

## Contatti

Barbara Tagliaferri  
Ufficio Stampa Deloitte  
Tel: +39 02 83326141  
Email: [btagliaferri@deloitte.it](mailto:btagliaferri@deloitte.it)

Dario Esposito  
Barabino & Partners  
Tel: +39 02 72023535  
Mob: +39 380 7360733  
Email: [d.esposito@barabino.it](mailto:d.esposito@barabino.it)

Rossana Garavaglia  
Barabino & Partners  
Tel: +39 02 72023535  
Mob: +39 333 63 09 139  
Email: [r.garavaglia@barabino.it](mailto:r.garavaglia@barabino.it)

## Deloitte CFO Survey 1° semestre 2015: ottimismo sulla ripresa da parte dei Chief Financial Officer italiani.

- Oltre la metà dei CFO si attende una crescita dei consumi e degli investimenti in Italia.
- Forte domanda di cambiamento e apprezzamento per le riforme in atto.
- Il 29% dei CFO è più ottimista riguardo alle prospettive della propria azienda.
- Il 34% ritiene meno difficile l'accesso al credito per la propria impresa.

Milano, 20 maggio 2015 – Deloitte presenta la CFO Survey 1° semestre 2015, che identifica i trend e le sfide che le aziende italiane si trovano ad affrontare, dal punto di vista dei loro direttori finanziari, confrontandone il sentiment rispetto ai CFO del resto d'Europa.

Gli oltre 300 CFO italiani, rappresentativi dei principali settori del panorama economico nazionale, manifestano una fiducia crescente e aspettative meno fosche per i prossimi mesi rispetto al passato più recente.

### Migliora il clima di fiducia sul Paese

I direttori amministrazione-finanza-controllo sono più fiduciosi e si aspettano una crescita della propensione al consumo, rispetto a quanto emerso in un'analoga ricerca condotta a metà 2014.

Il 52% dei CFO si aspetta una crescita della propensione al consumo nei prossimi 12 mesi (rispetto al 27% che negli ultimi mesi del 2014 aveva manifestato una previsione positiva), mentre il 40% crede che si manterrà stabile.

Buone anche le aspettative sugli investimenti da qui a un anno, previsti in aumento dal 54% dei CFO e stabili dal 36%. Questi dati confermano un trend positivo: infatti, nella scorsa edizione della CFO Survey, erano il 38% i manager che prevedevano un aumento del livello degli investimenti contro l'attuale 54%. I CFO appartenenti alle società che operano nel settore dell'Information Technology puntano più degli altri su una crescita degli investimenti nel nostro paese nel prossimo anno.

Positivo l'atteggiamento dei CFO anche sul tema mercato del lavoro: il 69% degli intervistati pensa che vi sarà una riduzione del tasso di disoccupazione nei prossimi 24 mesi, mentre solo il 32% ritiene ancora bassa o nulla la probabilità di una ripresa dell'occupazione. Questo dato, confrontato con la medesima domanda dell'edizione 2014 della CFO Survey, denota una percezione più ottimistica da qui a due anni, come osserva Riccardo Raffo, Partner di Deloitte: "Dalle risposte analizzate sembrerebbe che i CFO italiani abbiano apprezzato il Jobs Act: se nel 2014 solo 35 CFO su 100 si aspettavano una riduzione della disoccupazione nel biennio successivo, la ricerca del 2015 evidenzia che gli ottimisti sono ora il

69%. Evidentemente, i CFO si aspettano che l'introduzione del contratto lavorativo a tutele crescenti possa rilanciare l'occupazione".

Segnali di ripresa giungono anche dalle previsioni di aumento delle operazioni di Merger & Acquisition nei prossimi 12 mesi: se nel 2014 gli ottimisti rappresentavano il 68%, oggi sono oltre il 76%. Infine, se nel 2014 solo il 17% dei CFO intravedeva la possibilità di aumento del Pil oltre l'1% nei successivi 12 mesi, ad oggi questa percentuale è salita al 35%.

