

ANNUARIO R&S (ED. 2017)

Milano, 26 luglio 2017

www.mbres.it

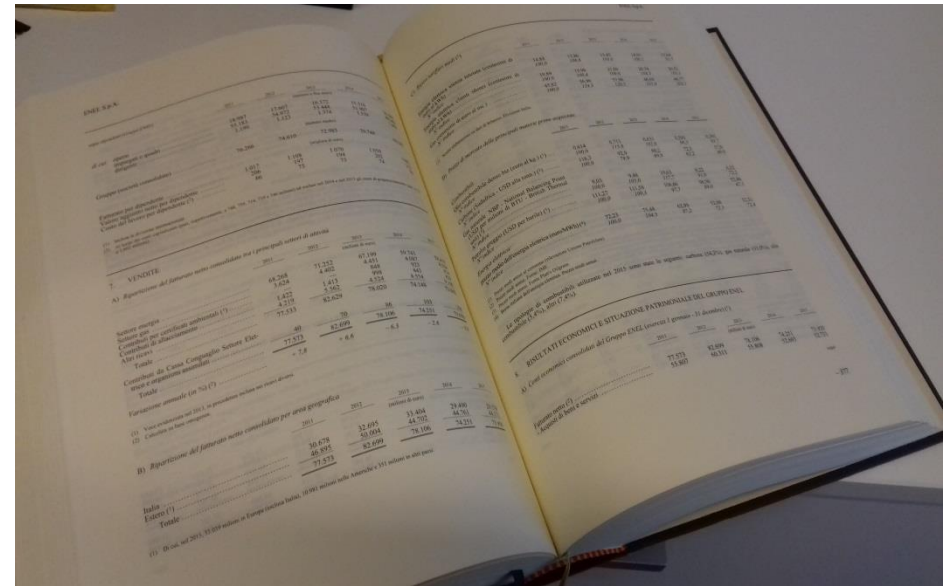
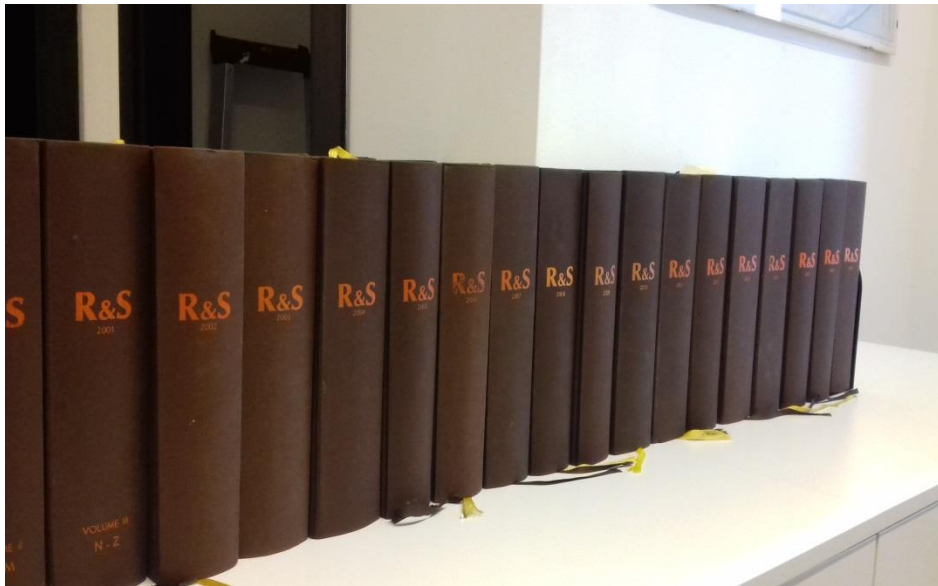


MEDIOBANCA

ANNUARIO R&S, EDIZIONE 2017

Chi è costui?

- ◆ L'**Annuario R&S** è un «over anta», essendo giunto alla sua **42esima edizione** (la prima è del 1976)
- ◆ La pubblicazione, curata annualmente da R&S-Mediobanca, raccoglie in un volume i profili dei **50 principali Gruppi italiani quotati**, analizzati a 360 gradi su un arco quinquennale (2012-2016): **41 Gruppi industriali, sei bancari e tre assicurativi**; in quattro casi sono considerate anche le holding non quotate: Aurelia, Cremonini, Edizione e Fininvest
- ◆ I Gruppi sono selezionati sulla base di una classifica che tiene conto del capitale investito, della capitalizzazione di Borsa delle azioni flottanti e del valore aggiunto (totale ricavi per le banche e le compagnie di assicurazione)



SOMMARIO

1. I BIG della manifattura: la dimensione
2. I BIG della manifattura: la performance
3. I 41 grandi Gruppi industriali italiani dell'Annuario R&S (ediz.2017)



MEDIOBANCA

I BIG DELLA MANIFATTURA: LA DIMENSIONE

Sezione 1

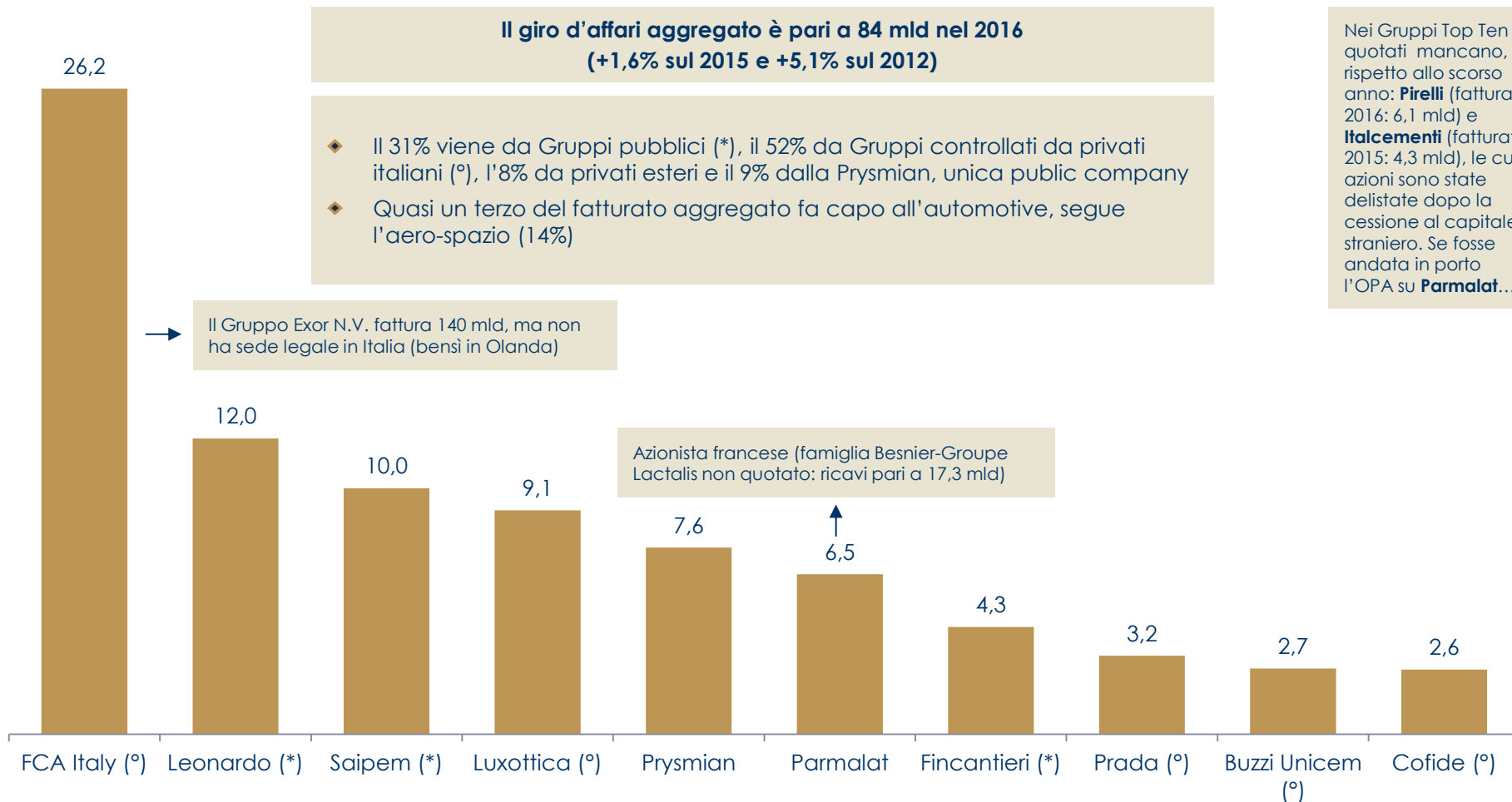
DIMENSIONE E CONTROLLO: DAL CONFRONTO FRA I BIG EMERGE CHE...

