



Prospettive congiunturali e riflessi sul credito commerciale delle filiere

BEYOND BARRIERS: IL FACTORING FRA DAZI, TENSIONI E NUOVE OPPORTUNITÀ

ALESSANDRA BENEDINI, ASSOCIATE PARTNER PROMETEIA

Milano, BNP Paribas Torre Diamante, 20 novembre 2025





Agenda

- **L'economia italiana, 2025 e previsioni**
- **Le attese per il credito commerciale dei principali utilizzatori di factoring**



Agenda

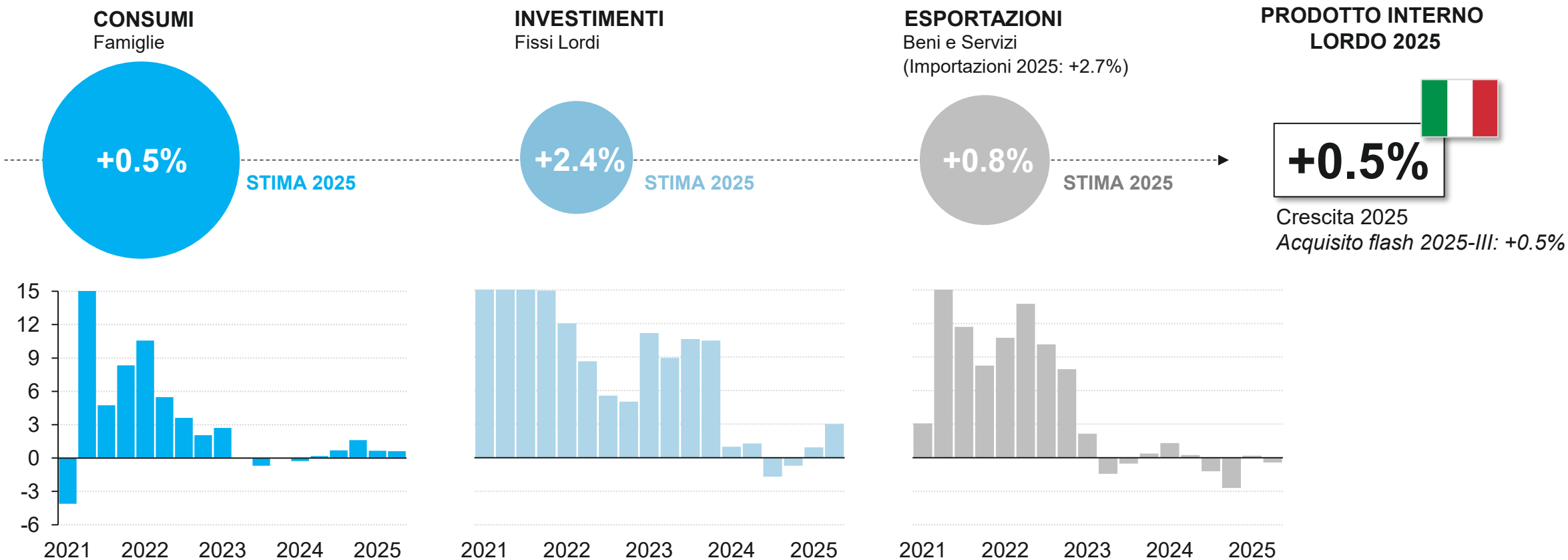
- **L'economia italiana, 2025 e previsioni**
- Le attese per il credito commerciale dei principali utilizzatori di factoring

Nel 2025 il Pil è stimato chiudere l'anno con una crescita dello 0.5%

Il sostegno principale viene dagli investimenti, grazie al PNRR e agli incentivi Transizione 5.0, a fronte di consumi deboli. Negativo l'interscambio commerciale (export, +0.8%, più debole rispetto all'import, +2.7%)

Stima del Pil 2025 e componenti

Var % nel 2025 (sfere) e dinamica trimestrale a/a (istogrammi)

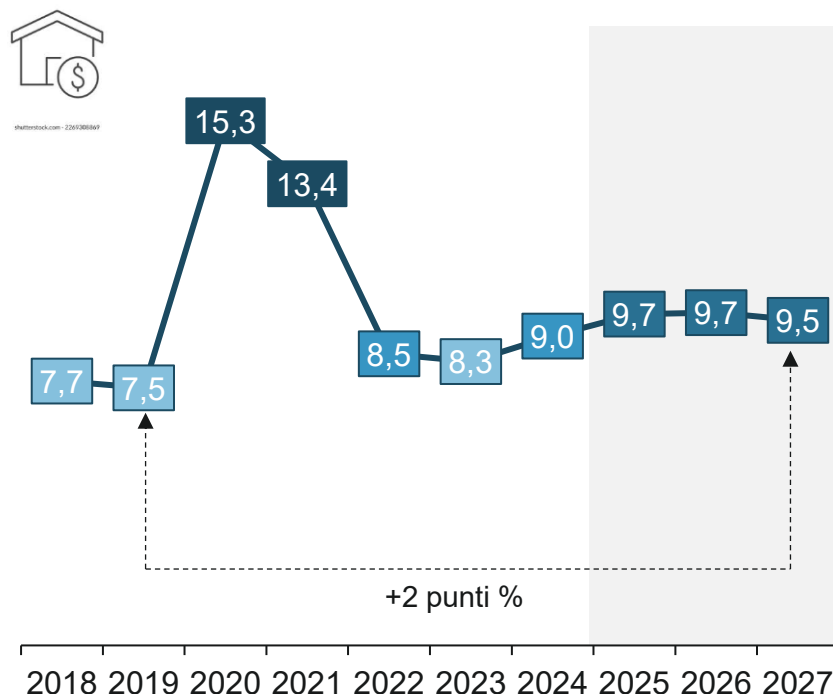


Per i consumi, anche in previsione, permarrà cautela nelle decisioni di spesa...

In un contesto comunque incerto e con redditi che non recuperano le perdite da inflazione, la propensione al risparmio si confermerà superiore di oltre 2 p.p. al pre-pandemia, limitando la crescita dei consumi

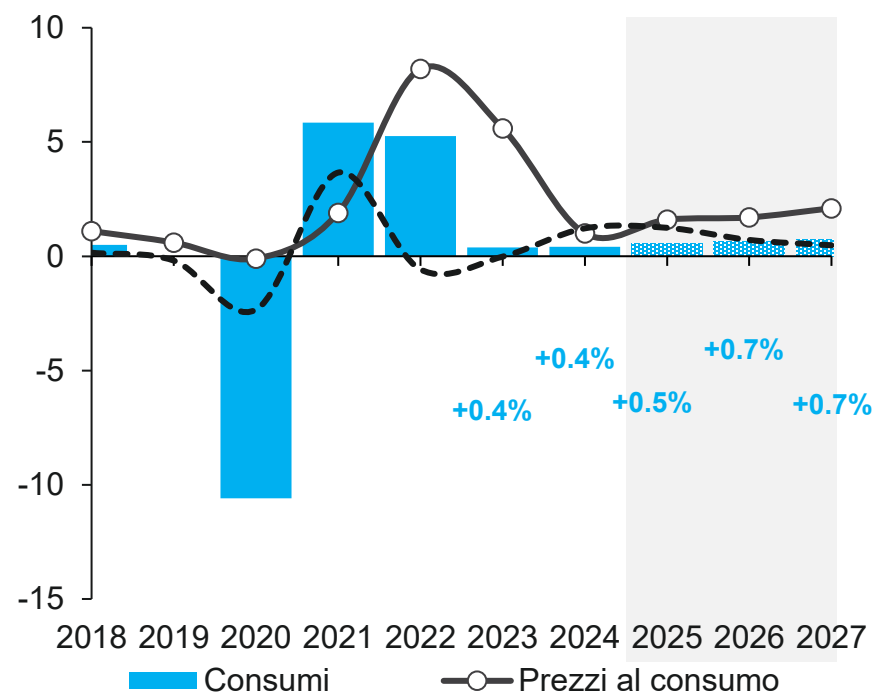
Propensione al risparmio

Livello %



Prezzi, redditi e consumi (outlook 2027)