### **Cresce l'ottimismo per la propria azienda**

Degli oltre 300 CFO intervistati, sono il 29% quelli che si considerano più ottimisti riguardo alle prospettive economico-finanziarie della loro azienda di appartenenza rispetto a 3 mesi fa. Il 64% ritiene invece stabile la situazione-economico finanziaria delle proprie aziende delineando un quadro abbastanza favorevole (si confronti il grafico n. 1). Relativamente alla fiducia riguardo le prospettive economico finanziarie delle proprie aziende i CFO spagnoli risultano essere i più ottimisti (71%) tra gli oltre 1.300 CFO europei intervistati, seguiti da Olanda (52%) e Irlanda (45%). I meno ottimisti risultano gli svizzeri.

A differenza di quanto emerge dalla EMEA CFO Survey, si individua una minor incertezza da parte dei CFO italiani rispetto ai colleghi EMEA che si sentono più preoccupati dagli impatti che un quadro macroeconomico incerto può determinare sul loro business. Il 60% di essi considera infatti alto il livello di incertezza che la propria azienda deve affrontare mentre il 34% lo considera stabile. Più nello specifico la Germania risulta essere il paese che si dimostra maggiormente preoccupato; segue la Svizzera con l'81%, la Russia con il 66%.

In sintesi, si nota dunque che i CFO EMEA sono più allarmati dalla situazione economico e finanziaria del proprio paese, mentre i CFO italiani sono più preoccupati dalla situazione della propria azienda.

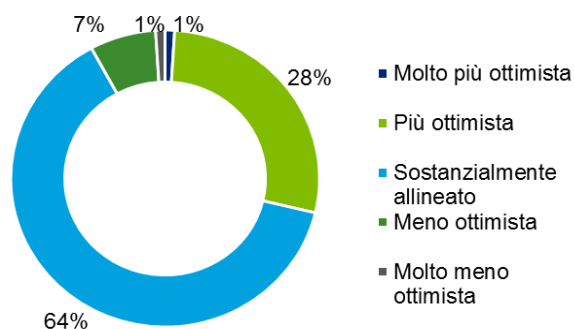
Sorprende positivamente, come emerge nel grafico n. 2, che quasi la metà dei CFO intervistati (46%) preveda nei prossimi 12 mesi un incremento del free cash flow della propria azienda; il 42% stima come stabile questa variabile nel prossimo anno mentre soltanto una quota residua del 12% riporta una prospettiva di discesa. Tra i CFO che prospettano un aumento del free cash flow nei prossimi 12 mesi spiccano quelli appartenenti al settore delle Assicurazioni. La visione positiva dei CFO è rafforzata anche dalla loro percezione in merito alla stima degli investimenti della propria azienda nei prossimi 5 anni che risulta in incremento per il 50% degli intervistati. Sono invece il 12% coloro che pronosticano una diminuzione degli investimenti nei prossimi anni.

Alla domanda relativa alla percentuale sulla crescita dei ricavi e dei margini operativi della propria azienda nei prossimi 12 mesi, la maggioranza dei CFO ha dato una risposta assolutamente positiva. Infatti il 77% dei CFO intervistati prevede un incremento del margine operativo e l'82% si aspetta un aumento dei ricavi. Il 38% prevede un aumento di entrambi gli indicatori fino al 5% e ben il 44% dei responsabili finanziari si aspetta una crescita dei ricavi della propria azienda sopra il 5% annuo. Solo l'11% dei CFO ritiene invece che la propria azienda soffrirà una contrazione dei ricavi nei prossimi 12 mesi.