- ◆ **I BIG italiani quotati della manifattura perdono il Gruppo Exor N.V.** (in Olanda dal dicembre 2016) e piazzano nei Top Ten la branch italiana FCA Italy
- ◆ **Sede all'estero** ⇒ Oltre al trasferimento in Olanda del Gruppo Exor, nel gennaio 2017 la Luxottica ha annunciato la propria integrazione con la francese Essilor: trasferimento della sede a Parigi e nuovo nome EssilorLuxottica
- ◆ **Capitale straniero** ⇒ Rilevanti cessioni al capitale estero: nel 2015 la ChemChina, controllata dallo stato cinese, ha acquisito la Pirelli e nel 2016 la tedesca Heidelberg Cement ha rilevato l'Italcementi
- ◆ **Borse più povere** ⇒ Le azioni di Pirelli e Italcementi sono state delistate, salva per ora la Parmalat...
- ◆ **BIG in casa, small fuori** ⇒ Fatturano circa un decimo dei BIG tedeschi, un quarto di quelli francesi e la metà di quelli britannici; il loro giro d'affari aggregato è inferiore a quello dei primi tre BIG tedeschi (VW, Daimler, BMW) e la sola VW vale oltre il doppio dell'aggregato BIG Italia. La dimensione media dei BIG italiani è inferiore a quella dei BIG degli altri Paesi. L'incidenza del fatturato sul PIL nazionale è la minore (5% contro il 24% in Germania, il 15% in Francia e l'8% in UK)
- ◆ **Molto stato e famiglie** ⇒ Quasi un terzo del giro d'affari complessivo è in mano allo stato (come in Francia); le famiglie pesano per il 60% in Italia (di cui l'8% famiglie estere), il 48% in Germania, il 19% in Francia e il 9% in UK

I TOP TEN DELLA MANIFATTURA QUOTATI - ITALIA



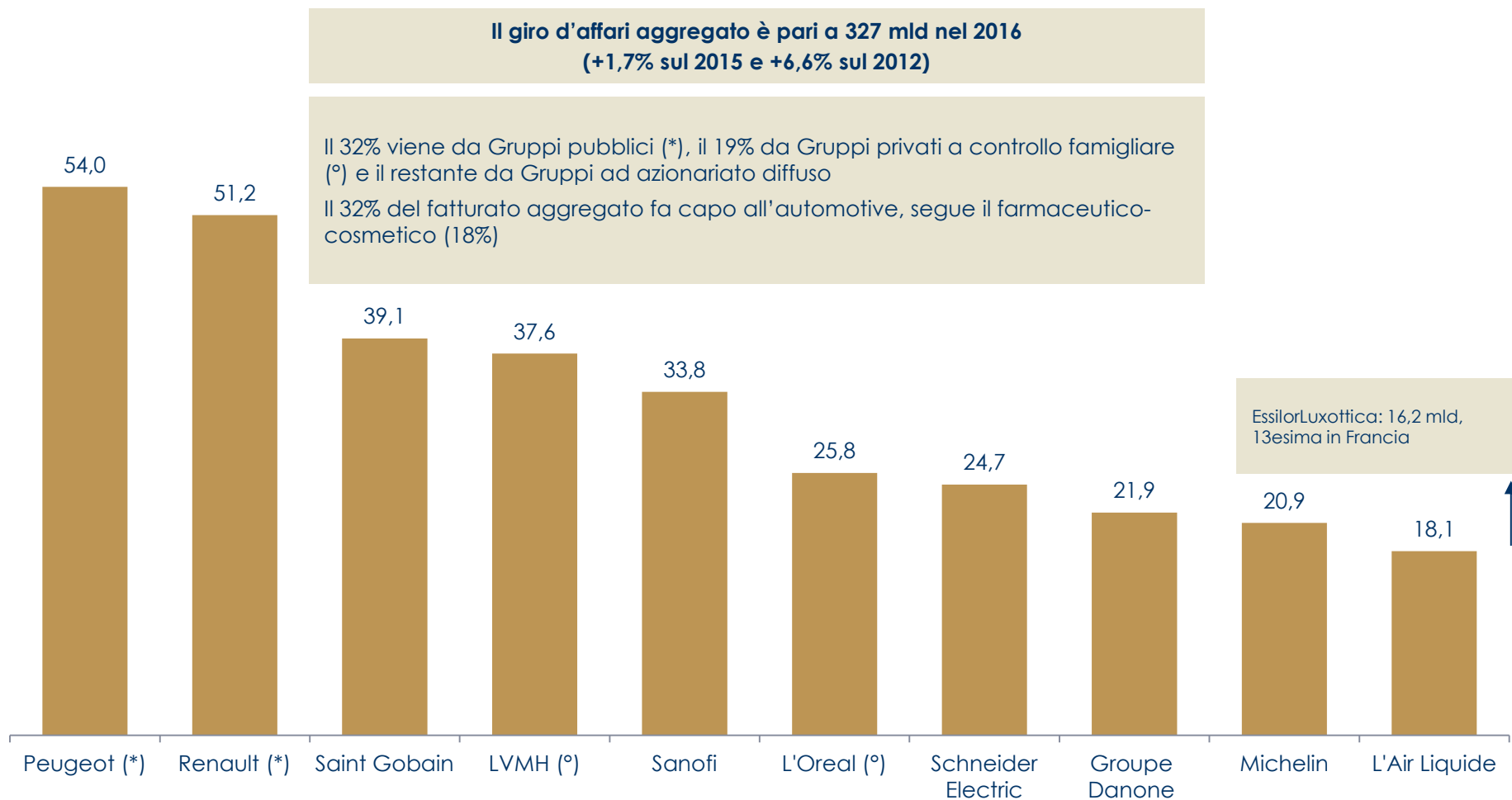
Fatturato 2016 (€ mld)



I TOP TEN DELLA MANIFATTURA QUOTATI - FRANCIA



Fatturato 2016 (€ mld)



I TOP TEN DELLA MANIFATTURA QUOTATI - GERMANIA

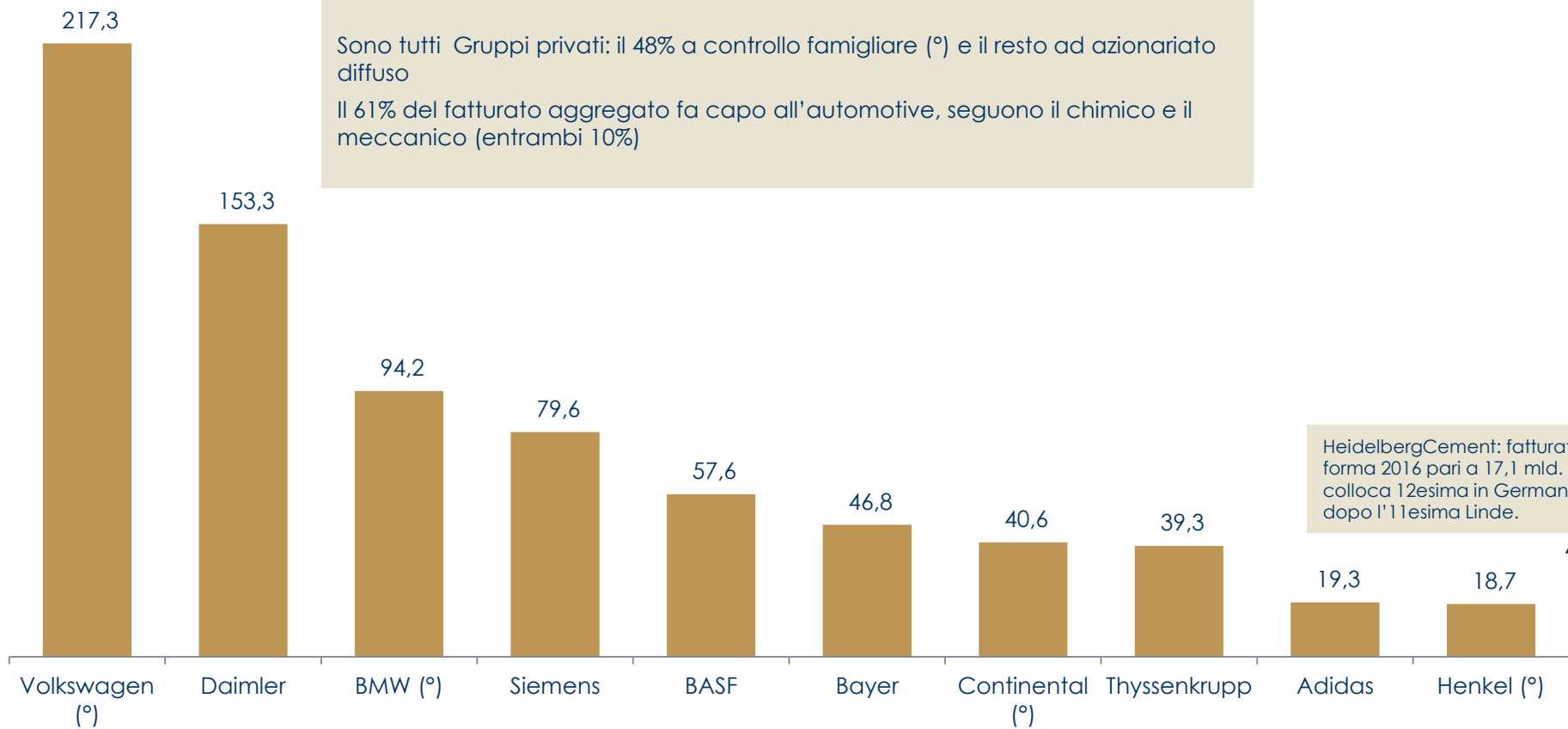


Fatturato 2016 (€ mld)

Il giro d'affari aggregato è pari a 767 mld nel 2016 (+0,3% sul 2015 e +11,9% sul 2012)

Sono tutti Gruppi privati: il 48% a controllo familiare (°) e il resto ad azionariato diffuso

Il 61% del fatturato aggregato fa capo all'automotive, seguono il chimico e il meccanico (entrambi 10%)



HeidelbergCement: fatturato pro-forma 2016 pari a 17,1 mld. Si colloca 12esima in Germania dopo l'11esima Linde.