Var % nel 2024 e dinamica trimestrale



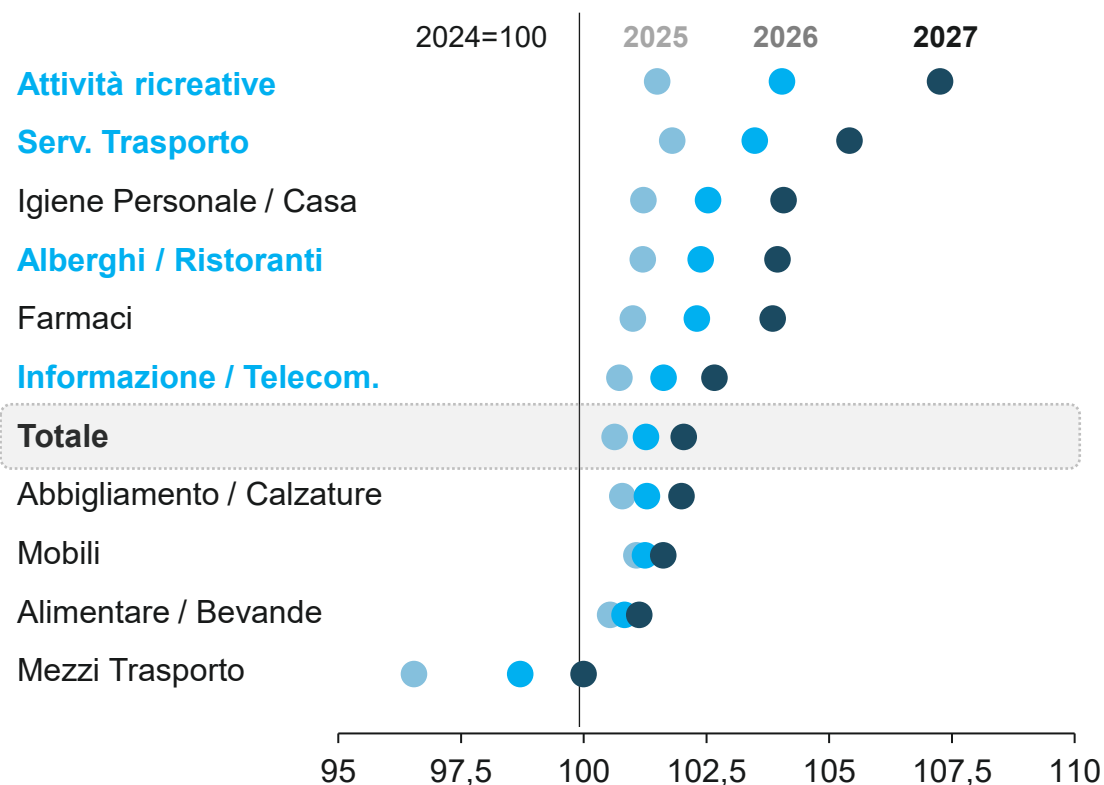
Fonte: Prometeia ISP, Analisi dei Settori Industriali, ottobre 2025

... con i servizi guadagneranno quote, sia nel 2005 che nell'orizzonte al 2027

I servizi turistici e innovativi traineranno la crescita, a fronte di beni poco vivaci: deboli moda, mobili e alimentare e mezzi di trasporto che, pur in recupero nel 2026, solo nel 2027 torneranno ai livelli (depressi) del 2024

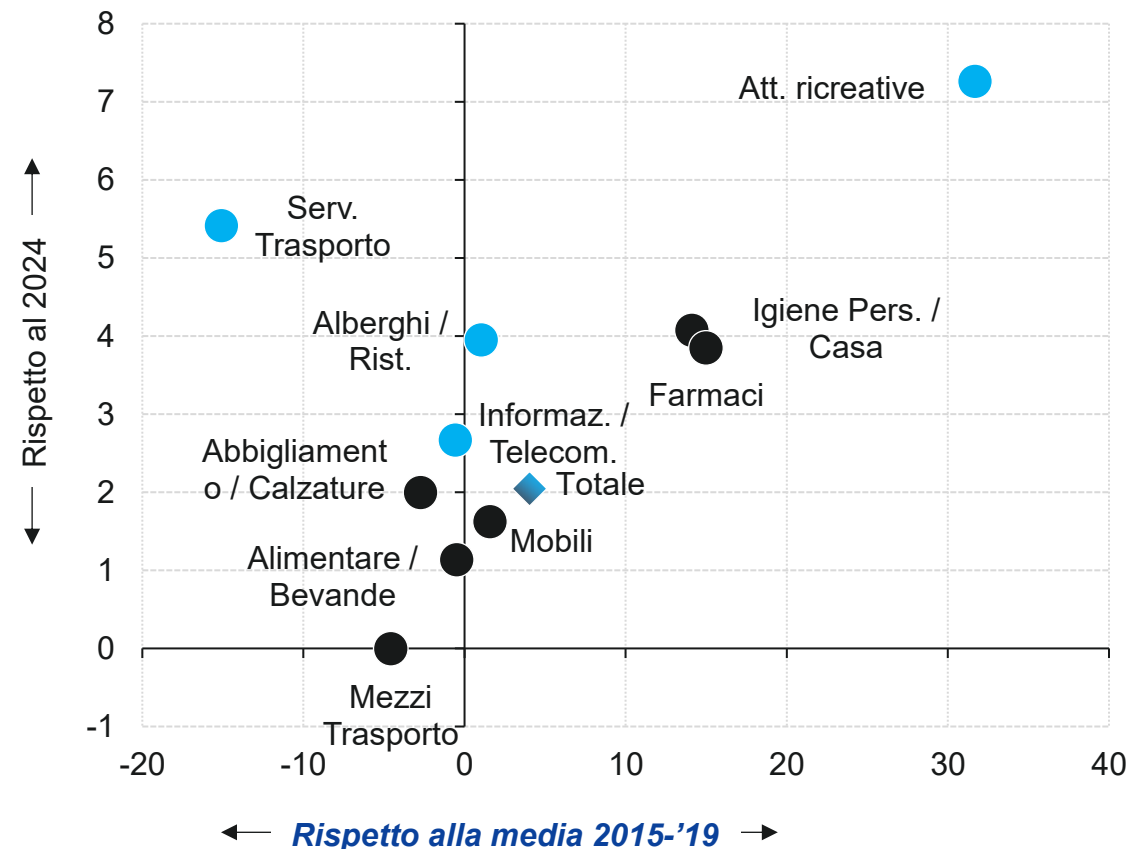
I consumi delle famiglie, 2025-2027

2024=100, a prezzi costanti



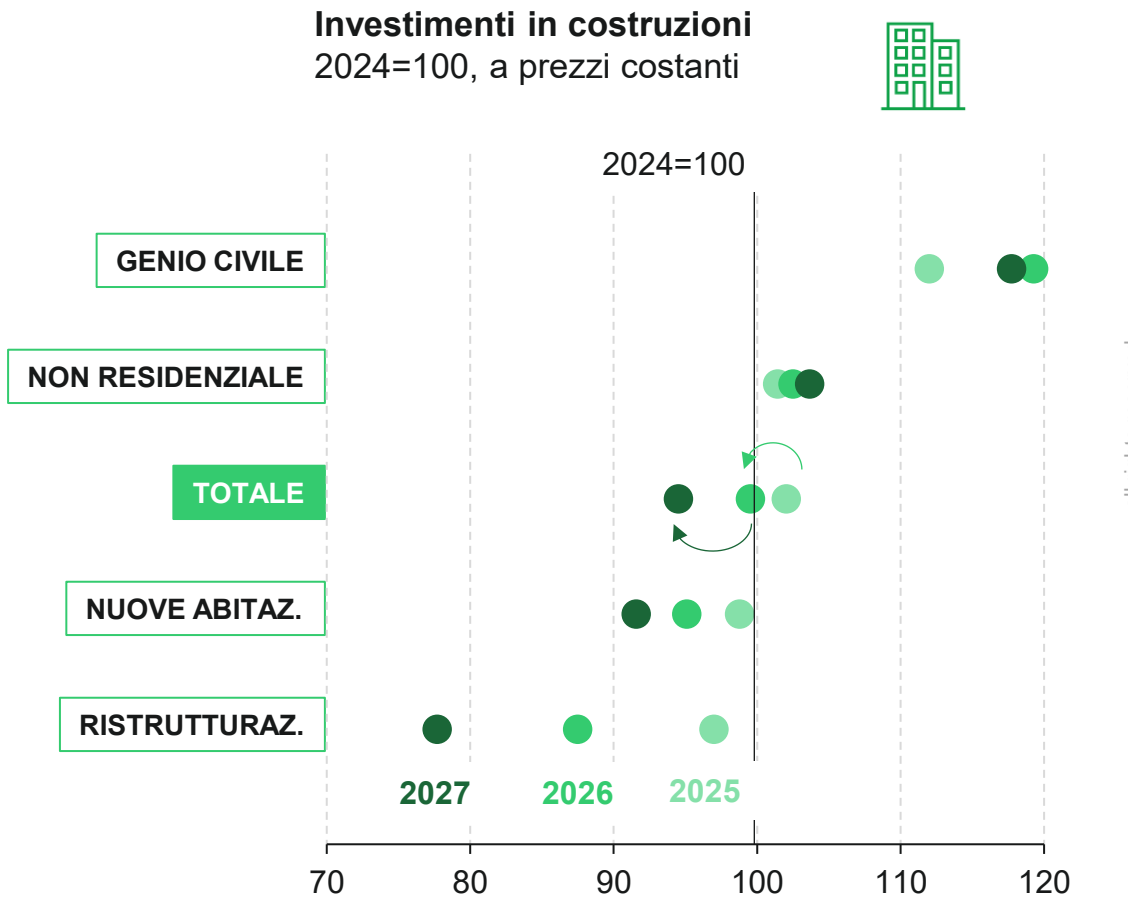
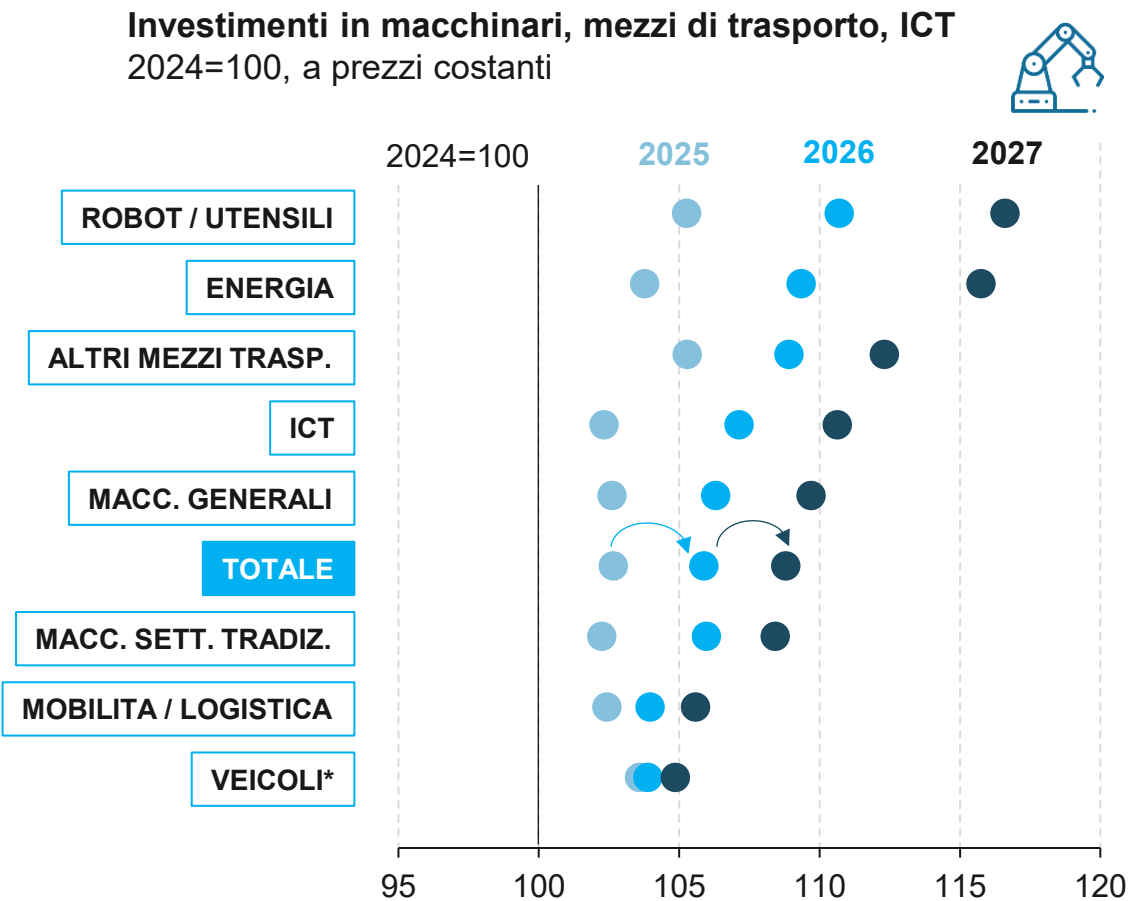
I consumi delle famiglie nel 2027