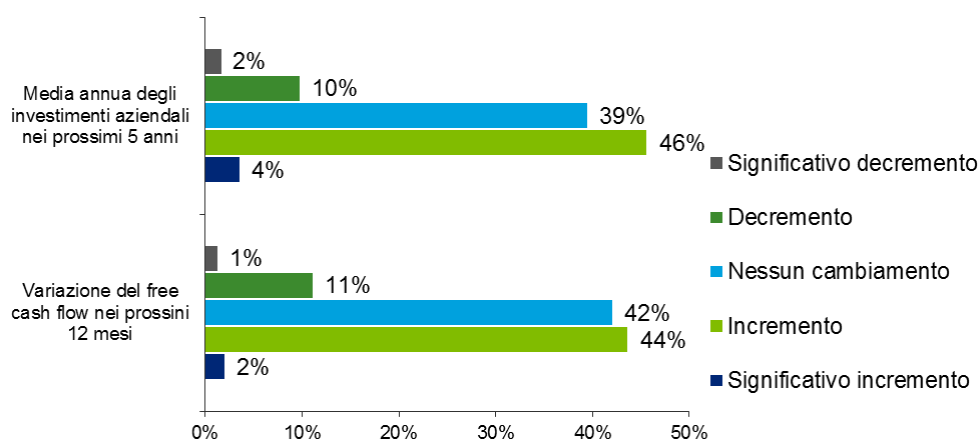
Riccardo Raffo, Partner di Deloitte, così commenta il miglioramento della percezione dei CFO italiani: "Si respira un'aria più positiva, caratterizzata da un prudente ottimismo sugli scenari macro-economici e un ottimismo più marcato sulle aspettative per le proprie aziende. Colpisce, in particolare, vedere un numero così elevato di CFO italiani che si aspetta, per la propria azienda, ricavi e margini in crescita nel prossimo anno. Considerando il ruolo dei CFO, soprattutto quello di collettore di informazioni provenienti dai diversi settori aziendali, c'è da pensare che molte imprese stiano scommettendo su una reale ripresa

dell'economia. A conferma di ciò, anche il fatto che la maggioranza assoluta dei CFO intervistati ritiene che questo sia un buon momento per assumere dei rischi per la propria azienda”.

**Grafico 1. Sentiment riguardo alle prospettive economico-finanziarie dell'azienda di appartenenza rispetto a 3 mesi fa**



**Grafico 2. Prospettive cash flow e investimenti**



### La restrizione del credito e gli impatti sulle strutture finanziarie

La maggioranza relativa dei CFO intervistati (42%) valuta il finanziamento bancario come una valida fonte di finanziamento esterna per la propria impresa. La stessa domanda, posta da Deloitte ad un campione di oltre 1300 CFO appartenenti a realtà aziendali dell'area EMEA, dimostra un maggiore interesse verso il finanziamento bancario, con una percentuale aggregata del 66%.

Nonostante vi sia stato un aumento dei CFO che ritengono l'accesso al credito lievemente migliorato rispetto al sondaggio svolto nel 2014 (come emerge dal grafico n. 3), il dato, non propriamente ottimistico nei confronti del finanziamento bancario, potrebbe far pensare che i CFO stiano valutando come interessanti altri strumenti alternativi per finanziare le proprie imprese.

Tuttavia, il 60% dei CFO che hanno partecipato al sondaggio non reputa attrattiva l'emissione di bond e minibond come fonte di finanziamento alternativa per la propria impresa; solo il 26% valuta questa opzione interessante o molto interessante. Probabilmente, manca ancora la conoscenza dei possibili vantaggi che questi strumenti possono offrire alle aziende. Sulla base dei risultati ottenuti a livello EMEA si nota invece un panorama più incline nel considerare il bond come un'interessante fonte esterna di

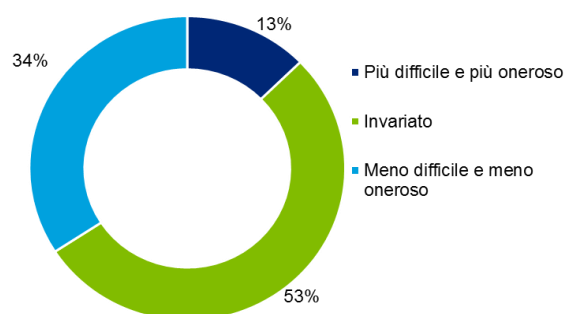
finanziamento. Infatti sono il 50% i CFO che giudicano interessante il corporate debt a differenza del 22% che lo valuta poco attrattivo.

La maggioranza dei CFO italiani intervistati (68%) non considera le operazioni di quotazione sui mercati azionari uno strumento di finanziamento adatto alla loro azienda. Questo punto di vista si discosta dai risultati ottenuti a livello EMEA, che evidenziano risposte distribuite in maniera uniforme tra coloro che valutano la quotazione in Borsa come interessante e poco interessante.