I TOP TEN DELLA MANIFATTURA QUOTATI – UK

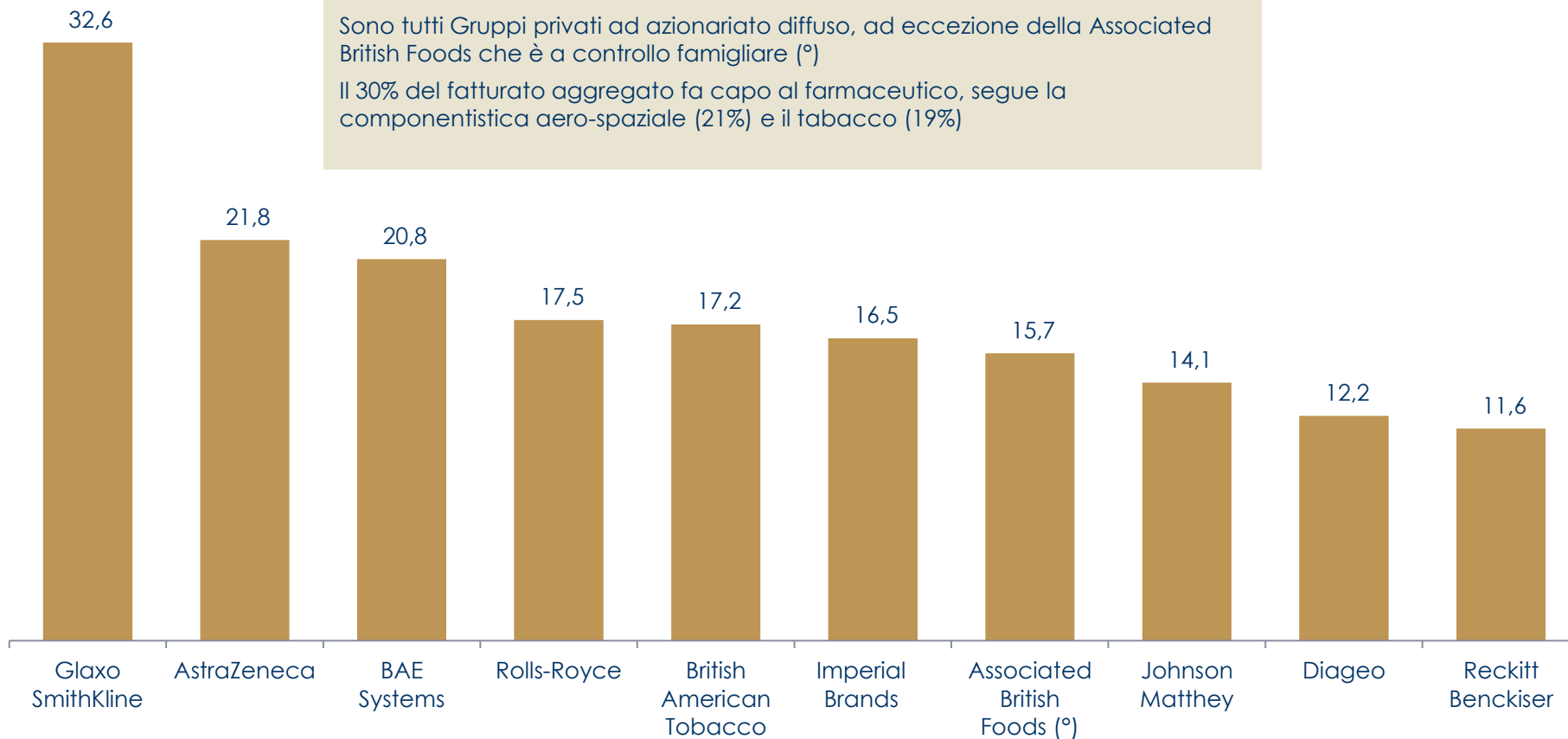


Fatturato 2016 (€ mld)

**Il giro d'affari aggregato è pari a 180 mld nel 2016
(+9,9% sul 2015 e +5,7% sul 2012, in valuta locale)**

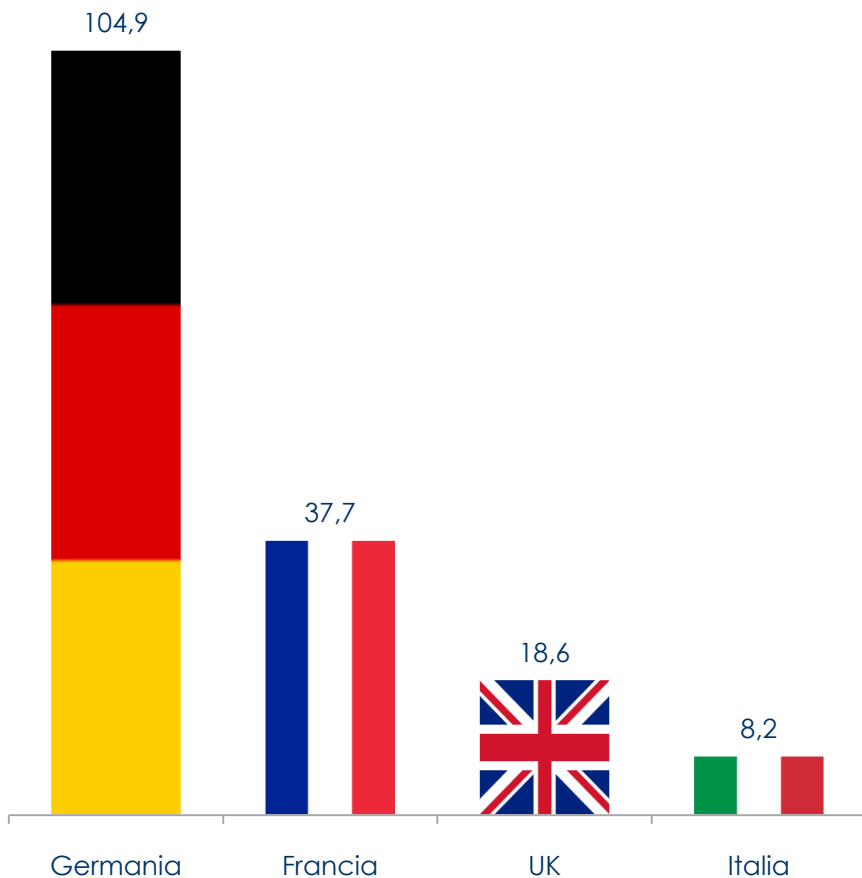
Sono tutti Gruppi privati ad azionariato diffuso, ad eccezione della Associated British Foods che è a controllo familiare (°)

Il 30% del fatturato aggregato fa capo al farmaceutico, segue la componentistica aero-spaziale (21%) e il tabacco (19%)