Var % rispetto al 2024 e al 2015-'19, in volume



Gli investimenti si confermano trainanti, beneficiando fino al 2027 del PNRR

Ciò permetterà una crescita di macchinari e MT: con i beni della twin transition più dinamici (sostenibilità traino anche per i mezzi di trasporto), ma non per le costruzioni, negative, scontando la contrazione del residenziale



* Autoveicoli + Veicoli commerciali

Fonte: Prometeia ISP, Analisi dei Settori Industriali, ottobre 2025

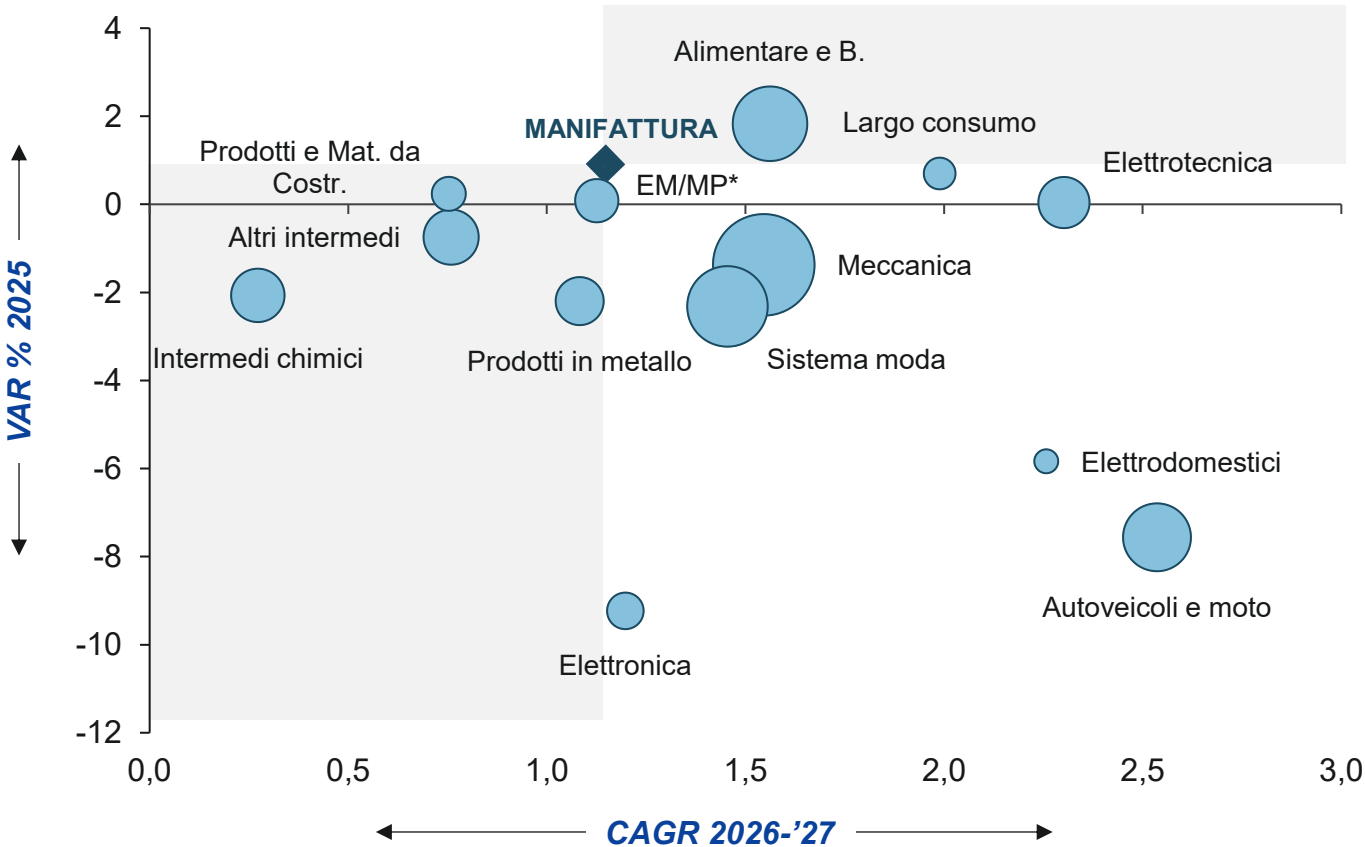


Esportazioni: nonostante le tensioni il 2025 chiuderà positivamente

Traina la Farmaceutica (+22.8%); in positivo anche Alimentare, Largo consumo, Elettrotecnica e Materiali da costruzione, a fronte di un calo nei restanti settori. Solo nel 2027 si attende un'accelerazione dell'export