Oltre il 50% dei CFO che hanno partecipato allo studio valuta l'accesso al credito invariato rispetto ad un anno fa. Da notare che, paragonando l'attuale edizione con quella condotta nel 2014, la percentuale di coloro che valutano l'accesso al credito meno difficile e meno oneroso è aumentata dal 21% al 34%. Tra le aziende che reputano l'accesso al credito più difficile rispetto ad un anno fa spiccano le piccole e medie imprese con una quota del 47%, dato in linea con lo stesso studio condotto nel 2014.

Il volume di fatturato appare determinante per il fenomeno di razionamento del credito. Come dimostrano i dati della *survey*, la maggioranza delle aziende sopra i 500 milioni di euro, considera meno difficile e meno oneroso l'accesso al credito; se invece focalizziamo l'analisi sul campione sulle piccole-medie imprese, la percezione risulta invariata rispetto ad un anno fa.

### Grafico 3. Valutazione dell'accesso al credito



### Le leve operative per le imprese italiane

I CFO intervistati indicano al primo posto tra le priorità aziendali da affrontare nei prossimi 12 mesi l'introduzione di nuovi prodotti e l'espansione sul mercato (26%), seguita dalla riduzione dei costi e dall'incremento del cash flow (rispettivamente 22 e 16%). Questi dati sono in linea con quanto emerso nella CFO Survey 2014.

La maggioranza assoluta dei CFO intervistati, 54%, soprattutto quelli appartenenti a realtà aziendali con fatturato compreso tra i 50 milioni di euro e 100 milioni di euro, ritiene che questo sia un buon momento per assumere dei rischi per la propria azienda. La risposta è in controtendenza rispetto ai risultati emersi dall'EMEA CFO Survey che vede il 62% degli intervistati non inclini a prendere dei rischi per la propria azienda nel periodo analizzato.

### Forte domanda di cambiamento

Sono al primo posto tra le richieste dei CFO italiani al Governo la lotta all'evasione e all'elusione fiscale (15%), che sono ritenute una priorità di politica economica per i prossimi 2 anni. Altrettanto importanti risultano la riduzione delle imposte dirette sui redditi di lavoro di impresa (14%) e l'eliminazione delle Province, lo snellimento della Pubblica Amministrazione e la riduzione dei costi del pubblico impiego (14%). Sono temi che confermano un certo atteggiamento critico delle imprese nei confronti dei costi della struttura pubblica, che pare essere un freno per la ripresa. Abbiamo inoltre un'altra cospicua porzione di CFO che auspica un incremento degli investimenti strutturali e maggiori interventi a sostegno degli investimenti da parte delle aziende. Trovano invece scarso seguito proposte di eliminazione del

Fiscal Compact (2%), di incremento delle imposte sui patrimoni e sulle rendite (2%) e la riduzione dell'Iva a favore di un incremento dei consumi (4%). I dati estratti dall'edizione 2015 sono in linea con quanto emerso dalla precedente survey del 2014 e ritraggono un CFO molto attento alle priorità del Paese e positivo nei confronti della possibile uscita dalla crisi, ma consapevole della necessità che vengano poste in essere alcune riforme promesse da tempo e non ancora realizzate nel nostro paese.

#### Grafico 4. Le richieste prioritarie al Governo



#### Il confronto con i dati europei

Confrontando i risultati italiani con quelli dei CFO europei si denota la medesima fiducia nei confronti dell'Unione Europea anche se la percezione circa la riduzione dei programmi di austerità e potenziamento della *fiscal spending*, efficace per il 75% dei CFO italiani, trova l'approvazione solo del 56% dei CFO EMEA. Allo stesso modo, una più profonda integrazione europea attraverso un'unione politica e fiscale è efficace per il 61% dei CFO EMEA contro il 78% dei CFO italiani; infine i Direttori Finanziari di tutta Europa considerano l'eliminazione dell'Euro una strada inefficace: lo ha dichiarato il 92% dei CFO europei e il 98% di quelli italiani.

La maggioranza dei CFO italiani (93%) pensa che l'uscita di un Paese dall'Euro Zona nei prossimi 12 mesi abbia una probabilità pressoché nulla, ribadendo quanto emerso nella *survey* 2014. Guardando i dati emersi dalla *EMEA CFO Survey*, il dato aggregato riferito ai 14 paesi che hanno partecipato alla ricerca ci dice inoltre che il 69% dei responsabili finanziari dell'Eurozona considera l'uscita di un paese dalla UE un metodo non efficace per risolvere la crisi economica.