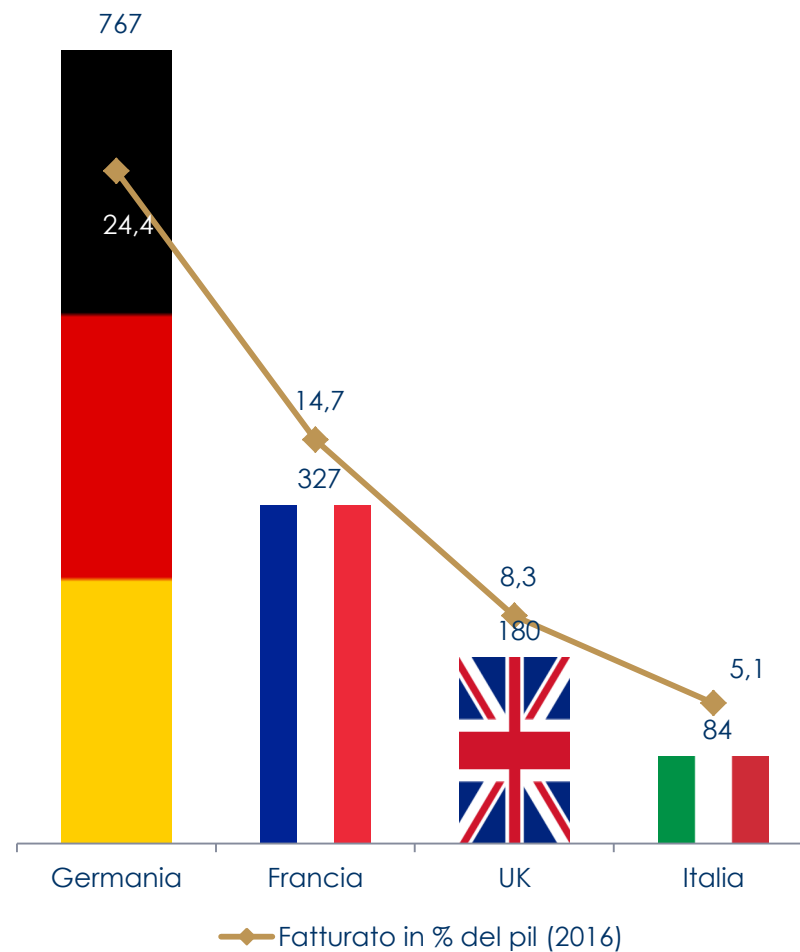


I BIG DELLA MANIFATTURA ITALIANA: GRANDI IN CASA E PICCOLI FUORI

Dimensione media per totale attivo tangibile (€ mld), 2016



Peso dei BIG sul Pil, 2016 (colonne: fatturato in € mld)



I BIG DELLA MANIFATTURA: LA PERFORMANCE

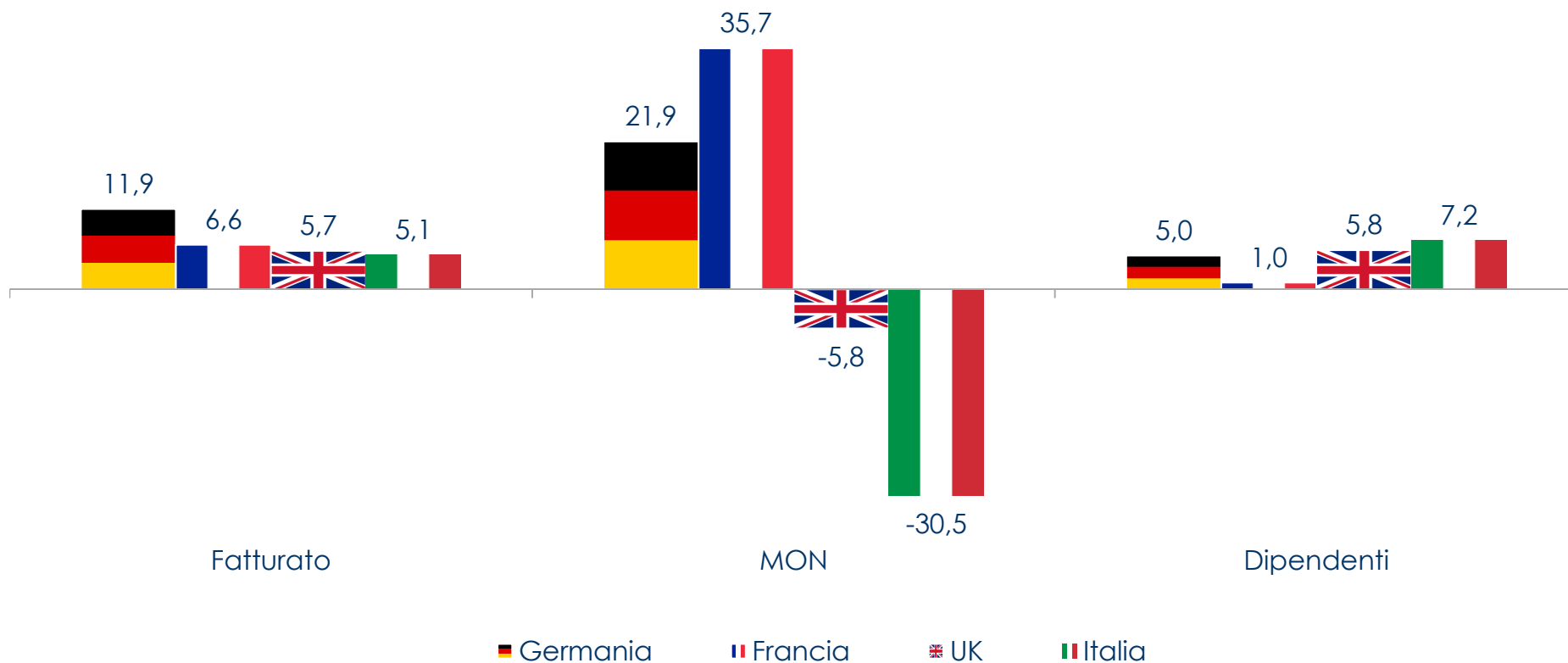
Sezione 2

PERFORMANCE ECONOMICHE: DAL CONFRONTO FRA I BIG EMERGE CHE...

- ◆ **I BIG italiani crescono meno nel periodo 2012-2016** ⇒ fatturato Germania +11,9%, Francia +6,6%, UK +5,7%, Italia +5,1%
- ◆ **I BIG italiani vendono meno all'estero** ⇒ UK 87,1% del fatturato, Francia 85,8%, Germania 83,2%, Italia 76,8%
- ◆ **I BIG italiani creano occupazione, ma più all'estero** ⇒ Italia +7,2% (+11,2% all'estero), UK +5,8% (+7,4% all'estero), Germania +5% (+2,5% all'estero), Francia +1% (+2,9% all'estero)
- ◆ **Italia dei BIG “maglia nera” nei margini e nella redditività netta** ⇒ Nel 2012-2016 i BIG italiani, contrariamente ai loro peer francesi e tedeschi, segnano un calo dei margini industriali (MON -30,5%). La Top Ten con i migliori margini industriali è quella inglese che nel 2016 segna un ebit margin del 18,4%, davanti a Francia (12,4%), Germania (8,8%) e Italia (3,2%). Sono ancora le Top10 britanniche a superare le altre per redditività netta (Roe): 23,8% contro il 13,7% delle tedesche e il 12% delle francesi. Ancora in fondo, e pure in rosso, le italiane con Roe negativo del 3%. Sul podio dei margini si collocano Luxottica (15,1% l'ebit margin), Prada (13,9%) e Buzzi Unicem (12,8%).
- ◆ **I 40 BIG della manifattura hanno cumulato oltre € 400 mld di utili negli ultimi cinque anni (2012-16)**, di cui circa la metà prodotto dai giganti tedeschi, 103 mld dai britannici, 96 mld dai francesi e solo 4 mld da parte dei BIG italiani

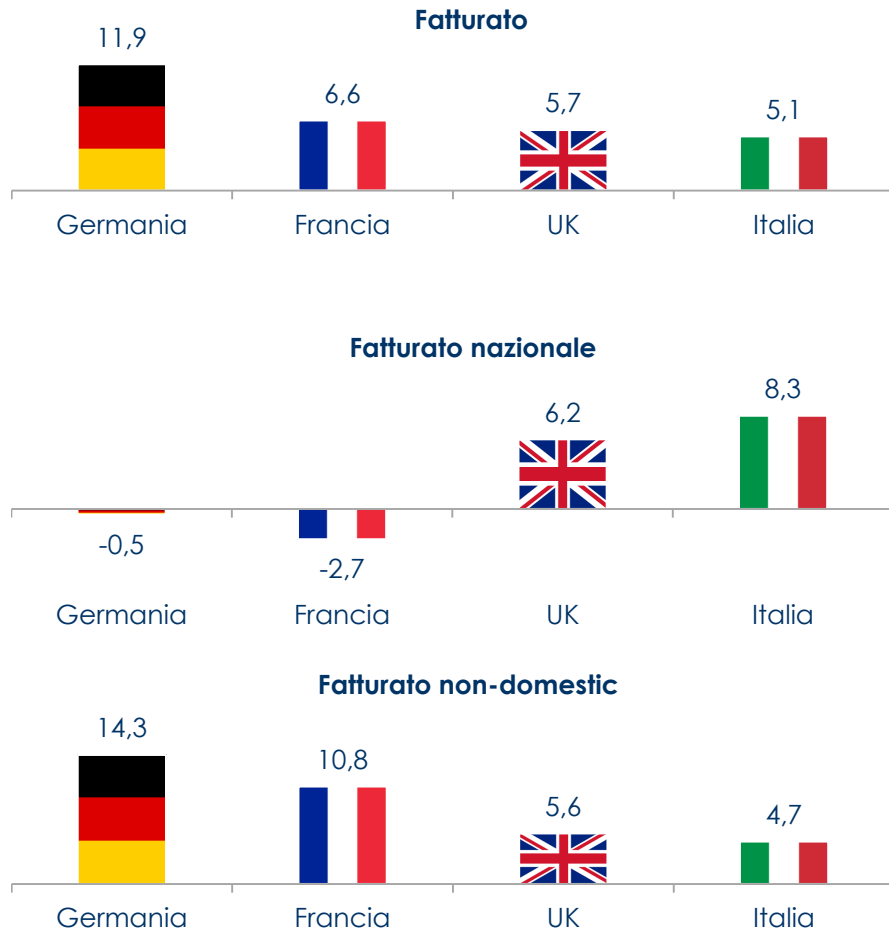
BIG SEMPRE PIÙ BIG?

