



Software & Web companies: una crescita inarrestabile

L'edizione 2017 dello studio R&S Mediobanca sulle multinazionali si focalizza sulle Software & Web companies che crescono più degli altri settori e aumentano gli occupati

Milano, 14 novembre 2017

Le **Software & Web companies (S&W)** analizzate dall'indagine 2017 di Ricerche e Studi del Gruppo Mediobanca continuano nel loro percorso di crescita e diventano un punto di riferimento per l'economia mondiale. Brillano per incrementi di ricavi, sono le uniche che creano occupazione, realizzano più utili, volano in borsa, hanno un'ottima liquidità e crescono maggiormente rispetto alle multinazionali manifatturiere, pur rimanendo dimensionalmente più piccole delle multinazionali del settore energetico, delle utilities e delle TLC. A livello geografico le S&W americane si confermano come le più grandi, mentre le cinesi spiccano per la loro crescita.

Le **Software & Web companies** analizzate nell'indagine sono 21 e operano nell'internet retailing (e-commerce), nell'internet services e nella produzione di software. 14 di esse hanno sede operativa negli USA, 5 sono cinesi, 1 è giapponese, mentre l'Europa - e la Germania nello specifico - è presente solo con una società. Tutte le cinesi hanno la sede legale nelle Isole Cayman e tutte le statunitensi (ad eccezione della Microsoft) hanno la sede legale nello stato del Delaware.

L'indagine completa è disponibile per il download sul sito www.mbres.it

Le Software & Web companies

Confermata la leadership di Amazon

Nel 2016 il **fatturato** delle Software & Web companies è aumentato del +20,8% rispetto all'anno precedente, raggiungendo i **558 miliardi di euro**. Tra il 2012 e il 2016 i ricavi delle S&W sono più che raddoppiati (+125,2%): un dato significativo in relazione alla crescita più contenuta registrata dalle multinazionali manifatturiere (+14,5%) e dalle TLC (+17,6%) e alla contrazione dei ricavi registrata dalle multinazionali energetiche e dalle utilities.

Amazon ha rafforzato la sua leadership grazie al fatturato 2016 di circa €129mld (+27,1% sul 2015), arrivando a coprire da sola il 23,1% del mercato S&W. Al secondo posto si colloca **Alphabet**, la holding statunitense di Google, con un fatturato di €85,6mld (+20,4 % sul 2015) e una quota di mercato del 15,4%, scalzando Microsoft. La società fondata da Bill Gates, che nel 2016 ha fatturato circa €80,9mld, registra un calo del -8,8% rispetto al 2015. Tutte le altre società hanno una quota di mercato sotto il 10%.

Il mercato è dinamico: hanno guadagnato **quote di mercato** soprattutto **Amazon** (+4,4 p.p. sul 2012), **JD.com** (+4,3 p.p.), **Facebook** (+3,1 p.p.) e **Alibaba** (+2,2 p.p.); al contrario **Microsoft** (-8,1 p.p.), **Oracle** (-5 p.p.), **Ebay** (-2,8 p.p.) e **SAP** (-2,6 p.p.) hanno registrato una contrazione.

Chi ha avuto la crescita maggiore del fatturato? Le **migliori performance nel 2016**, rispetto al 2015, sono state realizzate dalla cinese **Alibaba** (+56,5%) e dall'americana **Facebook** (+54,2%), seguite da **Tencent** (+47,7%), **JD.com** (+43,5%) e **Activision Blizzard** (+41,7%).

Facebook al top per redditività netta e industriale

A livello generale, nel 2016 l'**indice net profit/sales** delle 21 S&W companies vale oltre il doppio di quello delle maggiori multinazionali industriali mondiali (14,3% VS 5,9%). **Facebook** (37%), **Tencent** (25,6%) e **Alibaba** (23,3%) guidano la classifica mentre in coda troviamo **JD.com** (-1,3%) e **Amazon** (1,7%).

Sul fronte della **redditività industriale**, è sempre **Facebook** al vertice (*ebit margin* 45%), guadagnando ben 14 posizioni rispetto al 2012; segue **The Priceline Group** (35,8%) e **Oracle** (35,1%).

Le S&W assumono di più

Nel 2016 le S&W hanno impiegato **1,26mln di persone** e in cinque anni hanno quasi raddoppiato la forza lavoro (+88,8%). Rispetto agli altri settori sono le uniche multinazionali che hanno contribuito all'incremento dell'occupazione, dato che il numero di addetti nelle TLC (+2,5%) e nella manifattura (+0,4%) è rimasto sostanzialmente stabile mentre è diminuito quello nelle utilities (-12,1%) e nell'energia (-2,1%).

