idealmente una piccola porzione a servizio dell'attività operativa. Si veda T. Collier, M. Goedhart, D. Wessels: *Valuation*, Wiley, 2010, pag. 143.

14. È opportuno notare che il denominatore “S” è costituito dai ricavi complessivi delle società quotate (Total revenues).

15. Non sono disponibili, salvo rari casi, previsioni dell'evolversi di Bv e di Tbv.

2

Descrizione dei settori

ANTEPRIMA

2. Descrizione dei settori

3.1 Materie prime e materiali di base

3.1.1 Chimica, materiali edili, contenitori, miniere e metalli, carta e legno

3.1.1.1 Prodotti chimici

3.1.1.1.1 Prodotti chimici di base

Imprese che operano in prevalenza nella produzione di sostanze chimiche di base e per l'industria (ivi comprese materie plastiche, fibre sintetiche, pellicole, pitture e pigmenti d'uso comune, esplosivi e prodotti petrolchimici). Sono escluse le imprese classificate nei sotto-settori "Prodotti chimici diversi", "Fertilizzanti e prodotti chimici per uso agricolo", "Gas Industriali" o "Prodotti chimici speciali".

3.1.1.1.1.1 Prodotti chimici diversi

Imprese produttrici di sostanze chimiche non classificate nei sotto-settori "Gas industriali", "Prodotti chimici di base", "Prodotti chimici speciali" o "Fertilizzanti e prodotti chimici per uso agricolo".

3.1.1.1.1.1.1 Fertilizzanti e prodotti chimici per uso agricolo

Imprese produttrici di fertilizzanti, pesticidi, carbonato di potassio o altre sostanze chimiche per l'agricoltura.

3.1.1.1.1.1.1.1 Gas industriali

Imprese produttrici di gas per processi industriali.

3.1.1.1.1.1.1.1.1 Prodotti chimici speciali

Imprese produttrici di sostanze chimiche ad alto valore aggiunto (quali pigmenti, additivi, polimeri avanzati, adesivi e sigillanti, vernici e rivestimenti speciali) utilizzate in un'ampia gamma di processi di fabbricazione.

3.1.1.2 Materiali da costruzione

3.1.1.2.1 Materiali edili di base

Imprese produttrici di materiali edili di base, inclusi sabbia, argilla, gesso, calce, inerti, cemento, calcestruzzo, mattoni (quelle che realizzano materiali edili finiti o semilavorati sono classificate nel sotto-settore "Prodotti per l'edilizia").

3.1.1.3 Contenitori e imballaggi

3.1.1.3.1 Contenitori di metallo e di vetro

Imprese produttrici di contenitori di metallo, vetro o plastica, nonché di tappi e coperchi.

3.1.1.3.2 Imballaggi di carta e di cartone

Imprese produttrici di contenitori e materiale da imballaggio in carta e cartone.

3.1.1.4 Metalli e attività estrattive

3.1.1.4.1 Alluminio

Imprese produttrici di alluminio e prodotti affini, incluse quelle che operano nell'estrazione e nella lavorazione di bauxite, nonché quelle che riciclano l'alluminio per la produzione di prodotti finiti o semifiniti. Quelle che fabbricano prodotti per l'edilizia in alluminio sono, invece, classificate nel sotto-settore "Prodotti per l'edilizia".

3.1.1.4 Estrazione e produzione di metalli diversi

Imprese che operano nella estrazione e produzione di metalli e minerali, non classificate altrove. Vi figurano quelle che estraggono metalli non ferrosi (eccetto bauxite), sale e borato, fosforite, e altro. Le attività di estrazione di minerale ferroso sono classificate nel sotto-settore "Acciaio". Le imprese che estraggono "carbone metallurgico" sono classificate nel sotto-settore "Acciaio": Quelle di estrazione di bauxite nel sotto-settore "Alluminio".

3.1.1.4 Rame

Imprese operanti prevalentemente nell'estrazione del rame.

3.1.1.4 Oro

Imprese operanti nell'estrazione, produzione e lavorazione di oro. Comprende le Imprese finanziarie sudafricane specializzate nell'investimento in miniere aurifere.

3.1.1.4 Metalli e minerali preziosi diversi

Imprese che operano nell'estrazione di minerali e metalli preziosi, quali il platino, non incluse nei sotto-settori "Oro" e "Argento".

3.1.1.4 Argento

Imprese operanti nell'estrazione, produzione e lavorazione dell'argento. Sono escluse le imprese classificate tra quelle del sotto-settore "Oro" ed in quelle del sotto-settore "Minerali e Metalli Preziosi diversi".

3.1.1.4 Acciaio

Imprese produttrici di ferro, acciaio e prodotti affini. Sono incluse quelle produttrici del c.d. "carbone metallurgico", utilizzato per produrre acciaio.

3.1.1.5 Carta e prodotti forestali

3.1.1.5 Prodotti forestali

Imprese produttrici di legname, anche per le costruzioni, e prodotti affini.

3.1.1.5 Produzione di carta

Imprese produttrici di tutti i tipi di carta, escluse quelle specializzate nei materiali da imballaggio, classificate nel sotto-settore "Imballaggi in carta e cartone".

3.2 Industria e trasporti

3.2.1 Macchinari, attrezzature e mezzi di trasporto e altri beni

strumentali per Industria, Costruzioni, Agricoltura. Aerospazio e Difesa

3.2.1.1 Aerospazio e difesa

3.2.1.1 Aerospazio e difesa

Imprese operanti nella fabbricazione di prodotti, componenti, materiali per l'industria aerospaziale civile e militare, ivi compresi i produttori di elettronica per la difesa e di prodotti per lo spazio.

3.2.1.2 Prodotti per l'edilizia

3.2.1.2 Prodotti per l'edilizia

Imprese operanti nella realizzazione di prodotti semilavorati e finiti, nonché di attrezzi ed apparecchiature per le costruzioni e per l'edilizia esterna ed interna. I produttori di legname e compensato sono classificati in "Prodotti forestali". Quelli di cemento e di altri materiali di base in "Materiali edili di base".

3.2.1.3 Costruzioni e ingegneria

3.2.1.3 Edilizia non residenziale e ingegneria

Imprese operanti nell'edilizia non residenziale, ivi comprese quelle di ingegneria (altre imprese di costruzione sono classificate nel sotto-settore "Edilizia residenziale").

3.2.1.4 Apparecchiature elettriche

3.2.1.4 Componenti e apparecchiature elettriche

Imprese produttrici di cavi, apparecchiature elettriche e componenti, non classificate nel sotto-settore "Generatori di energia elettrica e apparecchiature elettriche pesanti".

3.2.1.4 Generatori di energia elettrica e apparecchiature elettriche pesanti

Imprese produttrici di generatori di energia e altre apparecchiature elettriche pesanti, comprese le turbine, i macchinari elettrici ad installazione fissa e i sistemi elettrici di grandi dimensioni. Sono esclusi i produttori di cavi elettrici, classificati nel sotto-settore "Componenti e apparecchiature elettriche".