Variazioni % 2016-2012

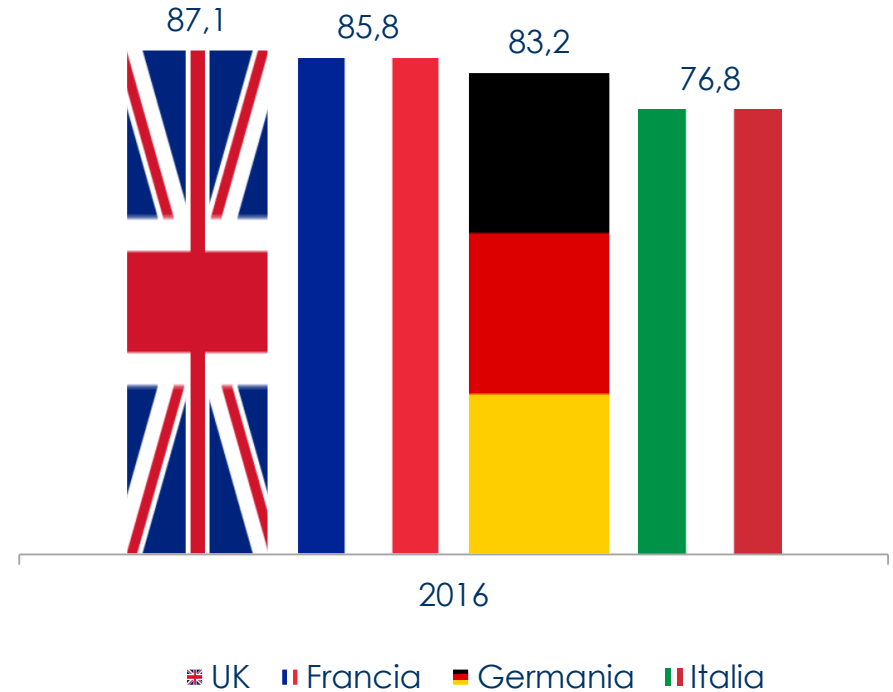


DOVE CRESCE IL GIRO D'AFFARI: HOME COUNTRY & OUTSIDE

Variazioni % 2016-2012



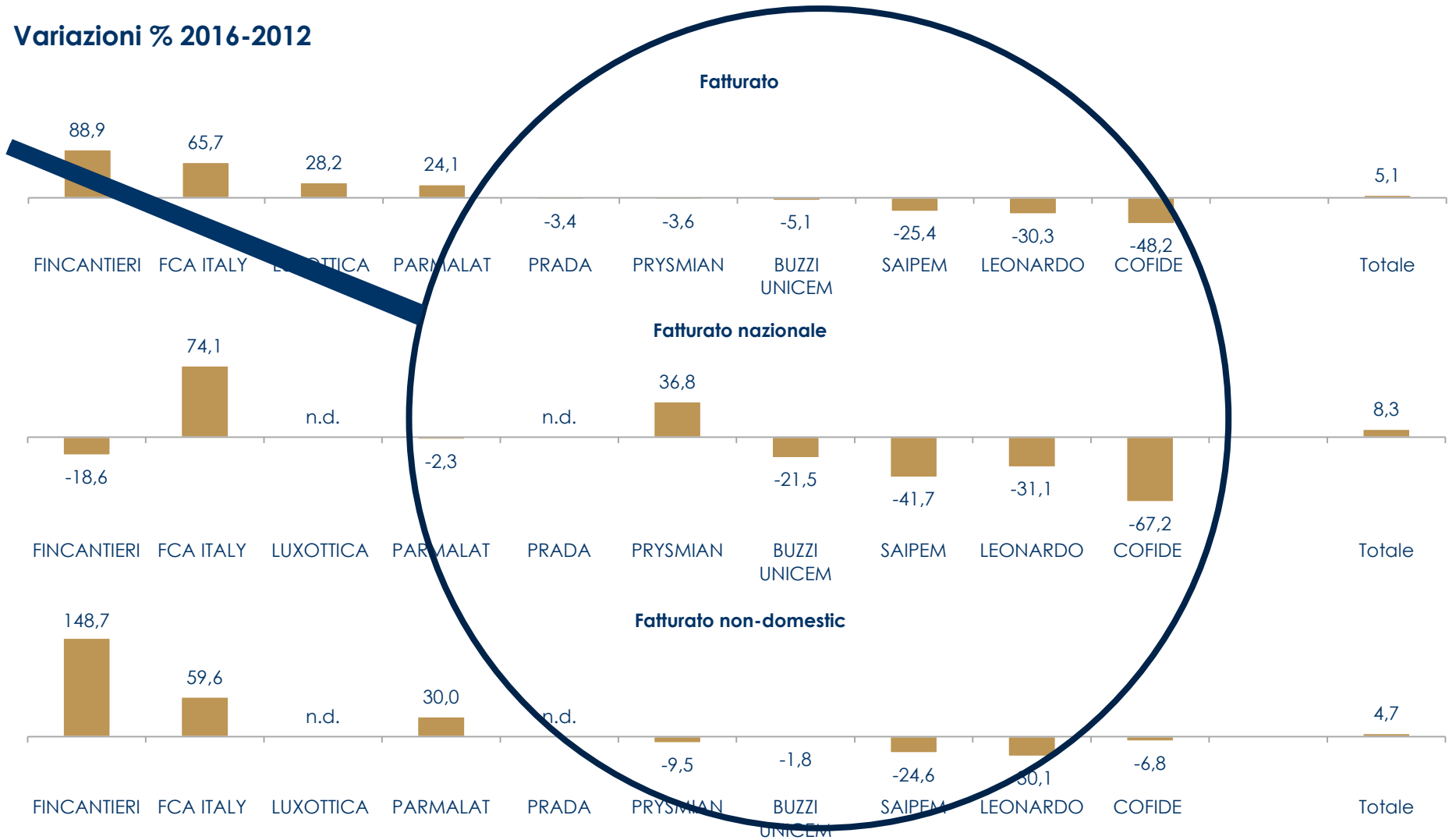
Incidenza % fatturato non-domestic, 2016