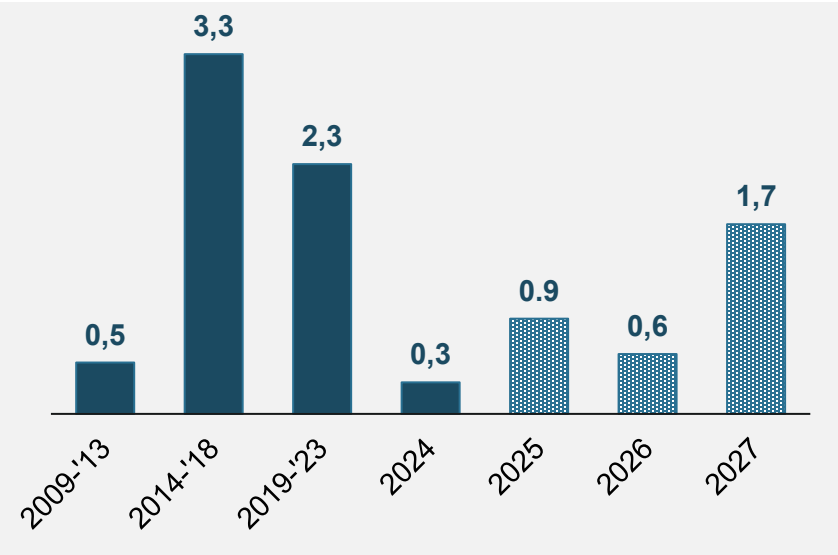
Esportazioni manifatturiere, Italia

Per settore, var % 2025 e CAGR 2026-'27



Esportazioni manifatturiere, Italia

Var % a prezzi costanti, tasso di crescita m.a. di periodo



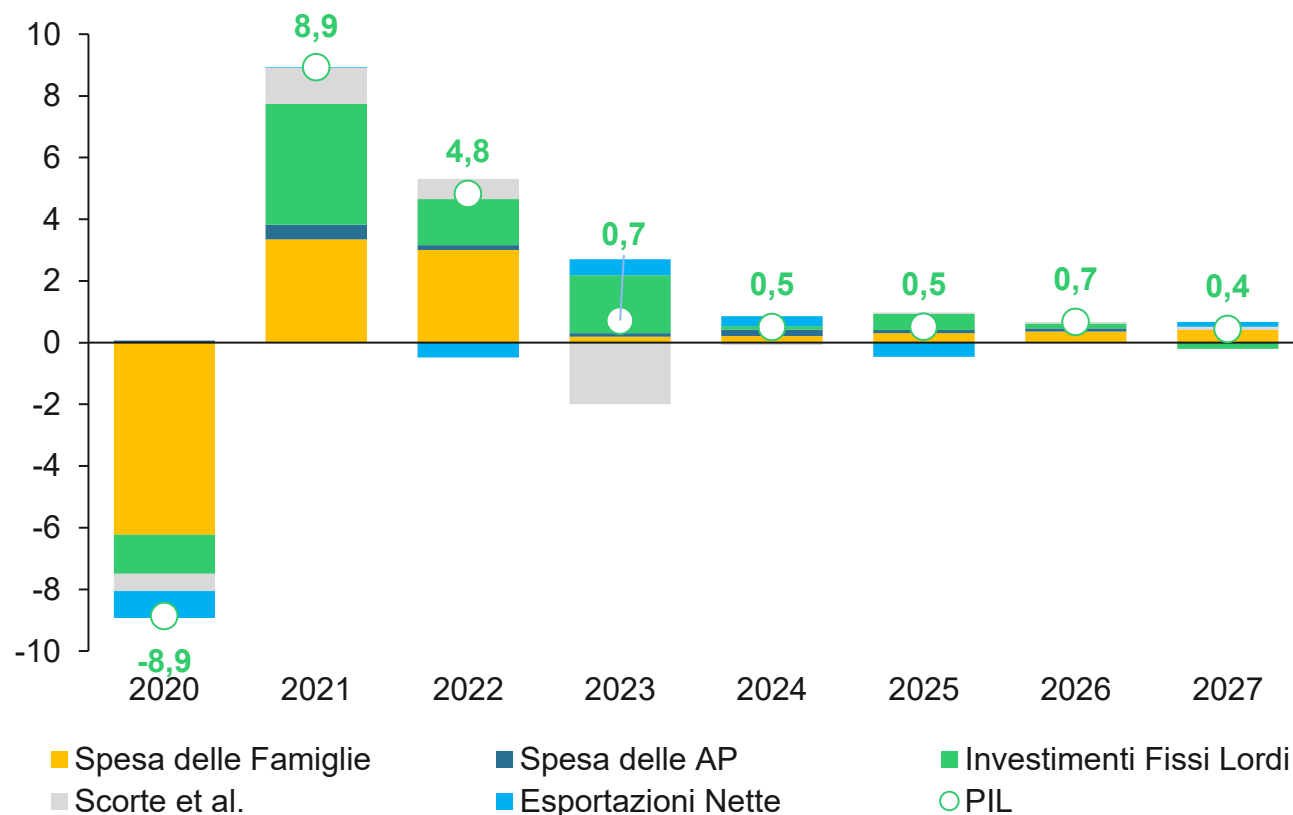
* Elettromedicali e meccanica di precisione
La dimensione delle sfere è proporzionale al valore dell'export del settore
Dal grafico è esclusa la Farmaceutica (+22.8% nel 2025; -1.2% nel 2026-'27) per ragioni di scala

Fonte: Prometeia ISP, Analisi dei Settori Industriali, ottobre 2025

Pil Italia: debole accelerazione nel 2026, ma la crescita si conferma modesta

La domanda interna – che manterrà ritmi di crescita inferiori al pre-Covid – fornirà il principale contributo alla crescita dell'attività produttiva, a fronte di un canale estero in ripresa solo nel 2027

Italia: PIL e contributi - Valori concatenati, base 2020

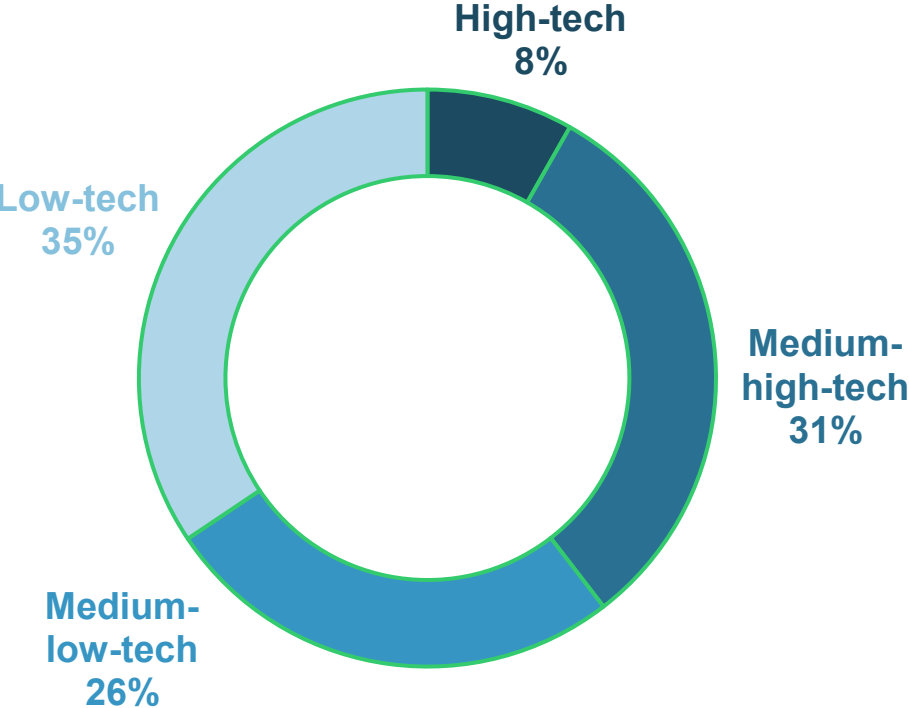


all rights reserved

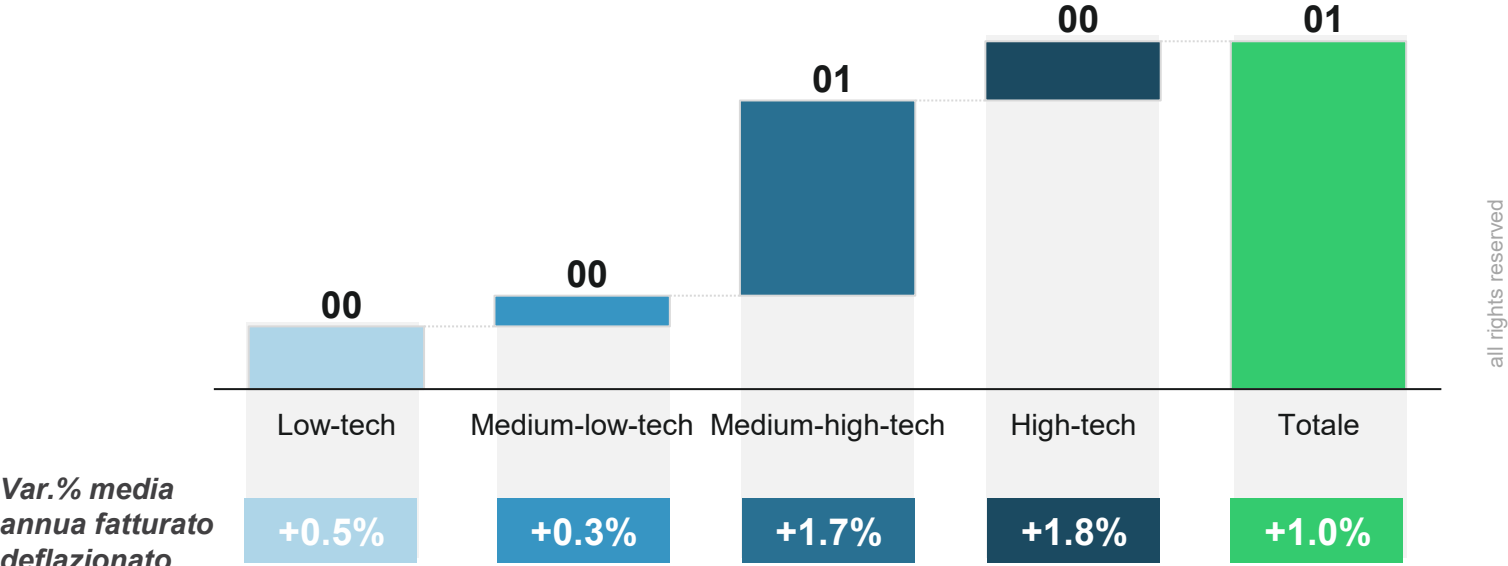
Manifattura nel 2026-'27: ripresa (+1%m.a.) grazie ai settori medium-high tech

A questo cluster è attribuibile oltre la metà della crescita manifatturiera, a fronte di un'evoluzione ancora debole dei settori a minore intensità tecnologica, che rappresentano più del 60% dell'industria italiana