3.2.1.5 Macchinari

3.2.1.5 Macchinari edili e autocarri pesanti

Imprese produttrici di autocarri pesanti, rullatrici, macchine di movimento terra, apparecchiature edili e di componenti per macchinari correlati. Sono incluse le imprese di costruzione di navi per uso civile.

3.2.1.5 Macchinari agricoli

Imprese produttrici di macchinari agricoli e loro componenti (utilizzati per la coltivazione, per l'allevamento, trattori per la semina e per la fertilizzazione, apparecchi per l'applicazione di fertilizzanti e agenti chimici, essiccatoi, apparecchi per la ventilazione dei cereali, etc.).

3.2.1.5 Macchinari industriali

Imprese produttrici di macchinari e componenti industriali, incluse presse, macchine utensili, compressori, apparecchiature per il controllo dell'inquinamento, elevatori, scale mobili, isolatori, pompe, cuscinetti a rulli e altri prodotti metallici.

3.2.1.6 Distribuzione e commercio di apparecchiature e prodotti per l'industria

3.2.1.6 Distribuzione e commercio di apparecchiature e prodotti per l'industria

Imprese di commercializzazione e di distribuzione di apparecchiature e prodotti per l'industria.

3.2.2 Servizi intellettuali e tecnici, svolti da professionisti e imprese

3.2.2.1 Forniture e servizi per enti ed imprese

3.2.2.1 Stampa commerciale

Imprese di stampa commerciale. Sono incluse quelle che offrono servizi di stampa prevalentemente ai media.

3.2.2.1 Servizi ambientali e di c.d. "facility management"

Imprese che forniscono servizi ambientali e nell'ambito del c.d. "facility management", compresi la gestione di discariche, il controllo dell'inquinamento, manutenzione e gestione di edifici. Sono esclusi i sistemi su larga scala per la depurazione delle acque, classificati nel sotto-settore "Utility acqua".

3.2.2.1 Servizi e forniture per l'ufficio

Servizi per ufficio e produttori di forniture e attrezzature per ufficio non classificati altrove.

3.2.2.1 Servizi diversificati ad enti ed imprese

Imprese che forniscono prevalentemente servizi basati su impiego di manodopera ad altre entità private e pubbliche. Sono inclusi servizi quali pulizia, mense, riparazione di apparecchiature, manutenzione industriale, aste industriali, stoccaggio e immagazzinamento, servizi di processo (documentali, etc.), servizi di noleggio di abiti da lavoro, etc.

3.2.2.1 Servizi di protezione e sicurezza

Imprese che forniscono prevalentemente servizi di protezione e di sicurezza. Comprende le imprese che offrono servizi di conduzione di strutture carcerarie, di sicurezza ed allarme, di trasporto con blindati e di vigilanza. Sono escluse le imprese che forniscono software per la sicurezza, che sono classificate nel sotto settore "Software di sistema" e quelle che forniscono servizi di sicurezza domestica (non ricomprese nella presente ricerca). Sono altresì escluse le imprese che producono apparecchiature per la sicurezza, classificate nel sotto-settore "Apparecchiature e strumenti elettronici"

3.2.2.2 Servizi professionali

3.2.2.2 Risorse umane e servizi di collocamento

Imprese che forniscono servizi di assistenza legati al c.d. "capitale umano" (agenzie per l'impiego, servizi di formazione dei dipendenti, servizi di assistenza per paghe, contributi e pensionamenti, agenzie di lavoro temporaneo).

3.2.2.2 Servizi di consulenza e ricerca

Imprese che forniscono prevalentemente servizi di consulenza e/o di ricerca ad enti privati e pubblici, non classificate altrove (quali: consulenza gestionale, progettazione architettonica, informazioni aziendali, ricerca scientifica, marketing e servizi di collaudo e certificazione). Sono esclusi i fornitori di servizi di consulenza sulle tecnologie informatiche classificati nel sotto-settore "Servizi di consulenza IT e altri servizi correlati".

3.2.3 Trasporto aereo, navale, terrestre e relative infrastrutture

3.2.3.1 Trasporto aereo e logistica

3.2.3.1 Trasporto aereo e logistica connessa

Imprese di servizi per il trasporto aereo, agenti doganali, corrieri e servizi logistici, incluso il trasporto di posta e pacchi. Sono escluse le imprese classificate nei sotto-settori "Compagnie aeree", "Compagnie marittime" e "Autotrasporti".

3.2.3.2 Compagnie aeree

3.2.3.2 Compagnie aeree

Imprese che operano principalmente nel settore del trasporto aereo di passeggeri.

3.2.3.3 Compagnie marittime

3.2.3.3 Compagnie marittime

Imprese che operano nel trasporto marittimo di merci e passeggeri, ad esclusione delle navi da crociera, classificate nel sotto-settore "Hotel, Resort e compagnie crocieristiche".

3.2.3.4 Trasporto via terra e ferroviario

3.2.3.4 Trasporto ferroviario

Imprese operanti nel settore del trasporto ferroviario di merci e passeggeri.

3.2.3.4 Autotrasporti

Imprese operanti nel settore del trasporto stradale di merci e passeggeri. Sono incluse le imprese di noleggio automezzi e di taxi.

3.2.3.5 Infrastrutture di trasporto

3.2.3.5 Servizi aeroportuali

Operatori aeroportuali e imprese che forniscono servizi affini.

3.2.3.5 Autostrade e ferrovie

Imprese che gestiscono strade, tunnel e ferrovie di loro proprietà o di terzi.

3.2.3.5 Porti e servizi marittimi

Imprese che gestiscono porti marittimi e servizi connessi.

3.3 Prodotti e servizi non di prima necessità

3.3.1 Veicoli e componenti

3.3.1.1 Componenti e parti per veicoli

3.3.1.1.1 Parti di ricambio ed accessori per automezzi e motocicli

Imprese produttrici di parti di ricambio e accessori per automezzi e motocicli, ad esclusione delle imprese classificate nel sotto-settore "Pneumatici e industria della gomma".

3.3.1.1.1 Pneumatici e industria della gomma

Imprese produttrici di pneumatici e di prodotti in gomma.

3.3.1.2 Produzione di autoveicoli e motocicli

3.3.1.2.1 Produttori di automobili

Imprese che producono automobili per trasporto privato e autocarri leggeri. Escluse quelle che producono motocicli e mezzi di trasporto a tre ruote classificate nel sotto-settore "Produttori di motocicli", e autocarri pesanti classificate nel sotto-settore "Macchinari edili e autocarri pesanti".

3.3.1.2.2 Produttori di motocicli

Imprese che producono motocicli o veicoli a tre ruote, ad esclusione delle biciclette classificate nel sotto-settore "Articoli per il tempo libero".