LENTE SULLA CRESCITA DEI RICAVI DEI BIG ITALIA



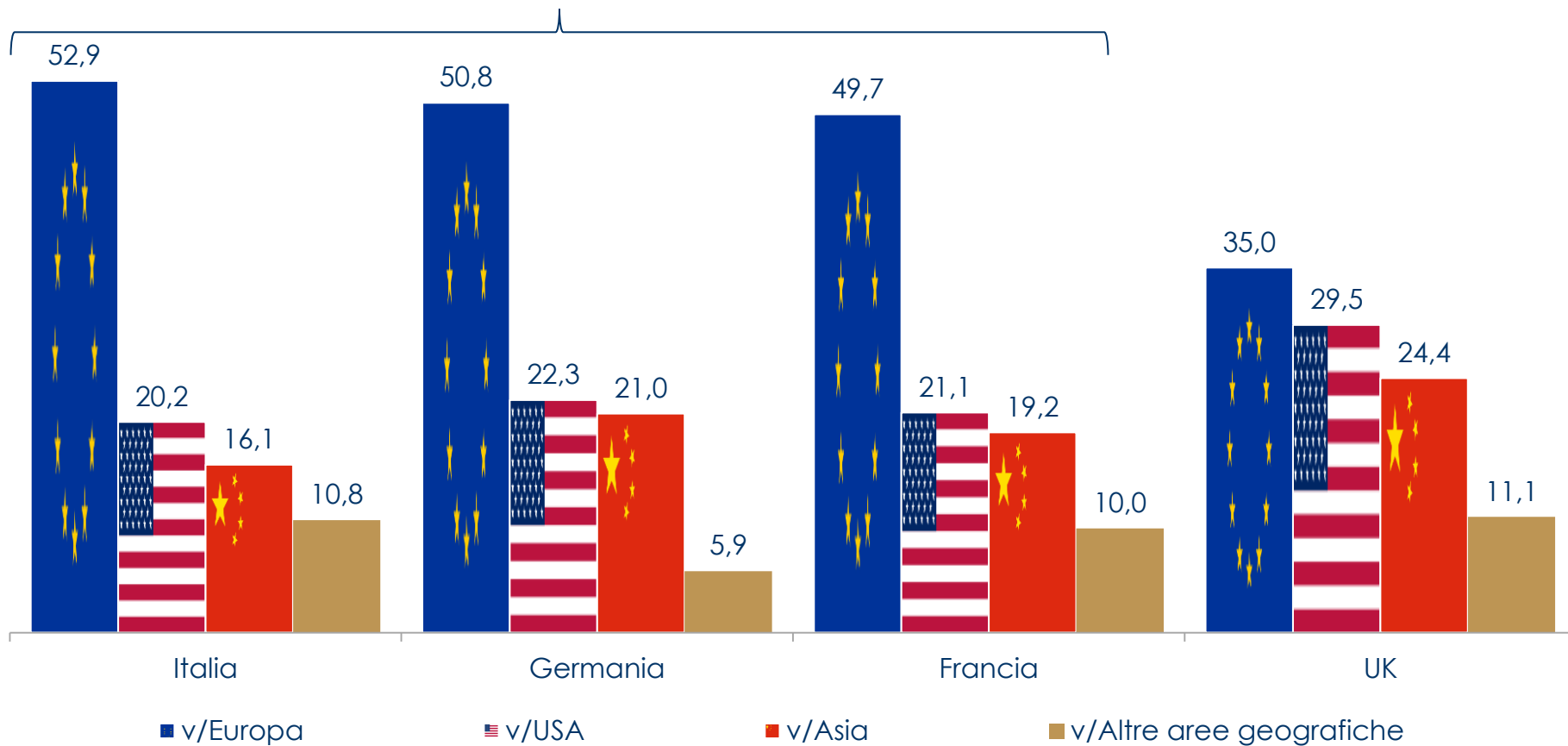
Variazioni % 2016-2012



I BIG ITALIANI ALL'ESTERO: ANCORA POCA CINA

Quota % del fatturato, 2016

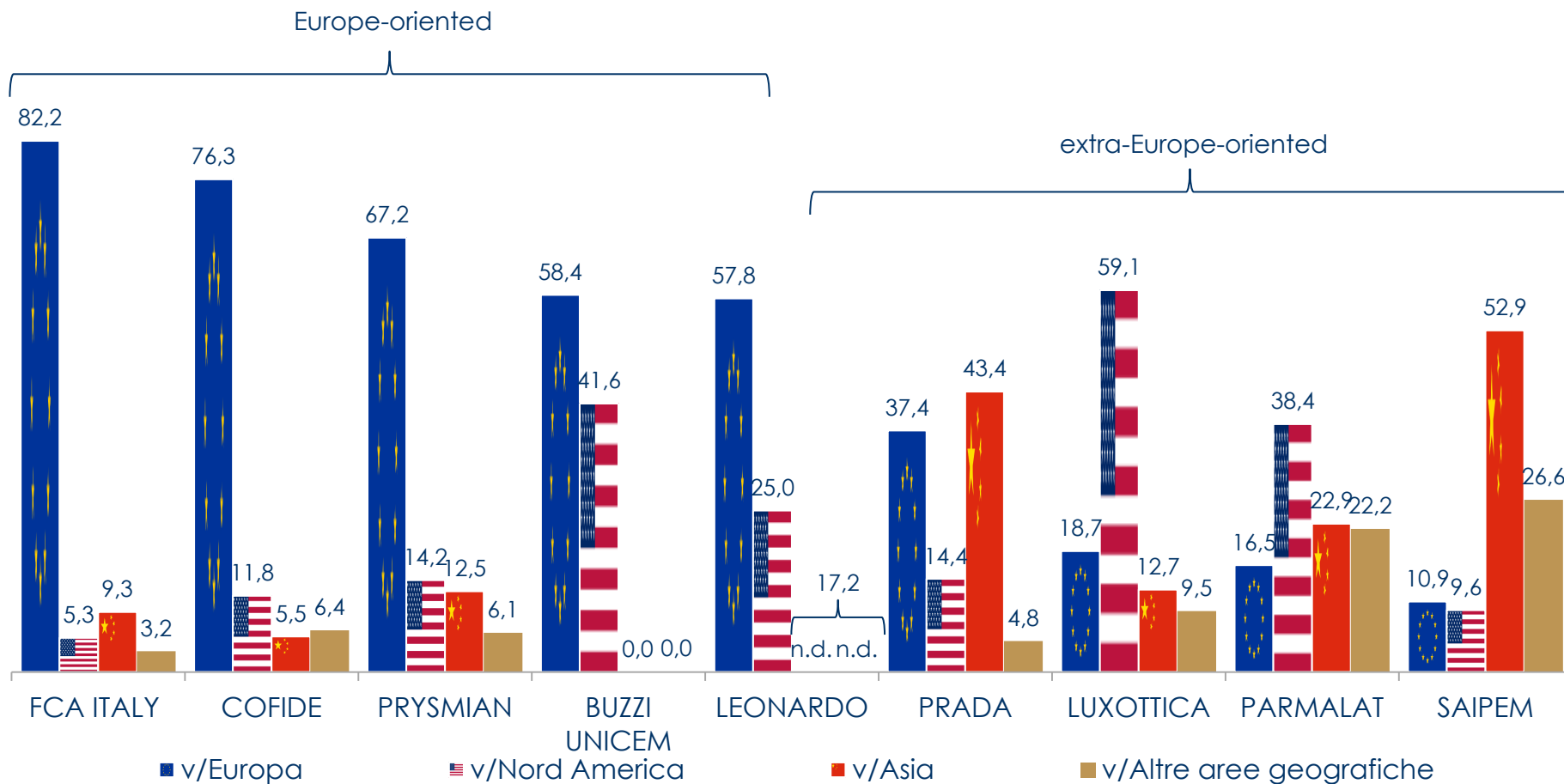
BIG Italia-Germania-Francia: Europe-oriented