Amazon (341.400 occupati) e **Oracle** (138.000) sono nel 2016 le multinazionali con la forza lavoro più consistente, mentre l'analisi sui 5 anni vede **Vipshop** (+798,3%) sul gradino più alto del podio per **tasso di crescita di occupati**. La società cinese, che gestisce l'omonimo sito web di e-commerce specializzato negli sconti online, è passata dai 5.043 dipendenti del 2012 ai 45.302 del 2016. A seguire **JD.com** (+331,5%), **Amazon** (+286,2%) e **Facebook** (+269,1%).

Le americane più grandi ma le cinesi più dinamiche

Nel periodo 2012-2016 le S&W sono cresciute di quasi tre volte, tanto che nel 2016 la loro **dimensione media** (€39,2mld) risulta essere superiore a quella di una multinazionale manifatturiera, pur restando inferiore a quella di una multinazionale energetica, di una utilities o di una TLC.

Anche nel 2016 le americane **Microsoft** (€163,3mld di attivo tangibile), **Alphabet** (€140,1 mld), **Oracle** (€79,9mld) e **Amazon.com** (€74,7mld) si confermano le società più grandi. Ma sono le società cinesi a crescere maggiormente: al quinto posto si inserisce **Alibaba** (guadagna 6 posizioni sull'anno precedente) e al sesto **Tencent** (era decima).

Le S&W: solide patrimonialmente e liquide come banche

Le S&W, con un **capitale netto tangibile** pari al 132,8% dei debiti finanziari, hanno una solidità patrimoniale inferiore solo alle multinazionali energetiche (191,1%), ma di molto superiore alle multinazionali del settore manifatturiero (45,8%).

Le multinazionali più solide sono le americane **Facebook** e **PayPal Holdings**, che non hanno debiti finanziari, e **Alphabet**, con un capitale netto tangibile superiore di oltre 30 volte i debiti finanziari.

E sul fronte della liquidità? Le 21 S&W detengono quasi **400 miliardi di euro** di liquidità (pari al 38% del totale attivo e quasi il doppio dei debiti finanziari), di cui circa 270 miliardi investiti in titoli con scadenza a breve (pari al 25% del totale attivo, percentuale simile a quella delle banche statunitensi).

La società più liquida in valore assoluto è Microsoft (€107mld). Microsoft e Alphabet hanno una liquidità addirittura superiore alla metà del totale attivo, rispettivamente del 58,5% e del 51,5%.

Il web spinge la borsa: Alphabet prima per capitalizzazione

Nonostante le S&W siano tutte imprese quotate recentemente la Borsa dimostra di apprezzarle. Ad eccezione di ADP, le altre società hanno fatto il loro debutto dopo il 1983: tra le più recenti ricordiamo Paypal (2015) e le cinesi Alibaba e JD.com nel 2014.

Complessivamente le 21 Web&Soft **valgono 2.781,2 miliardi di euro**, oltre sei volte il valore della Borsa Italiana (307 società considerate) e quasi quanto il Pil della Germania. La sola Alphabet vale più della Borsa italiana.

A livello di **capitalizzazione**, **Alphabet** mantiene il primato con €511,7mld; seguono Microsoft (€458,1mld), Amazon (€337,8mld) e Facebook (€314,9mld). Nei 5 anni esaminati **la più performante è Netflix**, con un valore cresciuto del +932,3%, seguono Vipshop Holdings e Facebook, con una crescita rispettivamente del +514,3% e del +475,9%.

One share, one vote?

In alcuni casi i soci fondatori delle S&W (ai quali è riconosciuto un ruolo “carismatico”) si garantiscono, con il voto multiplo (one share, x votes), il governo societario: essi, pur possedendo una bassa percentuale del capitale, hanno un controllo de facto della società grazie ad una struttura dual class del capitale.

Quante tasse e dove?

Quasi due terzi dell’utile ante imposte delle S&W è tassato nei Paesi dove la pressione fiscale è inferiore (c.d. paradisi fiscali); il conseguente beneficio fiscale cumulato nel 2012-2016 dalle S&W ha sfiorato i 46 miliardi di euro. Per le società S&W statunitensi, l’aliquota media risulta del 19,5%, quando quella americana è al 35%; di conseguenza fuori dai confini nazionali (e in particolare in Europa) pagano molte meno tasse (con un’aliquota media di circa il 10%). Merito dell’ottimizzazione fiscale, ovvero degli accordi fra la capogruppo statunitense e le sue controllate con sede nei c.d. paradisi fiscali (Irlanda, Paesi Bassi, Lussemburgo...).

Le S&W in Italia

La presenza in Italia avviene tramite controllate la cui sede è collocata esclusivamente nelle province di Milano e Monza; l’aggregato 2016 delle controllate italiane ha dimensioni di molto superiori a quelle di una media impresa, ma è più piccolo di una multinazionale, avendo un fatturato di quasi 1,5 miliardi di euro e occupando circa 5.800 persone.