3.3.2 Edilizia residenziale, mobili, elettrodomestici e apparecchi elettronici, abbigliamento, accessori, articoli per lo sport e di lusso

3.3.2.1 Casa e beni durevoli connessi

3.3.2.1.1 Elettronica di consumo

Imprese realizzatrici di prodotti elettronici di consumo, quali televisori, attrezzature audio, console da gioco, macchine fotografiche digitali e prodotti correlati. Non rientrano in questa categoria i produttori di personal computer classificati nel sotto-settore "Hardware informatico, archiviazione e periferiche" e i produttori di elettrodomestici classificati nel sotto-settore "Elettrodomestici".

3.3.2.1.2 Produttori di arredamento ed accessori per la casa

Produttori di tappezzeria o materiali per imbottiture, tappeti e rivestimenti per pareti, nonché articoli durevoli per la casa, fra i quali posateria, pentole, bicchieri, cristalleria, argenteria, utensili da cucina e articoli speciali di consumo non classificati altrove

3.3.2.1.3 Edilizia residenziale

Costruttori di edifici residenziali, inclusi i costruttori di case prefabbricate e semifisse.

3.3.2.1.4 Elettrodomestici

Imprese produttrici di elettrodomestici e prodotti affini. Sono inclusi i produttori di apparecchi ed utensili sia elettrici che manuali, fra i quali attrezzi per il giardinaggio. Sono esclusi i televisori e gli altri prodotti audio e video classificati in "Elettronica di consumo", nonché i personal computer classificati in "Hardware informatico, Archiviazione e Periferiche".

3.3.2.1.5 Produttori di casalinghi ed altri articoli per la casa

Imprese produttrici di prodotti durevoli per la casa quali, pentolame, posate, stoviglie, bicchieri e contenitori in vetro o in cristallo, utensili da cucina ed altri articoli per uso domestico non altrove classificati.

3.3.2.2 Prodotti per il tempo libero

3.3.2.2.1 Articoli per il tempo libero

Imprese produttrici di articoli per il tempo libero, attrezzatura per lo sport, biciclette e giocattoli.

3.3.2.3 Tessile, abbigliamento e beni di lusso

3.3.2.3.1 Abbigliamento, accessori e articoli di lusso

Produttori di abbigliamento, accessori e articoli di lusso. Comprende le imprese che producono principalmente borse, portafogli, valigie, gioielli e orologi. Sono esclusi i produttori a titolo principale di calzature, classificati nell'apposito sotto-settore.

3.3.2.3.2 Industria calzaturiera

Produttori di calzature. Comprende anche quelli che producono calzature per lo sport.

3.3.2.3.3 Industria tessile

Imprese produttrici di prodotti tessili e affini non classificate nei sotto-settori "Abbigliamento, accessori e articoli di lusso" o "Produttori di arredamento e accessori per la casa".

3.3.3 Tempo libero, formazione e altri servizi per i consumatori

3.3.3.1 Hotel, ristoranti e tempo libero

3.3.3.1.1 Case da gioco, lotterie e scommesse

Imprese che esercitano attività, propria o di terzi, di case ed altre strutture dedicate al gioco, compresa l'organizzazione di lotterie e di scommesse di casinò e altre strutture dedicate al gioco, incluse le imprese che organizzano lotterie e scommesse.

3.3.3.1.2 Hotel, resort e compagnie crocieristiche

Proprietari e gestori di alberghi, villaggi vacanze e navi da crociera. Sono inclusi gli operatori turistici, le agenzie di viaggio e i produttori di servizi affini, non classificati altrove. Sono esclusi i casinò, classificati in "Case da gioco, lotterie e scommesse".

3.3.3.1.3 Strutture per il tempo libero

Proprietari e gestori di strutture per il tempo libero, compresi centri sportivi e di fitness, stadi, campi da golf e parchi divertimento non classificati nel sotto-settore "Cinema e intrattenimento".

3.3.3.2 Ristoranti

Proprietari e gestori di ristoranti, bar, pub, fast-food o locali da asporto. Sono comprese le imprese che forniscono servizi di catering.

3.3.3.2 Servizi diversi al consumo

3.3.3.2.1 Formazione

Aziende che offrono servizi educativi, sia on-line che attraverso metodi didattici convenzionali. Sono compresi università private, strutture che forniscono insegnamento per corrispondenza, fornitori di seminari educativi, materiale didattico e formazione tecnica. Sono escluse le aziende che forniscono programmi di formazione per i dipendenti classificate nel sottosettore Risorse umane e servizi per l'impiego.

3.3.3.2.2 Servizi specialistici ai consumatori

Aziende che forniscono servizi ai consumatori non classificati altrove. Sono compresi i servizi residenziali, la sicurezza domestica, i servizi legali, i servizi personali, i servizi di ristrutturazione e di interior design, le aste per i consumatori e i servizi per matrimoni e funerali.

3.3.4 Pubblicità e Promozione. Media

3.3.4.1 Media (cessato il 28 Settembre 2018)

3.3.4.1.1 Pubblicità (cessato il 28 settembre 2018)

Aziende che forniscono servizi pubblicitari, di marketing o pubbliche relazioni.

3.3.4.1.2 Trasmissioni via etere (cessato il 28 settembre 2018)

Imprese proprietarie o di gestione di sistemi di radiodiffusione televisiva o radiofonica, compresa la programmazione. Sono comprese le trasmissioni radiotelevisive, le reti radiofoniche e le stazioni radiofoniche.

3.3.4.1 Trasmissioni via cavo e via satellite (cessato il 28 settembre 2018)

Fornitori di servizi televisivi via cavo o via satellite. Sono incluse le reti e la distribuzione di programmi via cavo.

3.3.4.1 Cinema e intrattenimento (cessato il 28 settembre 2018)

Aziende attive nella produzione e vendita di prodotti e servizi di intrattenimento, comprese le aziende attive nella produzione, distribuzione e proiezione di film e programmi televisivi, i produttori e distributori di musica, i teatri di intrattenimento e le squadre sportive.

3.3.4.1 Stampa (cessato il 28 settembre 2018)

Editori di giornali, riviste e libri e fornitori di informazioni su supporto cartaceo o elettronico.

3.3.5 Distribuzione al dettaglio

3.3.5.1 Altri distributori all'ingrosso (anche di veicoli)

3.3.5.1 Altri distributori all'ingrosso (anche di veicoli)

Distributori e commercianti all'ingrosso di merce non classificata altrove. Sono inclusi i distributori-grossisti di veicoli.

3.3.5.2 Vendita al dettaglio tramite Internet e direct marketing

3.3.5.2 Vendita al dettaglio tramite internet e direct marketing

Imprese che vendono al dettaglio principalmente tramite Internet. Sono comprese quelle che vendono per corrispondenza, a domicilio o televendita.