Si desume quindi che per i CFO l'Europa non può essere messa in discussione.

Riccardo Raffo spiega i trend distintivi dei CFO italiani: "Rispetto ai loro colleghi europei, i CFO italiani sono maggiormente focalizzati sulla propria impresa e più abituati a non fare affidamento sulle politiche industriali e sulla salute economica del Paese. Ritengono la UE un grande punto di forza da cui non si possa prescindere, ma – rispetto ai loro colleghi europei – pensano che sia anche necessaria una maggiore armonizzazione nella politica economica dei Paesi Euro e una più profonda integrazione europea attraverso un'unione politica e fiscale".

## Nota metodologica

Il campione intervistato tra febbraio e marzo 2015 è rappresentato dai CFO di aziende con fatturato fino a 5 miliardi di euro. La fotografia è rappresentativa di tutto il panorama economico nazionale in quanto la ricerca è stata estesa a tutti i settori merceologici, alle società interamente italiane detenute da uno o più soci, alle società controllate da gruppi esteri, alle società multinazionali, alle società quotate e alle imprese familiari. Il 63% dei CFO intervistati ha un'esperienza nel ruolo di oltre 10 anni.

La ricerca sperimentale di Deloitte ha analizzato oltre 300 questionari. Pur non avendo ambizioni di una rappresentatività strettamente statistica, l'ampio riscontro ottenuto da questo progetto ha una importante valenza concreta e contribuisce ad evidenziare il *sentiment* della figura dei CFO in azienda, e ha consentito di identificare i trend e le sfide che le aziende italiane si trovano ad affrontare in questi mesi.

Le aziende coinvolte nello studio Deloitte appartengono ai seguenti settori: Manifatturiero (39%); Grande Distribuzione/Retail/Beni di Consumo (8%); il Settore Energetico/Utilities (7%).

La maggioranza delle società coinvolte nell'indagine Deloitte, è costituito da aziende non quotate in Borsa (49%); il 26% da filiali italiane di gruppo con headquarter estera, il 19% da aziende familiari e infine il 13% da società quotate. Analizzando il fatturato del 2013 relativo al campione di aziende coinvolte, si evidenzia una considerevole percentuale di società con fatturato compreso tra 100 e 500 milioni di euro (38%) ed un'altra rilevante porzione con fatturato superiore ai 500 milioni di euro (20%). La maggioranza di queste ultime appartengono al settore manifatturiero (29%) e per il 17% al settore energetico.

La Piccola e Media Impresa rappresenta il 18% delle aziende coinvolte nella survey, e un quarto di esse appartengono al settore Manifatturiero (25%). Coerentemente con le dimensioni in termini di fatturato, il 62% delle aziende che costituiscono il campione conta più di 250 dipendenti. In termini di fatturato emerge che molte aziende sono già presenti all'estero. Infatti, il fatturato delle aziende campione del sondaggio è generato in Italia per il 40% e al di fuori dei confini nazionali per il 60% (UE 32% ed Extra UE per il restante 28%).

Deloitte è una tra le più grandi realtà nei servizi professionali alle imprese in Italia, dove è presente dal 1923. Vanta radici antiche, coniugando tradizione di qualità con metodologie e tecnologie innovative. I servizi di audit, tax, consulting e financial advisory sono offerti da diverse società e studi specializzati in singole aree professionali e tra loro separati e indipendenti, ma tutti facenti parte del network Deloitte. Questo oggi conta 3.600 professionisti, i quali assistono i clienti nel raggiungimento di livelli d'eccellenza grazie alla fiducia nell'alta qualità del servizio, all'offerta multidisciplinare e alla presenza capillare sul territorio nazionale.

Grazie ad un network di società presenti in 150 Paesi, Deloitte porta i propri clienti al successo grazie al suo know how di alta qualità e a una profonda conoscenza dei singoli mercati in cui è presente. Obiettivo dei circa 200.000 professionisti di Deloitte è quello di mirare all'eccellenza dei servizi professionali forniti.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata, e le member firm aderenti al suo network, ciascuna delle quali è un'entità giuridicamente separata e indipendente dalle altre. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

Deloitte Touche Tohmatsu Limited