Fatturato deflazionato: peso dei cluster
Incidenza % sul totale manifatturiero, 2024



Fatturato deflazionato: contributo alla crescita dei cluster tecnologici
2026-'27



Agenda

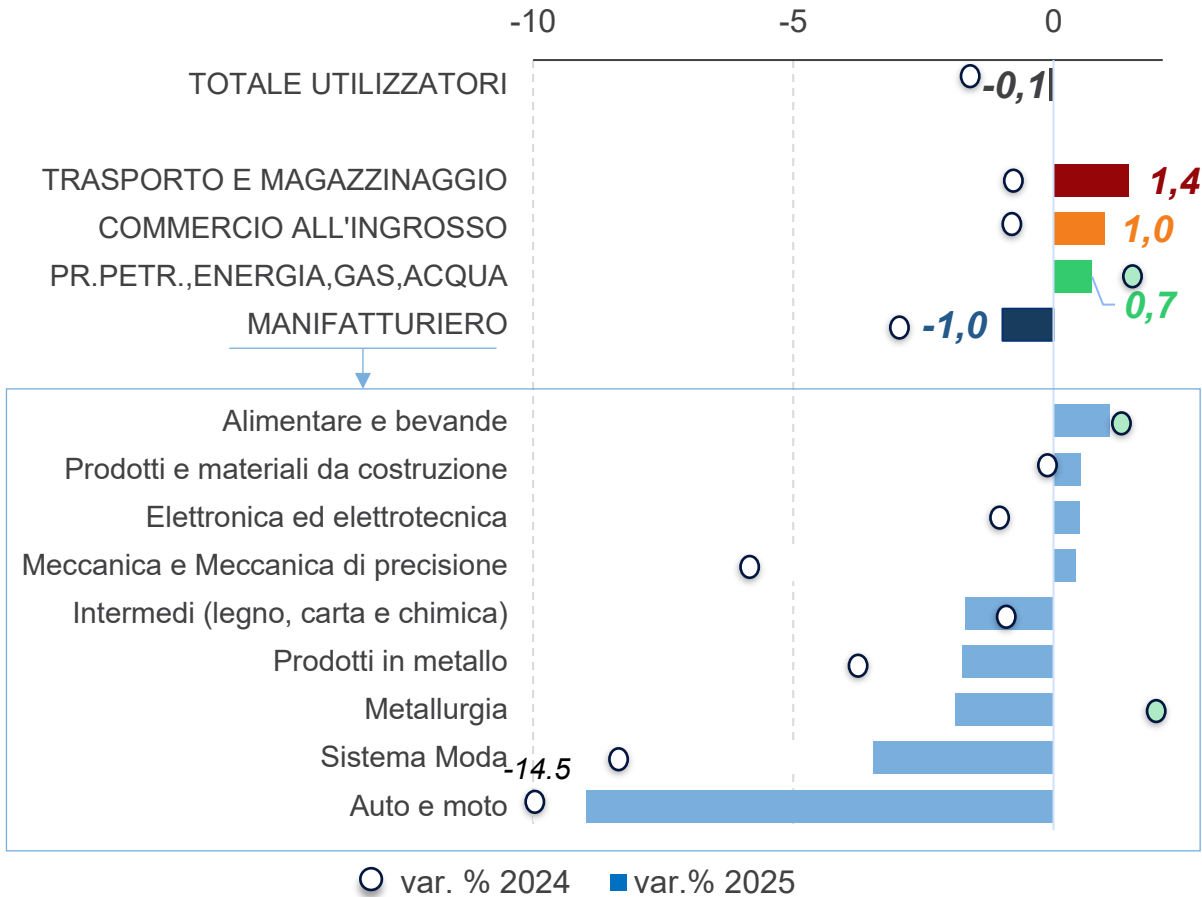
- L'economia italiana, 2025 e previsioni
- **Le attese per il credito commerciale dei principali utilizzatori di factoring**

Fatturato deflazionato 2025 stabile, dopo un 2024 in contrazione

Nell'anno in corso il calo del Manifatturiero penalizza il dato complessivo, a fronte di andamenti più dinamici per Trasporto-magazzinaggio e Commercio all'ingrosso e positivo per le utilities

Fatturato deflazionato per settore

Variazione % 2025 e 2024



→ All'interno del **Manifatturiero** si **attenuerà la caduta** rispetto al biennio precedente, ma solo **4 dei 9** settori analizzati torneranno in positivo...

→ ... recuperano **Alimentare e bevande, Elettronica-Elettrotecnica, Meccanica** (grazie a una domanda interna che dovrebbe trovare maggiore slancio nel secondo semestre dell'anno) oltre ai **Prodotti per le costruzioni**, in forte calo lo scorso anno...

→le difficoltà maggiori continuano a riguardare **Auto e moto** e per il **Sistema moda**....

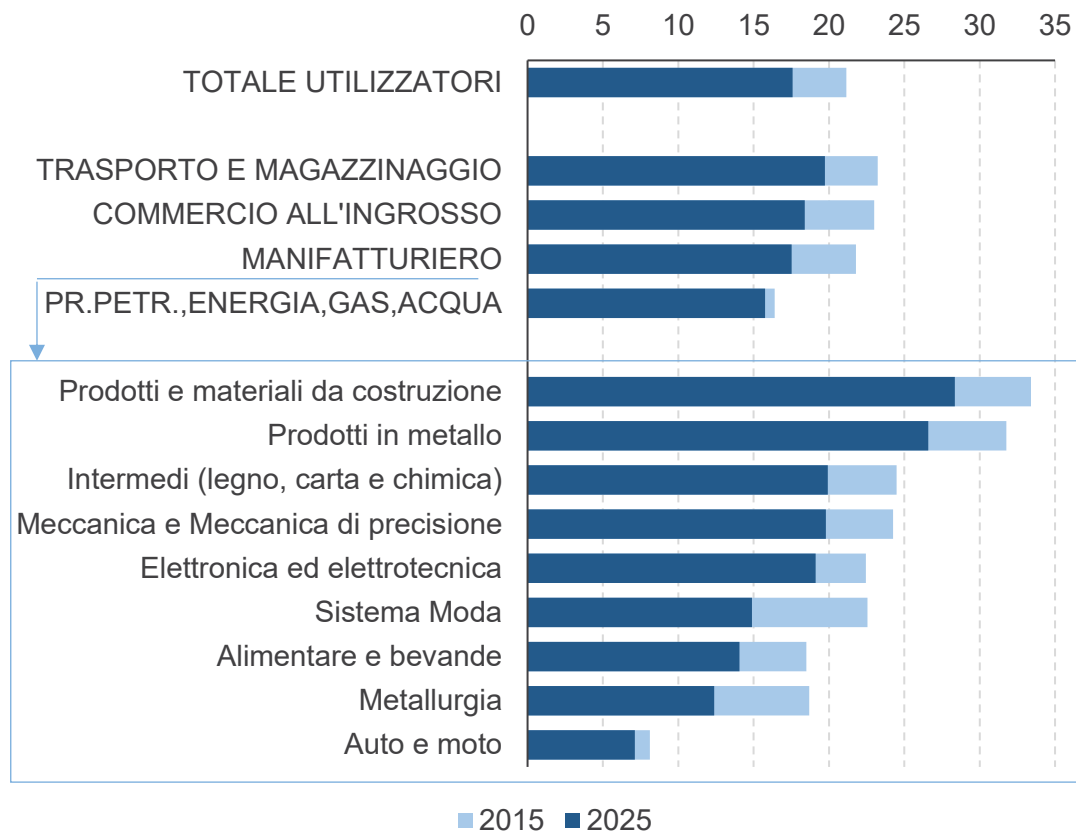
→ ...oltre alle produzioni di **Intermedi**

Nel 2025 l'esposizione commerciale media degli utilizzatori è stimata pari al 17.6% del fatturato, in calo rispetto al 21% del 2015, dato il rientro delle dilazioni

Il calo ha interessato con maggiore intensità i settori più esposti

Esposizione commerciale per settore, 2015 e 2025

Crediti commerciali % Fatturato



→ Nel **2015** i **tempi medi d'incasso** dei settori a maggiore utilizzo di factoring erano di **76 giorni**...