3.3.5.3 Vendita al dettaglio multiprodotto

3.3.5.3 Grandi magazzini

Imprese che esercitano attività, di loro proprietà o di terzi, di vendita al dettaglio mediante grandi magazzini.

3.3.5.3 Negozi non specializzati

Imprese che esercitano attività, di loro proprietà o di terzi, di vendita al dettaglio, tramite negozi, di merci di vario genere. Sono esclusi i grandi magazzini (vedasi sotto-settore apposito). Sono altresì esclusi ipermercati e centri commerciali, classificati nel sotto-settore "Ipermercati e centri commerciali".

3.3.5.4 Vendita al dettaglio di articoli particolari

3.3.5.4 Vendita al dettaglio di articoli ed accessori per l'abbigliamento

Imprese che vendono al dettaglio principalmente articoli ed accessori per l'abbigliamento.

3.3.5.4 Vendita al dettaglio di computer ed elettronica

Imprese che esercitano attività, di loro proprietà o di terzi, di vendita al dettaglio di prodotti di elettronica di consumo, computer, video e prodotti affini.

3.3.5.4 Vendita al dettaglio di prodotti per il fai-da-te casa e giardinaggio

Imprese che esercitano attività proprie o di terzi di vendita al dettaglio di articoli per il giardinaggio e per ciò che in America Settentrionale è noto come "home improvement" (in Europa indicati con i termini e le espressioni: bricolage, fai-da te, lavori in casa, etc.). Sono inclusi i negozi che offrono materiali da costruzione e forniture.

3.3.5.4 Negozi specializzati

Imprese che esercitano attività, proprie o di terzi, di vendita al dettaglio specializzata, non classificate altrove. Sono compresi gioiellerie, negozi di giocattoli, negozi di forniture per ufficio, negozi di assistenza sanitaria e ottica, e librerie e negozi di intrattenimento.

3.3.5.4 Vendita al dettaglio di autoveicoli

Imprese che esercitano attività, di loro proprietà o di terzi, di vendita di beni ed erogazione di servizi al dettaglio nel settore "auto" e "moto". Sono comprese le concessionarie dei veicoli, le stazioni di servizio/rifornimento, i rivenditori di pezzi di ricambio, di accessori e di apparecchiature.

3.3.5.4 Vendita al dettaglio di arredamento

Imprese che esercitano attività proprie o di terzi di vendita al dettaglio di mobili e di complementi d'arredo. Comprende la vendita di mobili per uso residenziale, di arredamenti per la casa, di articoli per la casa e di design d'interni. Esclude il commercio al dettaglio di articoli per la casa e il giardino, classificati nel sotto-settore "Vendita al dettaglio di articoli per la casa".

3.4 Prodotti e servizi di prima necessità

3.4.1 Distribuzione di prodotti di prima necessità

3.4.1.1 Vendita al dettaglio di prodotti alimentari e beni di prima necessità

3.4.1.1.1 Vendita al dettaglio di farmaci

Imprese che esercitano farmacie ed altri punti vendita di prodotti farmaceutici.

3.4.1.1.1 Distributori di prodotti alimentari

Distributori di prodotti alimentari ad imprese (non vendono, quindi, ai consumatori).

3.4.1.1.1 Vendita al dettaglio di generi alimentari

Imprese che esercitano attività, di loro proprietà o di terzi, di vendita al dettaglio (ai consumatori) di prodotti alimentari.

3.4.1.1 Ipermercati e centri commerciali

Imprese che esercitano ipermercati e centri commerciali, di loro proprietà o di terzi, per la vendita al dettaglio di generi alimentari e di una vasta gamma di beni di prima necessità. Sono esclusi i rivenditori di generi alimentari e prodotti farmaceutici, classificati rispettivamente in "Negozi di alimentari" e "Vendita al dettaglio di prodotti farmaceutici".

3.4.2 Alimenti, bevande, tabacco

3.4.2.1 Bevande

3.4.2.1.1 Produttori di birra

Produttori di birra e di bevande a base di malto. Sono escluse talune imprese che, pur producendo birra, per la loro attività sono più propriamente classificate nel sotto-settore "Ristoranti".

3.4.2.1.1 Distillerie e case vinicole

Produttori di vino, distillati e bevande alcoliche diversi da quelli inclusi nel sotto-settore "Produttori di birra".

3.4.2.1.1 Bevande analcoliche

Produttori di bevande analcoliche, fra le quali acque minerali. Sono esclusi i produttori di latte classificati nel sotto-settore "Alimenti confezionati".

3.4.2.2 Prodotti alimentari

3.4.2.2 Prodotti agricoli

Produttori agricoli (coltivazioni, piantagioni, etc.) nonché imprese che producono e lavorano gli alimenti ma non li confezionano e commercializzano sul mercato. Sono escluse le imprese classificate nel sotto-settore "Prodotti forestali" e quelle che confezionano e commercializzano alimenti (inclusi latte e derivati, succhi di frutta, carne, pollame, pesce e cibo per animali domestici) che sono classificate nel sotto-settore "Prodotti alimentari confezionati e carni".

3.4.2.2 Prodotti alimentari confezionati e carni

Imprese che producono alimenti confezionati, quali latte e prodotti caseari, succhi di frutta, carni, pollame, pesce e cibo per animali.

3.4.2.3 Tabacco

3.4.2.3 Tabacco

Produttori di sigarette e di altri prodotti contenenti tabacco.

3.4.3 Prodotti per la cura della casa e della persona

3.4.3.1 Prodotti per la cura della casa

3.4.3.1 Prodotti per la cura della casa

Produttori di beni non durevoli per la casa, fra i quali detersivi, saponi, pannolini, carta igienica e altri prodotti in carta per la casa non classificati in "Prodotti cartacei".

3.4.3.2 Prodotti per la cura della persona

3.4.3.2 Prodotti per la cura della persona

Produttori di beni per l'igiene personale e di bellezza, quali cosmetici e profumi.

3.5 Servizi sanitari

3.5.1 Ospedali, case di cura, ambulatori. Stumenti, attrezzature, apparecchiature per la sanità

3.5.1.1 Materiale e attrezzature sanitari

3.5.1.1 Attrezzature sanitarie

Produttori di apparecchiature e dispositivi sanitari, quali strumenti medici, sistemi di somministrazione di medicinali, dispositivi cardiovascolari e ortopedici, apparecchiatura diagnostica.

3.5.1.1 Altri articoli sanitari

Produttori di apparecchiature e dispositivi sanitari, non inclusi in altri sotto-settori. Sono inclusi i produttori di prodotti oftalmici, di forniture ospedaliere, di siringhe ed aghi di sicurezza.

3.5.1.2 Operatori e servizi sanitari

3.5.1.2 Distributori di prodotti sanitari

Distributori e grossisti di prodotti sanitari non classificati altrove.