BIG ITALIA: VENDITE PER MACRO AREA GEOGRAFICA

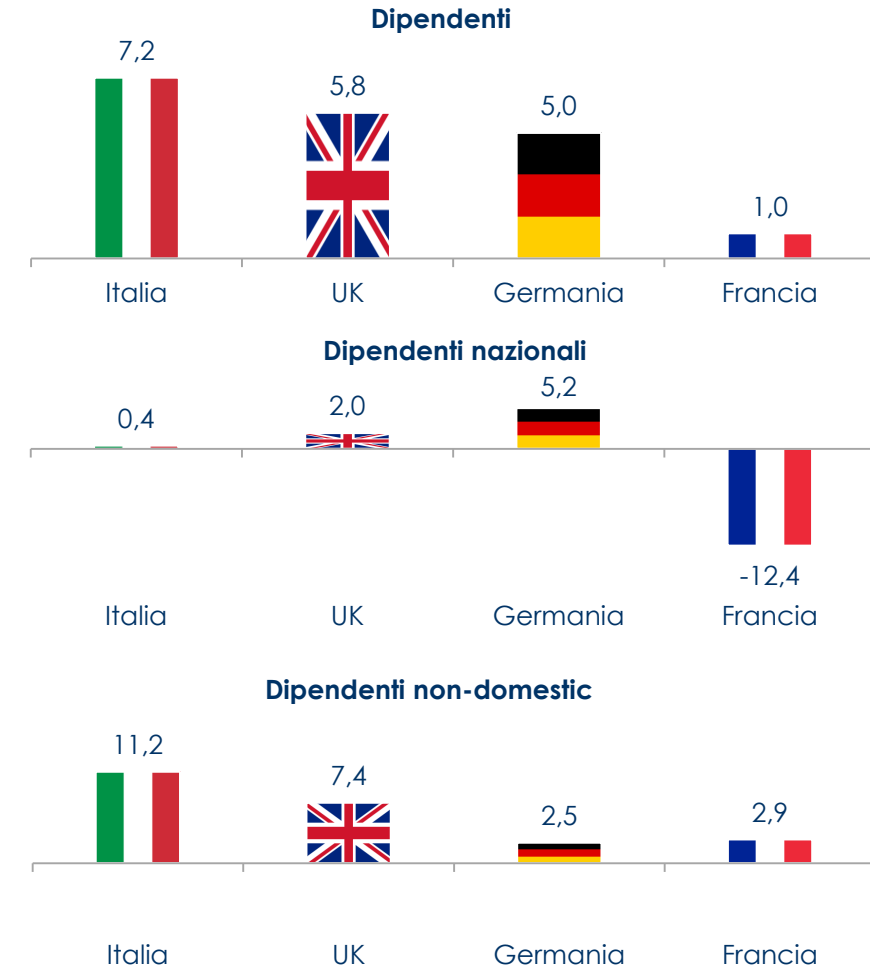


Quota % del fatturato, 2016

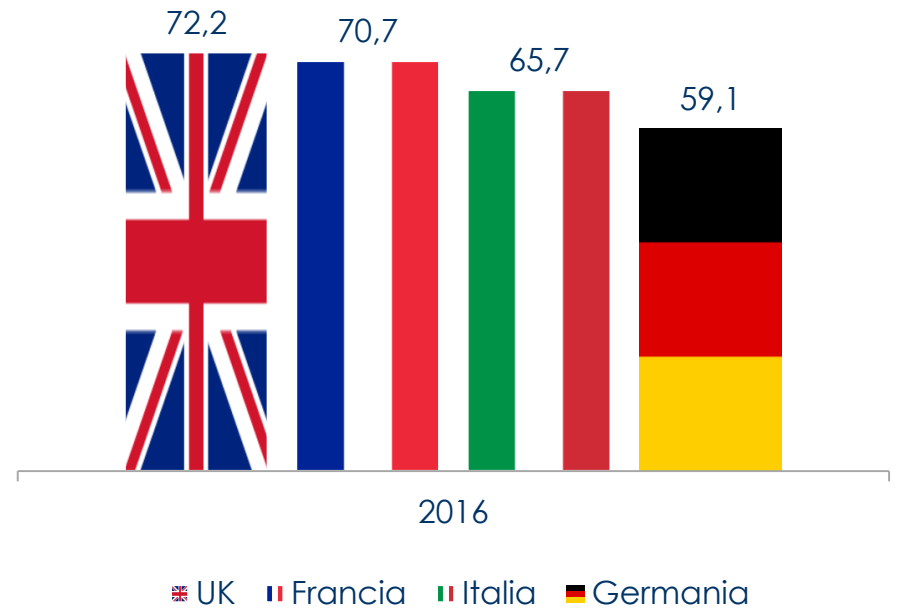


DOVE ASSUMONO I BIG: HOME COUNTRY & OUTSIDE

Variazioni % 2016-2012



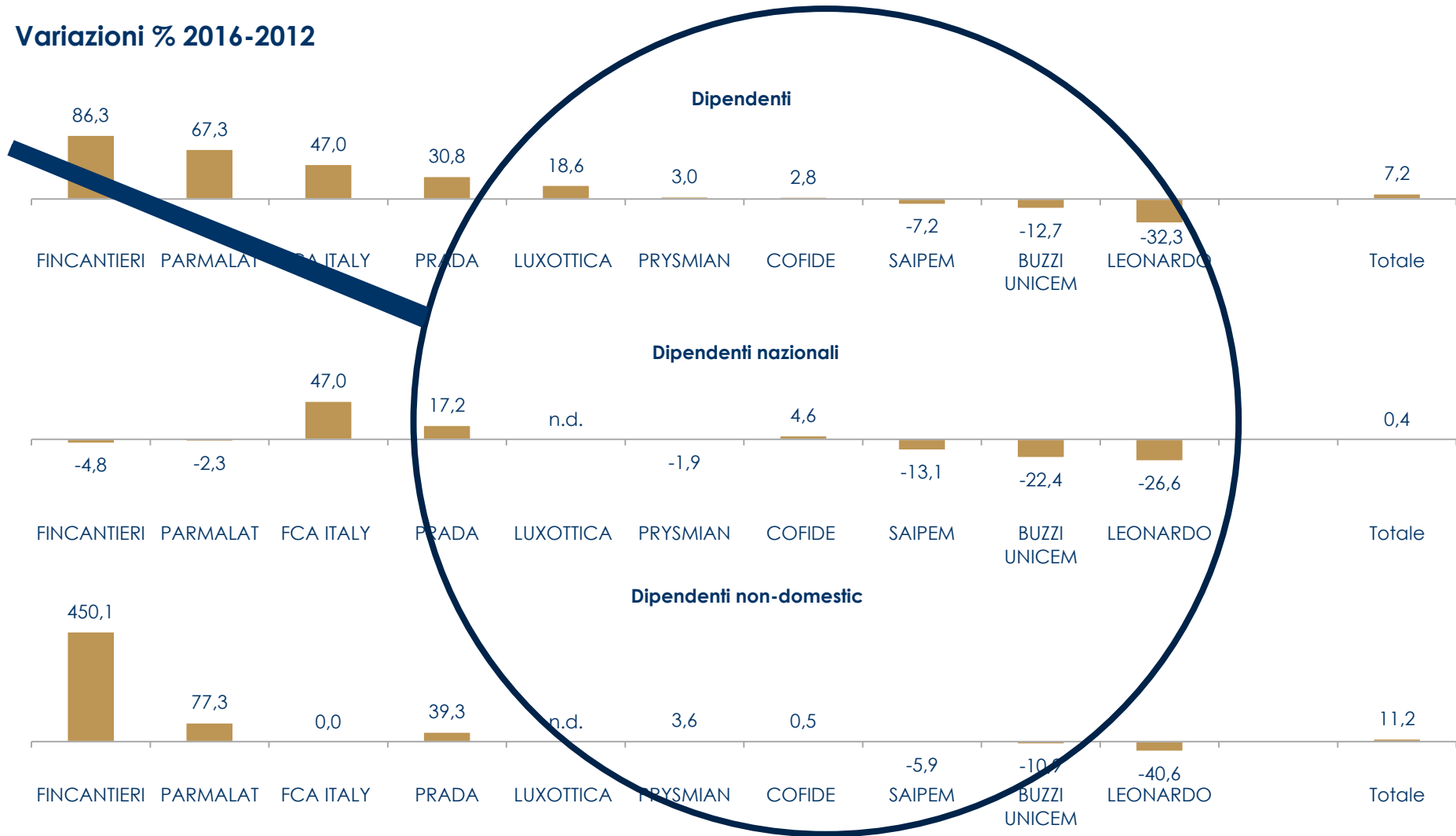
Incidenza % dipendenti non-domestic, 2016