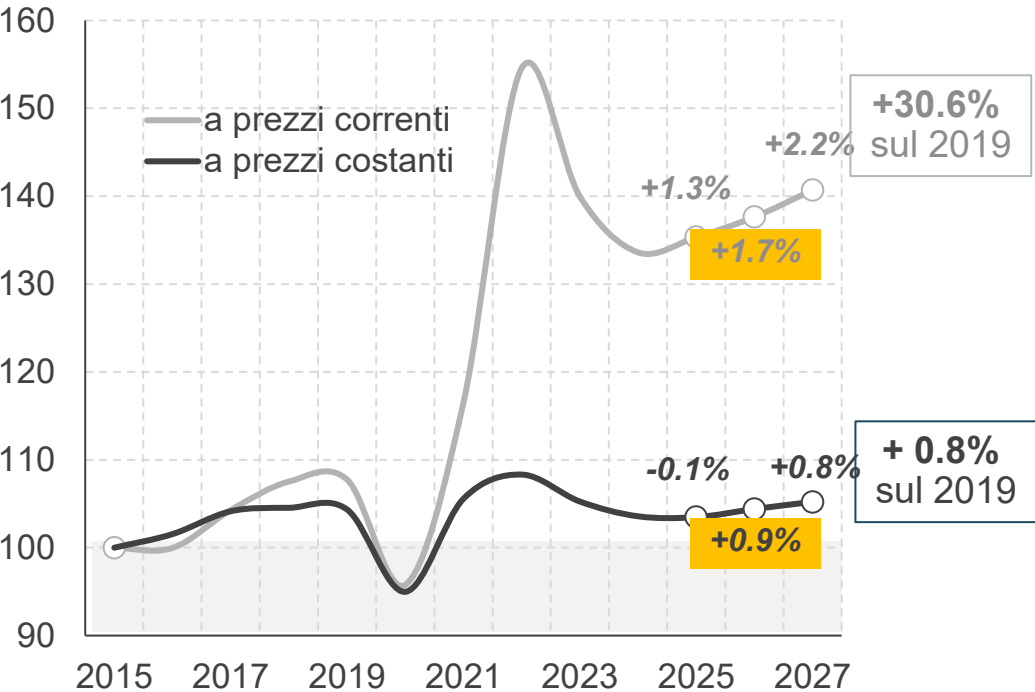
→l'adeguamento alla direttiva Ue sui pagamenti, unito a un maggior ricorso al factoring e ad altre forme di anticipo crediti, ha fatto gradualmente **rientrare le dilazioni** ai clienti **a 63** giorni, **portando l'esposizione commerciale** media a scendere **sotto il 18%**.

→ **Prodotti da costruzione** e **in metallo**, mantengono un'esposizione superiore alla media (così come **Trasporti e Magazzinaggio**, fra i non manifatturieri).

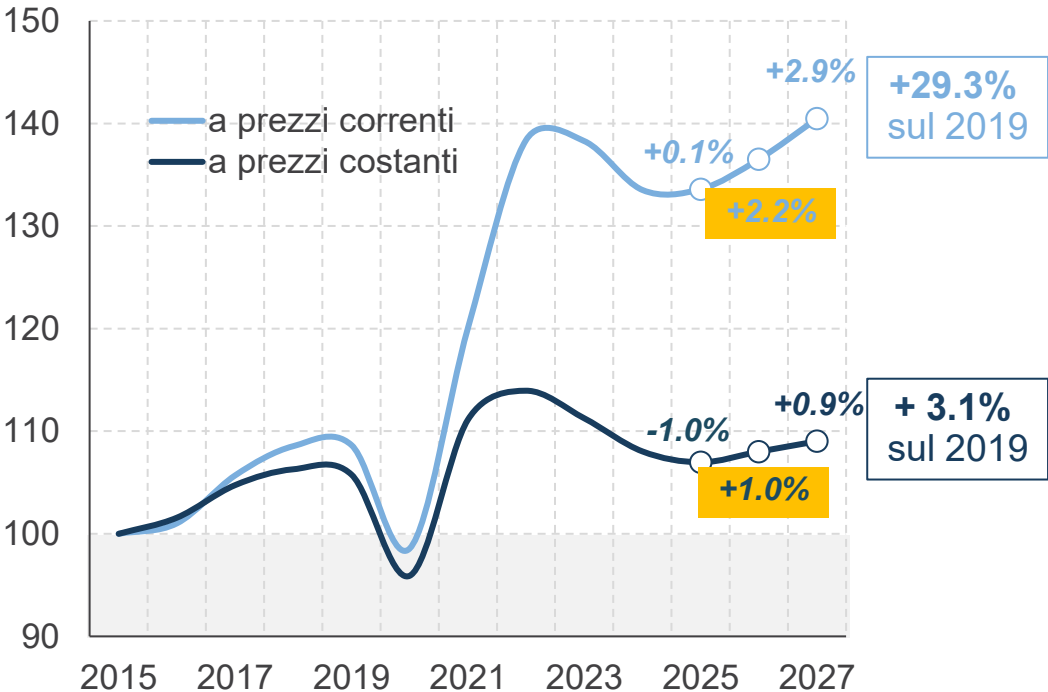
→ In forte **calo**, nel periodo considerato, **anche** l'esposizione commerciale di **Sistema Moda** e **Metallurgia**.

2026-'27: attività dei settori utilizzatori è attesa in recupero, ma a ritmi moderati; l'aumento dei prezzi, sia pur contenuto, sosterrà i fatturati

Totale Utilizzatori: Fatturato (2015-2027)
Indici 2015=100 e var % a/a



Manifatturiero: Fatturato (2015-2027)
Indici 2015=100 e var % a/a



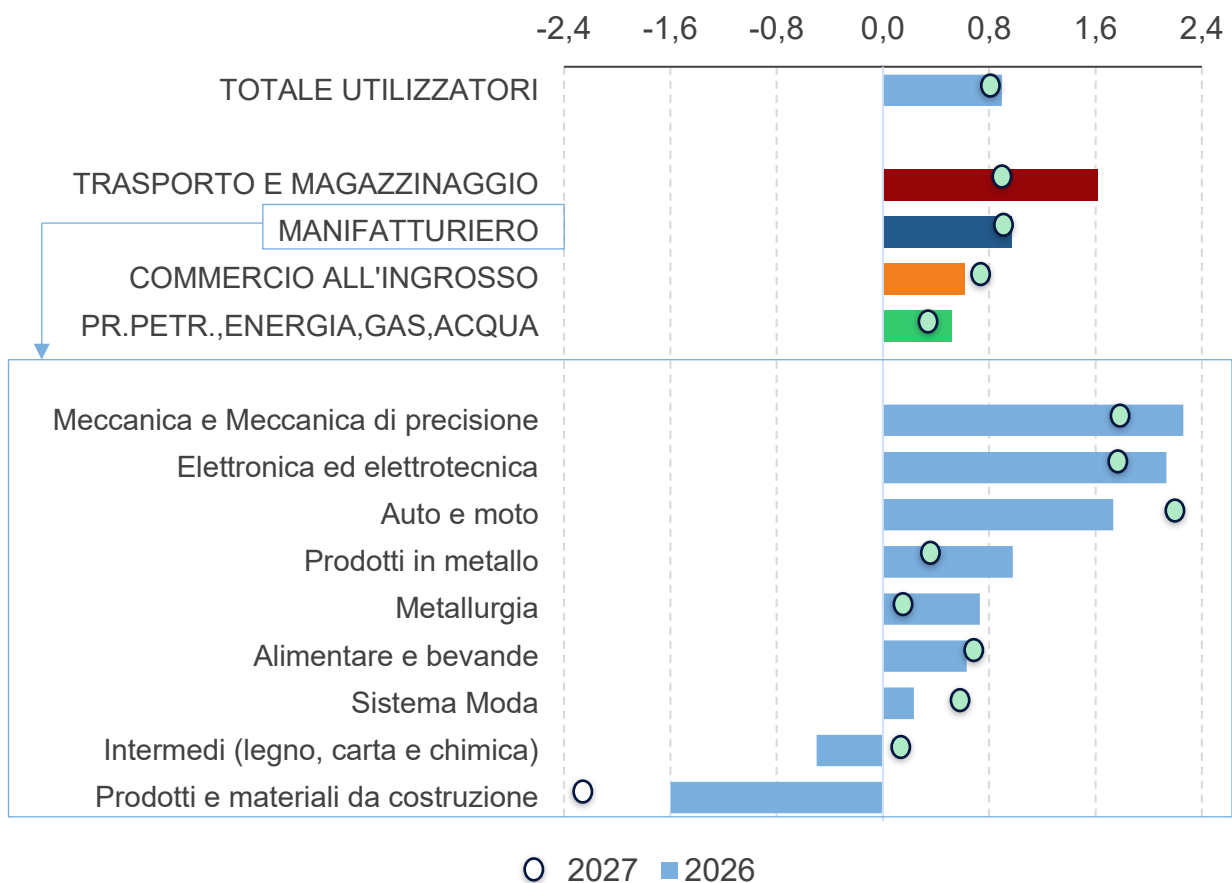
Fonte: Prometeia, Modelli Settoriali, Novembre 2025

Nel 2026 più dinamici Trasporti e magazzinaggio e Manifatturiero, che guideranno la crescita anche l'anno successivo

All'interno del Manifatturiero si confermano andamenti differenziati fra settori, con gli Intermedi ancora in difficoltà

Fatturato deflazionato per settore

Variazione % 2026 e 2027



→ gli **Intermedi** accuseranno il calo del residenziale e la debolezza competitiva dell'industria italiana (in particolare nelle produzioni più a monte delle filiere)...