3.5.1.2 Servizi sanitari

Fornitori di servizi sanitari ai pazienti, non classificati altrove (quali centri di dialisi, laboratori di analisi e servizi di gestione farmaceutica). Include anche i fornitori di servizi a supporto delle imprese sanitarie (quali: servizi amministrativi e di riscossione, servizi organizzativi e servizi di marketing e vendita in outsourcing).

3.5.1.2 Aziende sanitarie

Imprese che conducono aziende sanitarie, di loro proprietà o di terzi: ospedali, case di cura, centri di riabilitazione. Sono incluse le cliniche veterinarie.

3.5.1.2 Managed Health Care (USA)

In questo sotto-settore, che conserva la sua denominazione in inglese, sono classificate imprese statunitensi che raccolgono capitali per l'acquisto, a prezzi inferiori a quelli che un individuo riuscirebbe a spuntare, di prestazioni sanitarie e medicinali. Si possono paragonare a dei "centri acquisto" per i consumatori. Non hanno una finalità mutualistica nel senso inteso in Italia, in quanto mirano al profitto. Tuttavia, svolgono una sorta di funzione mutualistica, nel contesto del sistema sanitario statunitense, i cui costi, per il cittadino, sono elevatissimi.

3.5.1.3 Tecnologia sanitaria

3.5.1.3 Informatica per la sanità

Imprese che forniscono servizi di tecnologia dell'informazione principalmente ad operatori sanitari. Sono incluse quelle che forniscono software applicativi, sistemi software e/o di elaborazione dati, strumenti basati su Internet e servizi di consulenza informatica a medici, ospedali o aziende operanti prevalentemente nel settore sanitario.

3.5.2 Farmaceutica, Biotecnologie, Scienze della Vita

3.5.2.1 Biotecnologia

3.5.2.1 Biotecnologia

Imprese operanti nella ricerca, sviluppo, produzione e/o marketing di prodotti basati su analisi ed ingegneria genetica, ivi comprese quelle specializzate in terapie basate sull'utilizzo di proteine per il trattamento di malattie dell'uomo. Sono escluse quelle che fabbricano prodotti biotecnologici non aventi applicazione sanitaria.

3.5.2.2 Farmaceutica

3.5.2.2 Prodotti farmaceutici

Imprese operanti nella ricerca, nello sviluppo e nella produzione di prodotti farmaceutici, compresi i medicinali veterinari.

3.5.2.3 Strumenti e servizi per le scienze della vita

3.5.2.3 Strumenti e servizi per le scienze della vita

Imprese che contribuiscono alla ricerca, allo sviluppo ed alla produzione di farmaci, attraverso la fornitura di strumenti, anche di analisi, di materiali, anche di consumo, ovvero di servizi contrattualizzati di ricerca e di sperimentazione. Sono inclusi i fornitori operanti principalmente a favore delle imprese farmaceutiche e biotecnologiche.

3.6 Finanza

3.6.1 Istituti di credito

3.6.1.1 Banche

3.6.1.1 Banche commerciali nazionali

Grandi banche ampiamente diffuse sul territorio nazionale, operanti principalmente nelle attività bancarie convenzionali. Sono fortemente presenti nel segmento retail e in quello dei finanziamenti alle piccole e medie imprese, forniscono una gamma diversificata di servizi finanziari.

3.6.1.1 Banche regionali

Banche commerciali circoscritte ad aree geografiche sub-nazionali, la cui attività deriva principalmente da operazioni bancarie convenzionali, con un'importante presenza nel retail banking e nei finanziamenti alle piccole e medie imprese.

3.6.1.2 Casse di risparmio e credito ipotecario

3.6.1.2 Casse di risparmio e istituti di credito fondiario

Istituti di credito ed altre imprese assimilabili (banche che erogano crediti garantiti da ipoteche, "Bausparkassen", "savings & loan", "mutue di costruzione", etc.) operanti principalmente nel credito fondiario e nei servizi finanziari connessi. Sono incluse le imprese che assicurano il credito fondiario.

3.6.2 Imprese finanziarie diverse

3.6.2.1 Servizi finanziari diversificati

3.6.2.1 Altri servizi finanziari diversificati

Fornitori di servizi finanziari diversificati, anche di natura bancaria, assicurativa, del mercato dei capitali, nessuno dei quali, tuttavia, prevalente. Sono escluse le imprese classificate nei sotto-settori "Banche commerciali nazionali" e "Banche regionali".

3.6.2.1 Finanza specializzata

Fornitori di servizi finanziari specializzati non classificati altrove (banche centrali, credito industriale, imprese di leasing, servizi di factoring e finanziarie-boutique specializzate). Sono escluse le imprese classificate nel sotto-settore "Borse, informazione finanziaria e rating".

3.6.2.2 Servizi finanziari al consumo

3.6.2.2 Credito al consumo

Fornitori di servizi finanziari al consumo (prestiti personali, carte di credito, leasing, servizi cambio valuta e credito su pegno). Per le imprese finanziarie che erogano mutui ipotecari al dettaglio si veda il sotto-settore "Casse di risparmio e istituti di credito fondiario".

3.6.2.3 Servizi al mercato dei capitali

3.6.2.3 Gestione di patrimoni e servizi di custodia

Imprese finanziarie che operano principalmente nei servizi di gestione degli investimenti e/o della custodia di titoli. Sono incluse le imprese di gestione di fondi d'investimento aperti e chiusi, ETF e UIT.

3.6.2.3 Banche d'affari e intermediazione

Imprese finanziarie che offrono principalmente servizi di banca d'affari e intermediazione, inclusi i servizi sottoscrizione di capitale di rischio e debito, fusioni e acquisizioni, prestito titoli e consulenze di investimento.

3.6.2.3 Borse, informazione finanziaria e rating

Borse alle quali vengono scambiati titoli, merci, derivati e altri strumenti finanziari e fornitori di informazioni e strumenti per le decisioni finanziarie, incluse le agenzie di rating.

3.6.2.4 Fondi comuni di investimento ipotecari ("mortgage"-REIT)

3.6.2.4 Fondi comuni d'investimento ipotecari (m-Reit)

Fondi comuni di investimento specializzati nella erogazione, nell'acquisto e/o nella cartolarizzazione mutui ipotecari residenziali e/o commerciali. Sono inclusi i fondi che investono in titoli garantiti da ipoteca e altre attività correlate a ipoteche.

3.6.3 Assicurazioni

3.6.3.1 Assicurazioni

3.6.3.1 Broker di assicurazioni

Imprese di brokeraggio di assicurazione e riassicurazione.

3.6.3.1 Assicurazioni vita e malattie

Imprese di assicurazione operanti nei rami vita e malattie.

3.6.3.1 Assicurazioni multi-ramo

Imprese di assicurazione operanti nei rami vita-malattie e danni.

3.6.3.1 Assicurazioni danni

Imprese di assicurazione operanti principalmente nel ramo danni (r.c. auto e fabbricati).

3.6.3.1 Riassicurazioni

Imprese che forniscono principalmente servizi di riassicurazione.

3.7 Information Technology

3.7.1 Software e servizi dell'informatica

3.7.1.1 Software e servizi Internet (cessato il 28 settembre 2018)

3.7.1.1 Servizi e software per Internet (cessato il 28 settembre 2018)

Aziende che sviluppano e commercializzano software per Internet e/o che forniscono servizi Internet, comprese banche dati online e servizi interattivi, nonché aziende che traggono la maggior parte dei loro ricavi dalla pubblicità online. Sono escluse le aziende classificate nel sottosettore Vendite al dettaglio su Internet.

3.7.1.2 Servizi IT

3.7.1.2 Servizi di consulenza IT e altri servizi correlati

Fornitori di servizi di Information Technology e di integrazione di sistemi non classificati nei sotto-settori "Elaborazione dati e servizi in outsourcing". Comprende imprese che offrono servizi di consulenza e di gestione delle informazioni in materia di tecnologie dell'informazione.

3.7.1.2 Elaborazione dati e servizi in outsourcing

Fornitori di servizi commerciali di elaborazione elettronica dei dati e/o di esternalizzazione di processi aziendali. Sono comprese le aziende che forniscono servizi per l'automazione di back-office.

3.7.1.2 Infrastruttura e servizi Internet

Aziende che forniscono servizi e infrastrutture per il settore Internet, compresi data center e infrastrutture per il cloud networking e l'archiviazione. Sono inoltre incluse le aziende che forniscono servizi di web hosting. Sono escluse le aziende classificate nei sotto-settori "Software applicativi" e "Software di sistema".

3.7.1.3 Software

3.7.1.3 Software applicativi

Aziende impegnate nello sviluppo e nella produzione di software destinati ad applicazioni specializzate per il mercato commerciale o dei beni di consumo. Sono comprese aziende che si occupano di software aziendale e tecnico, nonché software basato su cloud. Sono escluse le aziende classificate nel sotto-settore "Intrattenimento domestico interattivo". Sono inoltre escluse le aziende che producono software di sistema o per la gestione dei database classificate nel sotto-settore "Software di sistema".

3.7.1.3 Software di sistema

Aziende impegnate nello sviluppo e la produzione di software di sistema e di gestione dei database.

3.7.1.3 Software per intrattenimento domestico (cessato il 28 settembre 2018)

Produttori di software per l'intrattenimento domestico e software educativo utilizzato principalmente in ambito domestico.

3.7.2 Hardware, Computer, Periferiche, Elettronica, Componenti, Semiconduttori

3.7.2.1 Apparecchiature per la comunicazione

3.7.2.1 Apparecchiature per la comunicazione

Produttori di apparecchiature e prodotti per le comunicazioni, tra cui LAN, WAN, router, telefoni, centralini e centrali. Sono esclusi i produttori di telefoni cellulari classificati nel sotto-settore "Hardware informatico, archiviazione e periferiche".

3.7.2.2 Hardware informatico, archiviazione e periferiche

3.7.2.2 Hardware informatico, archiviazione e periferiche

Produttori di telefoni cellulari, personal computer, server, componenti elettronici per computer e periferiche. Sono inclusi componenti per l'archiviazione dei dati, schede madri, carte audio-video, monitor, tastiere, stampanti e altre periferiche. Sono esclusi i semiconduttori classificati nel sotto-settore "Semiconduttori".

3.7.2.3 Apparecchiature, strumenti e componenti elettronici

3.7.2.3 Apparecchiature e strumenti elettronici

Produttori di apparecchiature e strumenti elettronici, compresi strumenti di analisi, test e misure elettronici, scanner/codici a barre, laser, schermi di visualizzazione, POS e apparecchiature per sistemi di sicurezza.

3.7.2.3 Componenti elettronici

Produttori di componenti elettronici. Sono compresi componenti elettronici, dispositivi di connessione, valvole elettroniche, condensatori e resistenze elettronici, bobine elettroniche, circuiti stampati, trasformatori e altri induttori, tecnologia/componenti per l'elaborazione dei segnali.

3.7.2.3 Componenti per OEM

Produttori di apparecchiature elettroniche principalmente per i mercati OEM (Original Equipment Manufacturers).

3.7.2.3 Distributori di prodotti tecnologici

Distributori di apparecchiature e hardware per la tecnologia dell'informazione. Sono inclusi i distributori di apparecchiature per le comunicazioni, computer e periferiche, semiconduttori e componenti e apparecchiature elettroniche.

3.7.3 Semiconduttori

3.7.3.1 Semiconduttori e apparecchiature a semiconduttori

3.7.3.1 Apparecchiature con semiconduttori

Produttori di apparecchiature a semiconduttori, compresi i produttori delle materie prime e delle apparecchiature utilizzate nel settore dell'energia solare.

3.7.3.1 Semiconduttori

Produttori di semiconduttori e prodotti correlati, compresi i produttori di moduli e celle solari.

3.8 Comunicazione e media

3.8.1 Telecomunicazioni

3.8.1.1 Servizi di telecomunicazione diversificati

3.8.1.1 Operatori telefonici alternativi

Imprese che gestiscono servizi di comunicazione e trasmissione dati ad alta velocità, principalmente attraverso reti di cavi a banda larga e a fibre ottiche.

3.8.1.1 Servizi integrati di telecomunicazione

Operatori di reti di telecomunicazione fissa, nonché imprese che forniscono servizi di telecomunicazione sia wireless, sia a rete fissa, non classificate altrove.

3.8.1.2 Servizi di telecomunicazione senza fili

3.8.1.2 Servizi di telecomunicazione senza fili (wireless)

Fornitori di servizi di telecomunicazione, principalmente cellulari o wireless.

3.8.2 Media e intrattenimento

3.8.2.1 Media

3.8.2.1 Pubblicità

Aziende che forniscono servizi pubblicitari, di marketing o pubbliche relazioni.

3.8.2.1 Trasmissioni radiotelevisive

Proprietari e gestori di sistemi di radiodiffusione televisiva o radiofonica, compresa la programmazione. Sono comprese le trasmissioni radiotelevisive, le reti radiofoniche e le stazioni radiofoniche.

3.8.2.1 Trasmissioni via cavo e via satellite

Fornitori di servizi televisivi via cavo o via satellite. Sono incluse le reti e la distribuzione di programmi via cavo.

3.8.2.1 Editoria

Editori di giornali, riviste e libri su supporto cartaceo o elettronico.