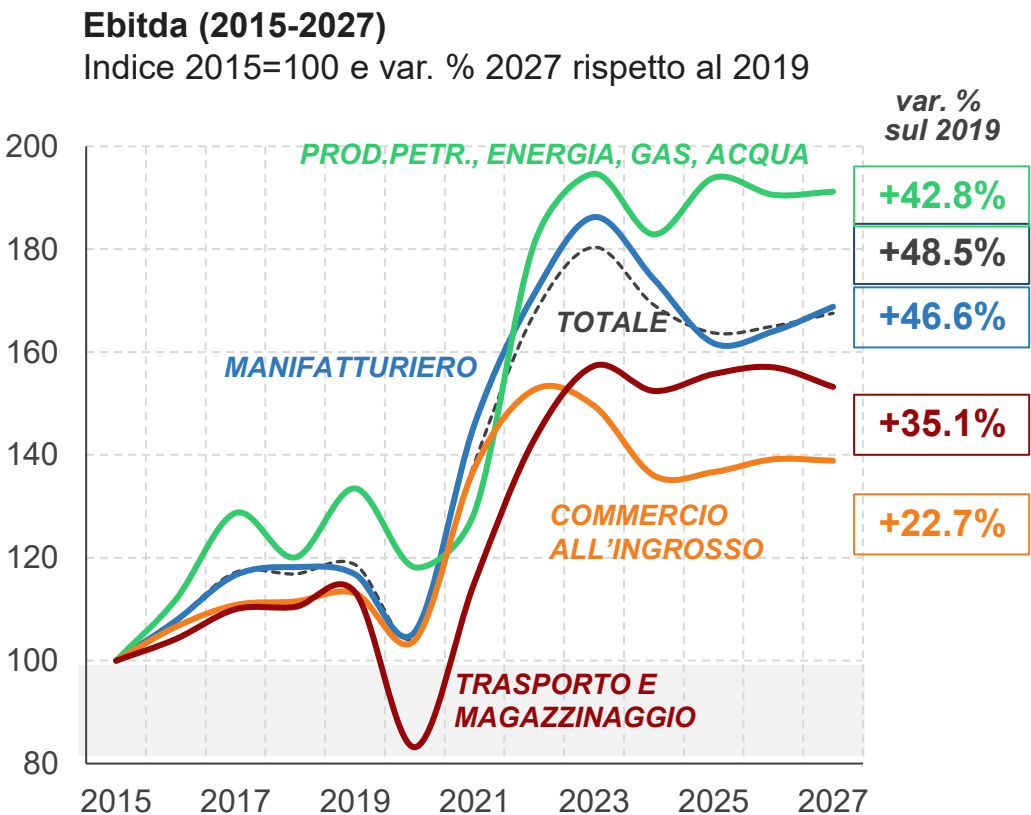
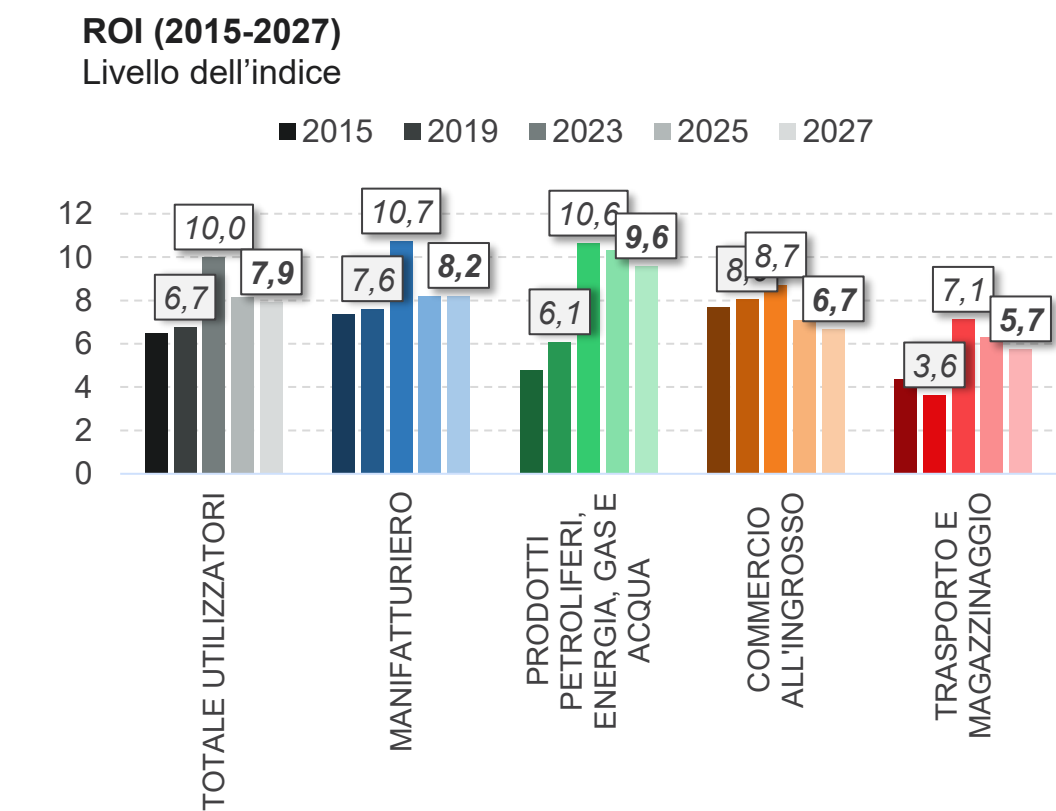
→ ...all'interno del Manifatturiero migliori prospettive si attendono per i produttori di beni d'investimento - **Elettrotecnica**, **Meccanica** ed **Elettronica** - e un recupero dalle forti flessioni degli ultimi anni si stima anche per l'**Automotive**, grazie alla progressiva transizione all'elettrico di tutta la filiera. Ancora debole la **Moda**.

→ I **Trasporti** beneficeranno del risveglio dell'attività manifatturiera, della penetrazione dell'on line e, in particolare nel 2026 (Olimpiadi), del positivo andamento delle spese turistiche delle famiglie italiane ed estere.

→ L'**Inghrosso** pur confermandosi positivo, sarà indebolito, nei canali rivolti ai beni di consumo, da una domanda ancora fiacca unita alla disintermediazione delle catene.

Sia Roi (tranne Ingrosso) che Ebitda si manterranno su livelli superiori al pre-covid (benché si attendano pochi spazi di recupero per margini e redditività)...

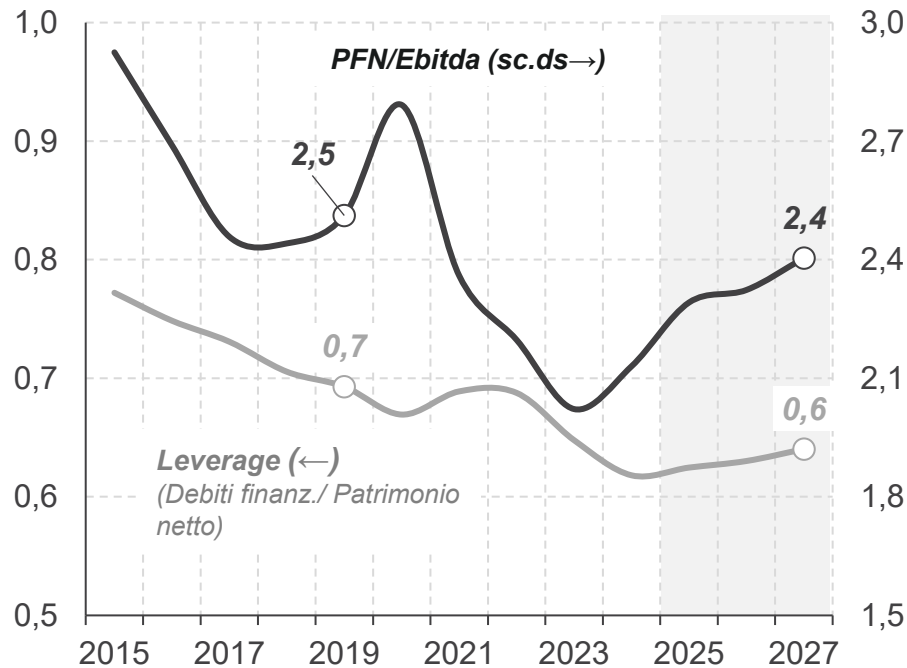
Prodotti petroliferi, energia, gas e acqua e Trasporto e magazzinaggio coi progressi maggiori sul decennio scorso



...difendendo strutture finanziarie in equilibrio e una buona sostenibilità dei debiti

Il rafforzamento finanziario degli ultimi anni è diffuso alla maggior parte dei comparti. Solo per Prodotti petroliferi, energia, gas e acqua si stima che leverage e Pfn/Ebitda restino sopra le soglie di criticità anche in previsione

Totale utilizzatori: Leverage e sostenibilità del debito (*)
(livello degli indicatori)

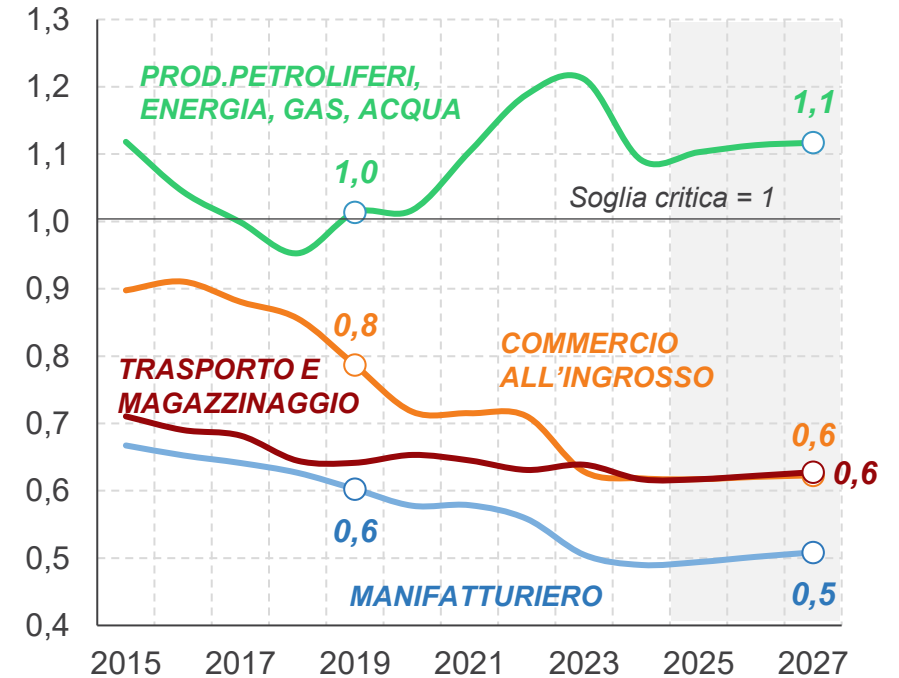


(*) misurata con Pfn/Ebitda, esprime gli anni necessari ad estinguere il debito residuo con le risorse generate dalla gestione, approssimate dall'Ebitda