3.8.2.2 Intrattenimento

3.8.2.2 Cinema e intrattenimento

Aziende attive nella produzione e vendita di prodotti e servizi di intrattenimento, comprese le aziende attive nella produzione, distribuzione e proiezione di film e programmi televisivi, i produttori e distributori di musica, i teatri di intrattenimento e le squadre sportive. Sono incluse anche le aziende che offrono e/o producono contenuti di intrattenimento in streaming online

3.8.2.2 Intrattenimento domestico interattivo

Produttori di giochi interattivi, comprese le applicazioni di gioco su dispositivi mobili. Sono compresi anche i software educativi utilizzati principalmente in ambito domestico. Sono esclusi gli operatori di gioco d'azzardo online classificati nel sotto-settore "Case da gioco, lotterie e scommesse".

3.8.2.3 Media interattivi e servizi

3.8.2.3 Media interattivi e servizi

Aziende impegnate nella creazione o distribuzione di contenuti e informazioni attraverso piattaforme proprietarie, i cui ricavi derivano principalmente da pubblicità pay-per-click. Sono compresi motori di ricerca, social media e piattaforme di networking, annunci online e società di recensioni online. Sono escluse le aziende che gestiscono mercati online classificate nel sotto-settore "Vendita al dettaglio tramite Internet e direct marketing".

3.9 Aziende di produzione e distribuzione di energia, calore, acqua

3.9.1 Aziende di produzione e distribuzione di energia, calore, acqua

acqua

3.9.1.1 Utility elettricità

3.9.1.1 Utility elettricità

Aziende che producono o distribuiscono elettricità. Sono inclusi impianti nucleari e non.

3.9.1.2 Utility gas

3.9.1.2 Utility gas

Imprese la cui attività principale consiste nella distribuzione e trasporto di gas naturale e artificiale. Sono escluse le imprese operanti prevalentemente nel settore della ricerca e della produzione di gas, classificate nel sotto-settore "Ricerca di giacimenti e produzione di idrocarburi". Inoltre, sono escluse le imprese diversificate, produttrici di gas naturale, classificate nel sotto-settore "Raffinazione e commercializzazione degli idrocarburi" e "Stoccaggio e trasporto di idrocarburi".

3.9.1.3 Utility multiprodotto

3.9.1.3 Utility multiprodotto

Imprese con attività significativamente diversificate, aggiuntive rispetto a quelle di cui alle categorie "Utility elettricità", "Utility gas" e "Utility acqua".

3.9.1.4 Utility acqua

3.9.1.4 Utility acqua

Imprese che acquisiscono e ridistribuiscono acqua agli utenti finali. Sono inclusi gli impianti di trattamento dell'acqua su larga scala.

3.9.1.5 Produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili

3.9.1.5 Produttori e distributori indipendenti di energia elettrica

Imprese che operano quali produttori indipendenti di energia, imprese specializzate nella commercializzazione e nella compravendita di gas ed energia e/o intermediari di energia integrata. Sono escluse le imprese produttrici di elettricità che utilizzano fonti rinnovabili, quali l'energia idrica, eolica, solare. Sono inoltre escluse le imprese di trasmissione dell'energia elettrica e le imprese di distribuzione classificate nel sotto-settore "Fornitori di energia elettrica".

3.9.1.5 Produttori di energia elettrica da fonti rinnovabili

Imprese che producono e commercializzano elettricità ottenuta da fonti rinnovabili (geotermica, fotovoltaica, idrica, eolica, da biomasse). Sono escluse le imprese che producono attrezzature o che forniscono principalmente componenti, tecnologie e servizi per generare elettricità da fonti rinnovabili (quali produttori di pannelli fotovoltaici, di celle fotovoltaiche, etc.).

3.10 Attività immobiliari

3.10.1 Immobiliare

3.10.1.1 Fondi comuni di investimento immobiliare ("equity"-REIT)

3.10.1.1 REIT diversificati

Un'azienda o un fondo con attività significativamente diversificate su due o più tipologie di proprietà.

3.10.1.1 REIT industriali

Fondi di investimento di acquisizione, sviluppo, proprietà, leasing, gestione e conduzione di proprietà immobiliari a destinazione industriali. Sono incluse le aziende che gestiscono magazzini e immobili adibiti alla distribuzione.

3.10.1.1 REIT in proprietà alberghiere e resort

Fondi d'investimento operanti nell'acquisto, sviluppo, proprietà, leasing, gestione e conduzione di proprietà alberghiere e resort.

3.10.1.1 REIT in immobili per uffici

Fondi d'investimento operanti nell'acquisto, sviluppo, proprietà, leasing, gestione e conduzione di immobili per uffici.

3.10.1.1 REIT in strutture sanitarie

Fondi d'investimento operanti nell'acquisto, sviluppo, proprietà, leasing, gestione e conduzione di immobili al servizio del settore sanitario, tra cui ospedali, case di ricovero e strutture di assistenza.

3.10.1.1 REIT residenziali

Fondi d'investimento operanti nell'acquisto, sviluppo, proprietà, leasing, gestione e conduzione di immobili residenziali, tra cui strutture multifamiliari, appartamenti, case prefabbricate e studentati

3.10.1.1 REIT retail

Fondi d'investimento operanti nell'acquisto, dello sviluppo, proprietà, leasing, gestione e conduzione di centri commerciali, outlet, negozi di vicinato e centri di acquisto comunitario.

3.10.1.1 REIT specializzati

Fondi d'investimento operanti nell'acquisto, sviluppo, proprietà, leasing, gestione e conduzione di immobili non classificati altrove. Sono inclusi i fondi che operano e investono in immobili destinati al magazzinaggio. Sono inoltre inclusi i REIT che non generano la maggior parte dei loro ricavi e proventi da operazioni di locazione e leasing immobiliare.

3.10.1.2 Servizi per il mercato immobiliare

3.10.1.2 Imprese operanti in ambiti diversificati del settore immobiliare

Imprese impegnate in una vasta gamma di attività immobiliari, tra cui lo sviluppo e la vendita di beni immobili, la gestione di beni immobili o servizi immobiliari, ma senza una linea di business prevalente.

3.10.1.2 Imprese operanti nella locazione e gestione di immobili

Imprese operanti nel settore immobiliare con finalità di locazione e gestione.

3.10.1.2 Imprese operanti nello sviluppo e nella successiva cessione di proprietà immobiliari

Imprese che sviluppano beni immobili e vendono le proprietà immobiliari dopo la loro valorizzazione. Sono escluse le Imprese classificate nel sottosettore "Edilizia residenziale".

3.10.1.2 Servizi immobiliari (agenti, mediatori, stimatori)

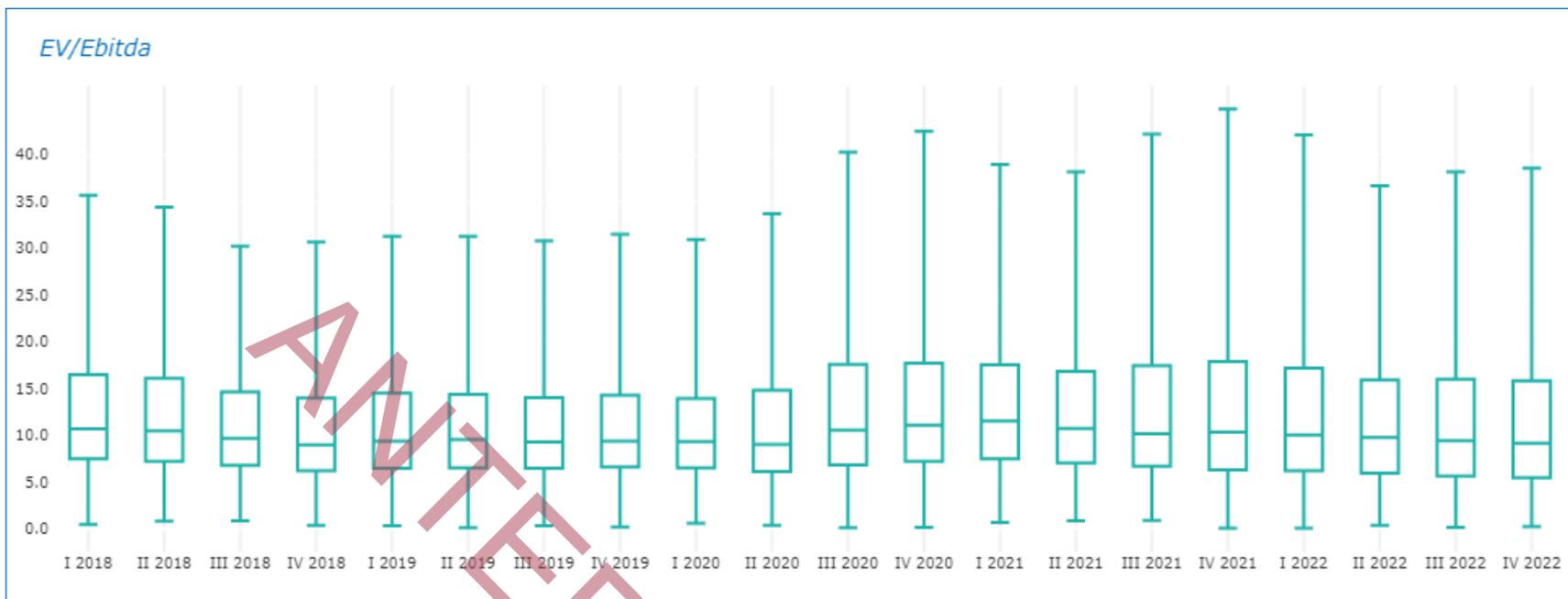
Fornitori di servizi immobiliari. Rientrano in questo sotto-settore agenti, brokers e periti immobiliari.

Settore

Zona Geografica: Globale

.....

Esemplificazione dei contenuti delle schede



Trimestri	I 2018	II 2018	III 2018	IV 2018	I 2019	II 2019	III 2019	IV 2019	I 2020	II 2020	III 2020	IV 2020	I 2021	II 2021	III 2021	IV 2021	I 2022	II 2022	III 2022	IV 2022	Media
Massimo	35.66	34.40	30.25	30.66	31.29	31.28	30.78	31.49	30.91	33.67	40.30	42.53	38.98	38.17	42.23	44.91	42.15	36.70	38.19	38.57	36.16
Quartile 3	16.47	16.06	14.61	13.98	14.51	14.34	14.02	14.28	13.90	14.79	17.56	17.70	17.52	16.82	17.43	17.89	17.19	15.88	15.96	15.79	15.83
Mediana	10.70	10.49	9.66	8.97	9.39	9.53	9.28	9.36	9.31	9.02	10.54	11.09	11.51	10.74	10.17	10.35	10.01	9.77	9.43	9.16	9.92
Media mob. 2Y Mediana	9.91	10.14	10.18	10.10	10.00	9.96	9.85	9.67	9.50	9.32	9.42	9.69	9.96	10.11	10.22	10.34	10.43	10.52	10.38	10.14	9.99
Quartile 1	7.48	7.24	6.77	6.21	6.46	6.51	6.45	6.61	6.53	6.14	6.84	7.22	7.49	7.06	6.71	6.31	6.20	5.95	5.64	5.46	6.56
Minimo	0.46	0.79	0.83	0.34	0.31	0.10	0.31	0.20	0.58	0.35	0.09	0.14	0.67	0.86	0.89	0.07	0.07	0.36	0.15	0.24	0.39
Media	12.80	12.31	11.28	10.74	11.18	11.19	10.99	11.10	10.71	11.15	13.02	13.58	13.45	12.90	13.08	13.56	13.02	11.86	11.86	11.85	12.08
Società	867	861	850	853	843	835	825	815	693	795	827	847	878	933	958	995	1,011	1,012	1,004	1,024	886

EV/Ebitda - distribuzione rispetto alla crescita media biennale attesa del denominatore

>	<=	Società	Media	Minimo	Quartile 1	Mediana	Quartile 3	Massimo
	(50%)	0						
(50%)	(25%)	16	3.04	0.91	1.89	3.03	3.88	5.35
(25%)	(10%)	36	5.22	1.33	3.34	4.14	5.77	25.40
(10%)	0%	58	7.57	1.07	4.45	5.73	10.01	34.70
0%	10%	128	9.00	1.22	5.00	7.39	11.86	32.02
10%	25%	109	12.41	2.13	7.05	9.95	14.37	38.16
25%	50%	68	16.87	2.44	11.21	14.10	20.35	38.20
50%	100%	32	19.62	5.73	14.53	18.73	23.67	37.52
100%	200%	9	24.33	14.75	16.61	24.51	29.67	36.84
200%		1	34.84	34.84	34.84	34.84	34.84	34.84

EV/Ebitda - distribuzione per la capitalizzazione media del trimestre delle società (in milioni di euro)

>	<=	Società	Media	Minimo	Quartile 1	Mediana	Quartile 3	Massimo
50	100	117	10.14	0.38	5.08	7.97	12.40	36.19
100	200	127	9.07	0.24	4.47	7.14	10.42	36.99
200	400	179	12.38	1.07	5.72	11.05	16.30	36.68
400	800	198	13.44	1.04	5.95	10.91	19.58	38.57
800	1,600	148	13.13	1.33	6.26	10.57	18.46	38.20
1,600	3,200	105	11.28	1.54	5.61	8.67	13.96	38.40
3,200	6,400	76	12.70	1.99	6.38	10.51	16.21	34.07
6,400	12,800	32	10.04	2.63	4.53	6.86	13.00	36.84
12,800	25,600	22	12.85	3.09	6.91	10.29	18.55	38.49
25,600	51,200	15	10.49	4.39	4.97	9.61	13.56	23.11
51,200	102,400	4	12.86	5.85	11.09	13.93	15.70	17.74
102,400		1	14.41	14.41	14.41	14.41	14.41	14.41