Peggioramento
dell'equilibrio
finanziario e della
sostenibilità

Miglioramento
dell'equilibrio
finanziario e della
sostenibilità

Leverage (2015-2027)
Debiti finanziari / Patrimonio netto

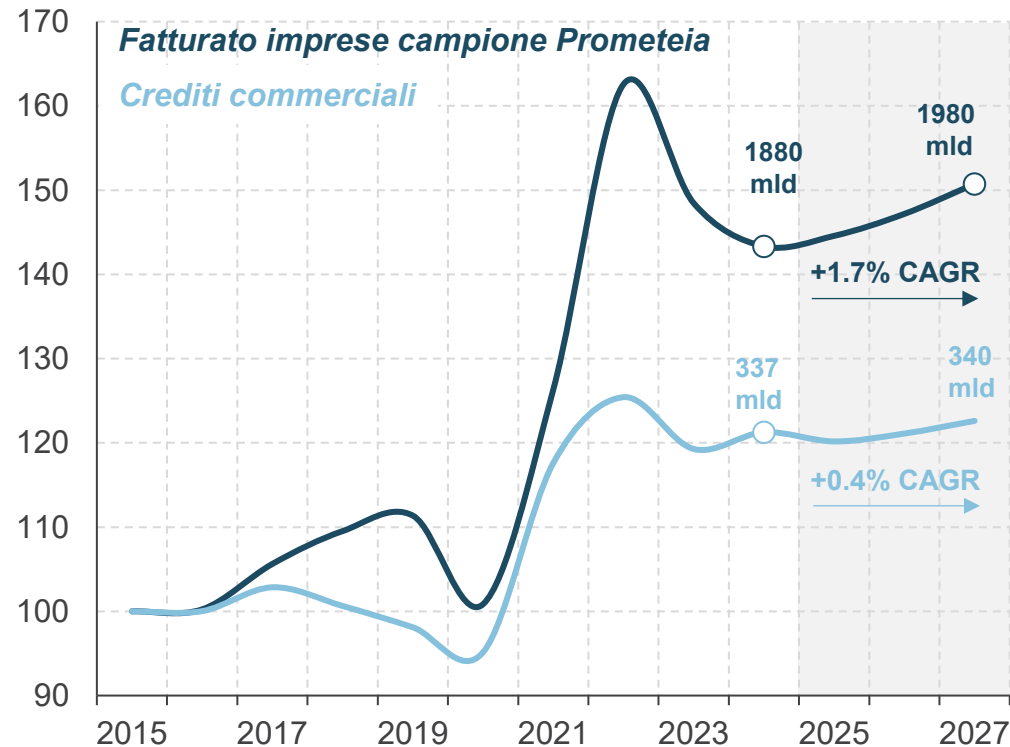


all rights reserved

Per i crediti commerciali la crescita sarà inferiore a quella del fatturato

Le difficoltà di settori con tempi di pagamento elevati (Prodotti per le costruzioni e Prodotti in metallo su tutti) contribuiscono a contenere i tassi di crescita dei crediti commerciali

Totale settori forti utilizzatori factoring: fatturato e crediti commerciali (*) – indice 2015=100, dati a prezzi correnti



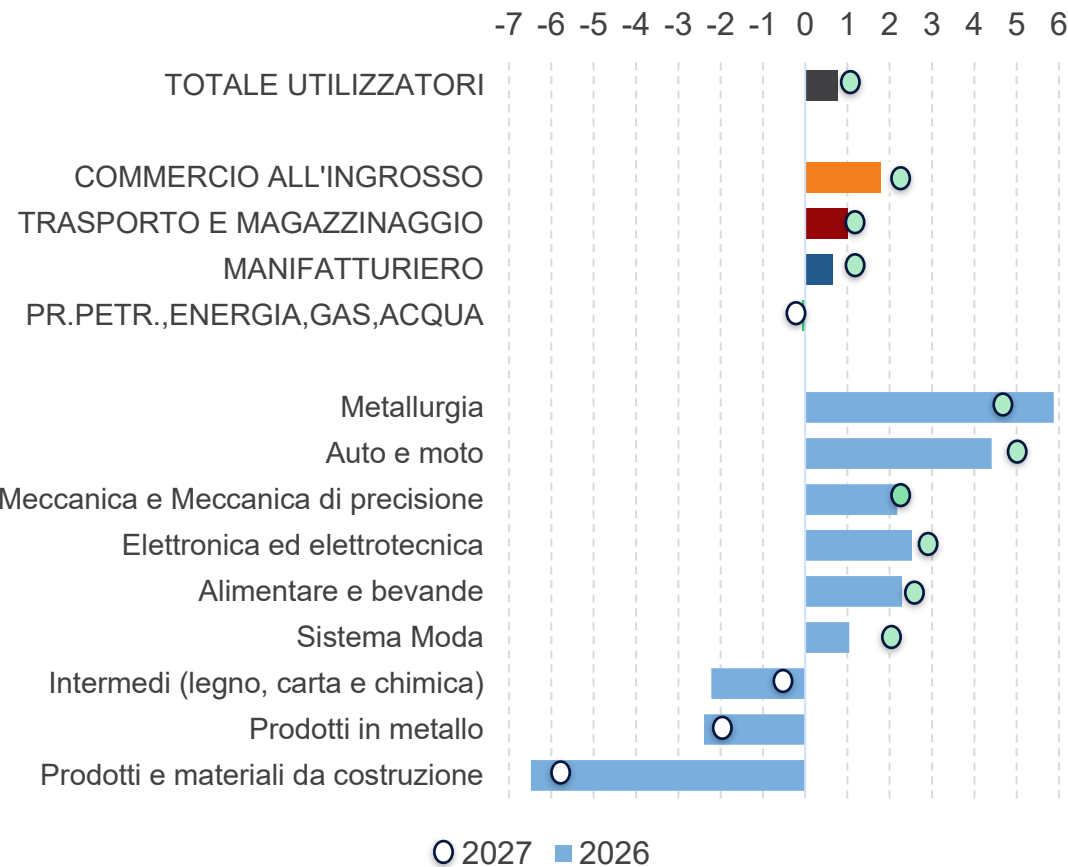
* I dati di bilancio del campione sono riferiti alle società di capitale dei settori forti utilizzatori di factoring con fatturato superiore ai 2 milioni di euro

- Nel periodo esaminato, l'**adeguamento dei tempi di pagamento** alle regole introdotte nel 2012 hanno **ridotto l'elasticità dei crediti commerciali** al **fatturato**, soprattutto nei settori che partivano da tempi di pagamento più lunghi...
- ...questa tendenza è stata accentuata anche dalla **crescente operatività con l'estero**....
- ... e da una **gestione più proattiva dei crediti**.
- In **previsione**, l'**aumento dei crediti commerciali** dei settori forti utilizzatori di factoring **sconterà le difficoltà dei produttori di Intermedi** (Prodotti per le costruzioni, Prodotti in metallo e in misura minore Legno, carta e chimica), **caratterizzati da una maggiore esposizione commerciale**.

Fra i comparti a maggior ricorso di factoring, nel 2026 l'aumento più forte dei crediti commerciali è atteso per l'Ingrosso (in crescita anche nel 2027)

Stabili i crediti commerciali di Prodotti petroliferi, energia, gas e acqua

Crediti commerciali per settore
Variazione % 2026 e 2027



- L'evoluzione dei crediti commerciali di **Prodotti petroliferi, energia, gas e acqua** riflette tempi medi contenuti e fatturato poco dinamico.
- Nel **Manifatturiero**, gli incrementi più forti si attendono per **Metallurgia** e **Automotive**, grazie all'aumento del fatturato e, nel primo caso, all'ipotesi di tempi di pagamento allineati ai primi anni '20; in aumento anche **Meccanica**, **Elettrotecnica**, **Elettronica** e **Alimentare**.
- Debole crescita dei crediti del **Sistema Moda** e dei restanti produttori di **Intermedi** - Legno-Carta-Chimica, Prodotti in metallo, Prodotti e materiali di costruzione - che combinano andamenti cedenti del fatturato (con l'eccezione dei Prodotti in metallo) a un ribasso dei giorni clienti.

Confidentiality

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti.

Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia.

Copyright © 2025 Prometeia