LENTE SULLA CRESCITA DELLA FORZA LAVORO DEI BIG ITALIA



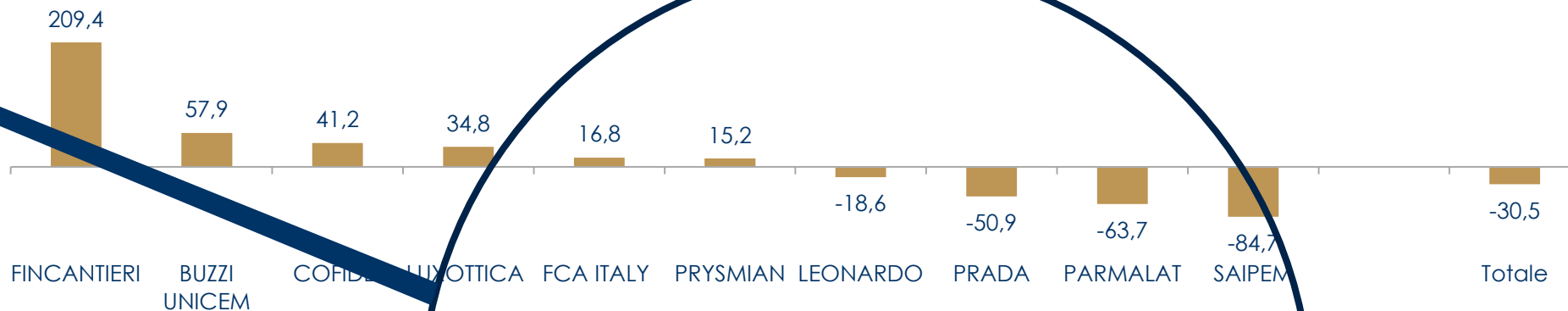
Variazioni % 2016-2012



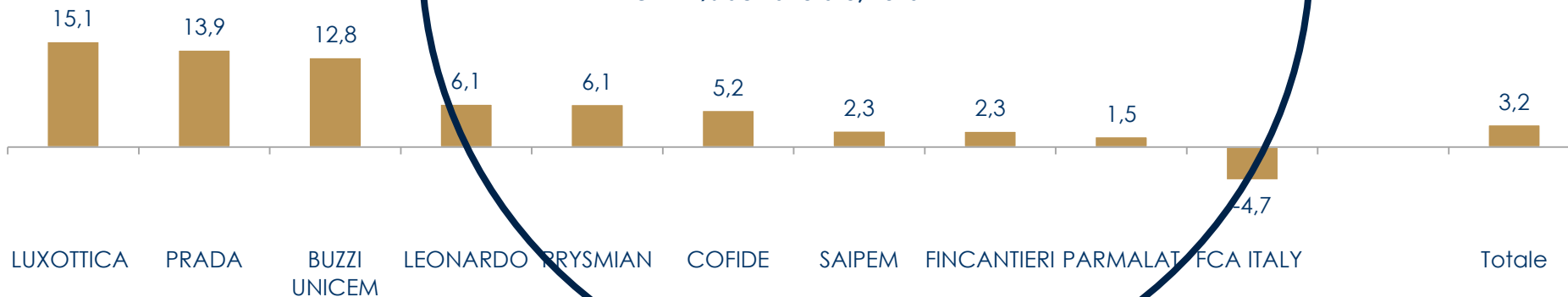
LENTE SULL'EBIT MARGIN DEI BIG ITALIA



MON: Variazione % 2016-2012

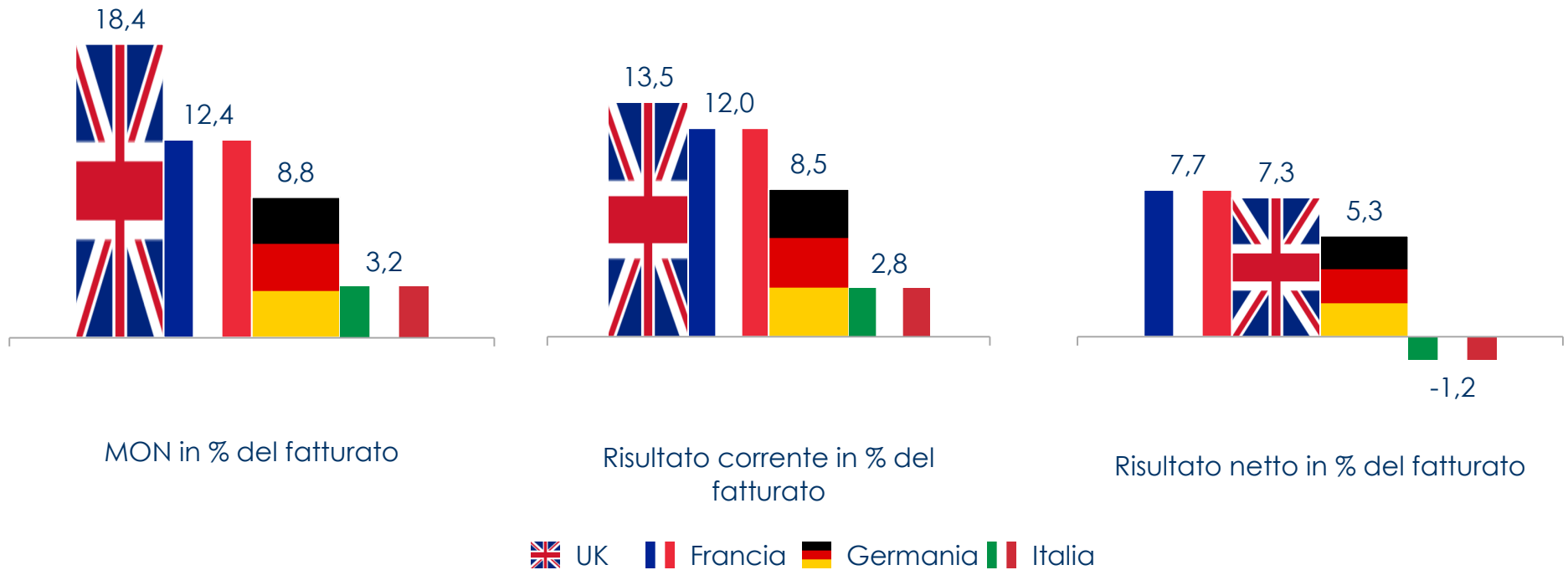


MON in % del fatturato, 2016



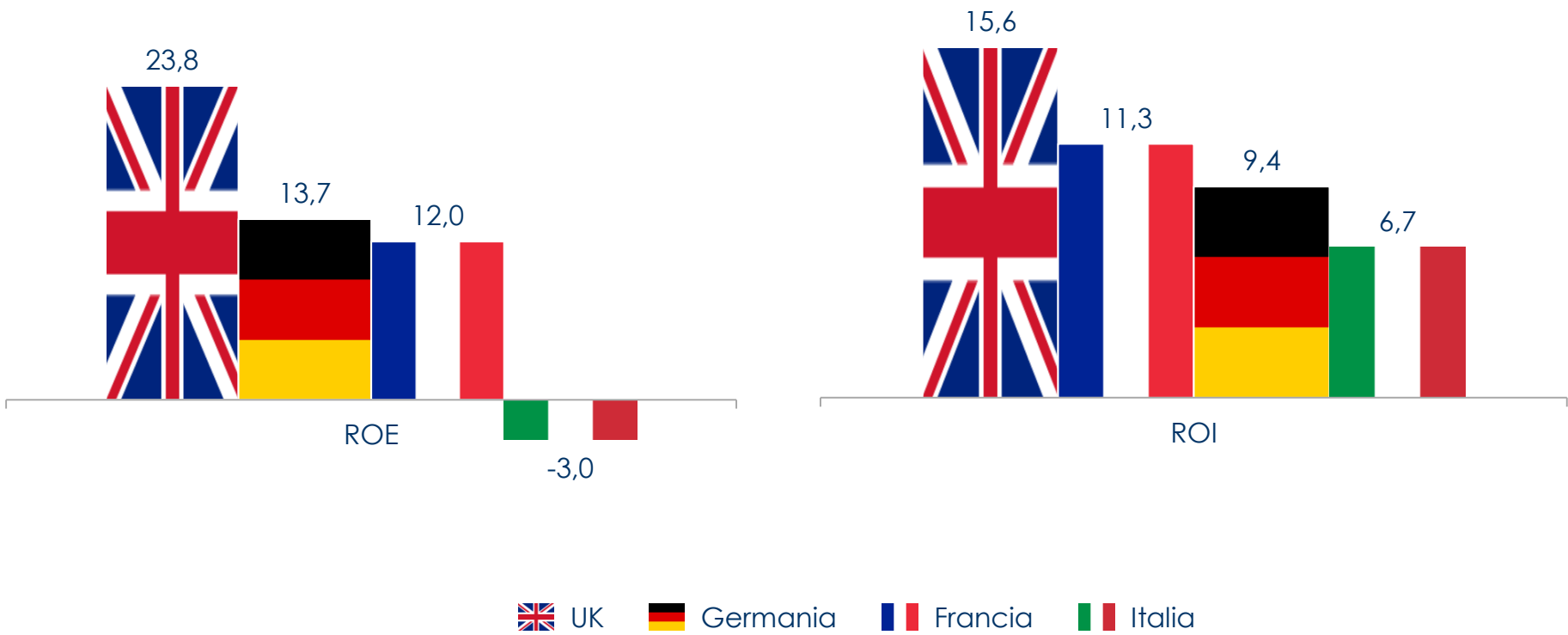
I MARGINI NEL 2016

Margini dei BIG a confronto: Italia fanalino di coda
Redditività industriale: appannaggio dei BIG britannici



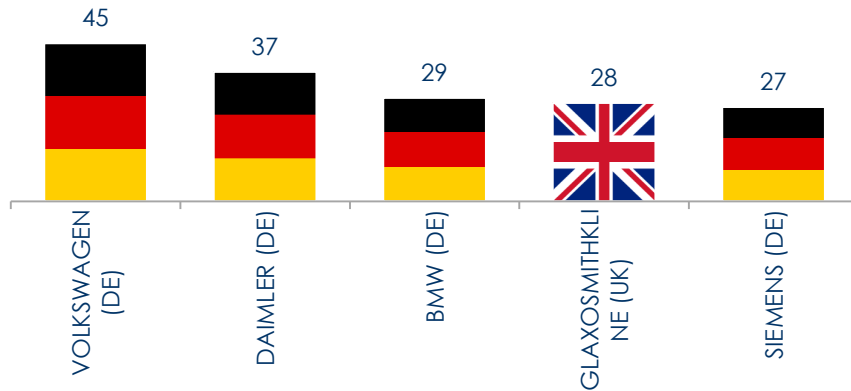
ROE E ROI (%) 2016

I BIG britannici ai vertici anche nei ratio ROE e ROI

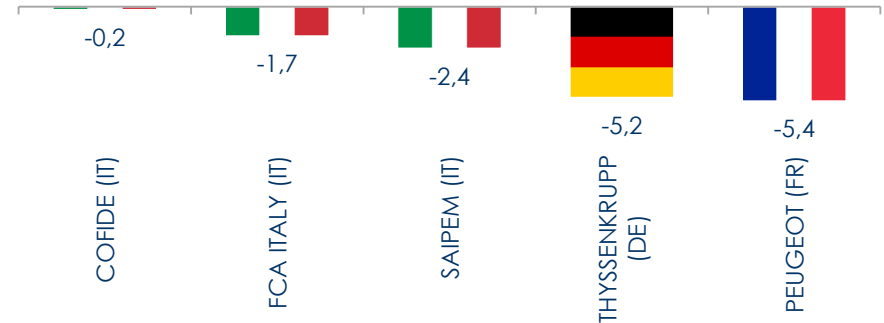


CUMULATO UTILI: 403 MLD IN UN LUSTRO

Utili netti cumulati 2012-2016 (€ mld): i migliori



Perdite nette cumulate 2012-2016 (€ mld): i peggiori



		Cumulato utili in € mld 2012-2016 (in % del fatturato)
Germania		200 (5,5%)
UK		103 (12,1%)
Francia		96 (6,2%)
Italia		4 (0,9%)
Totale		403 (6,2%)

STRUTTURA FINANZIARIA: DAL CONFRONTO FRA I BIG EMERGE CHE...

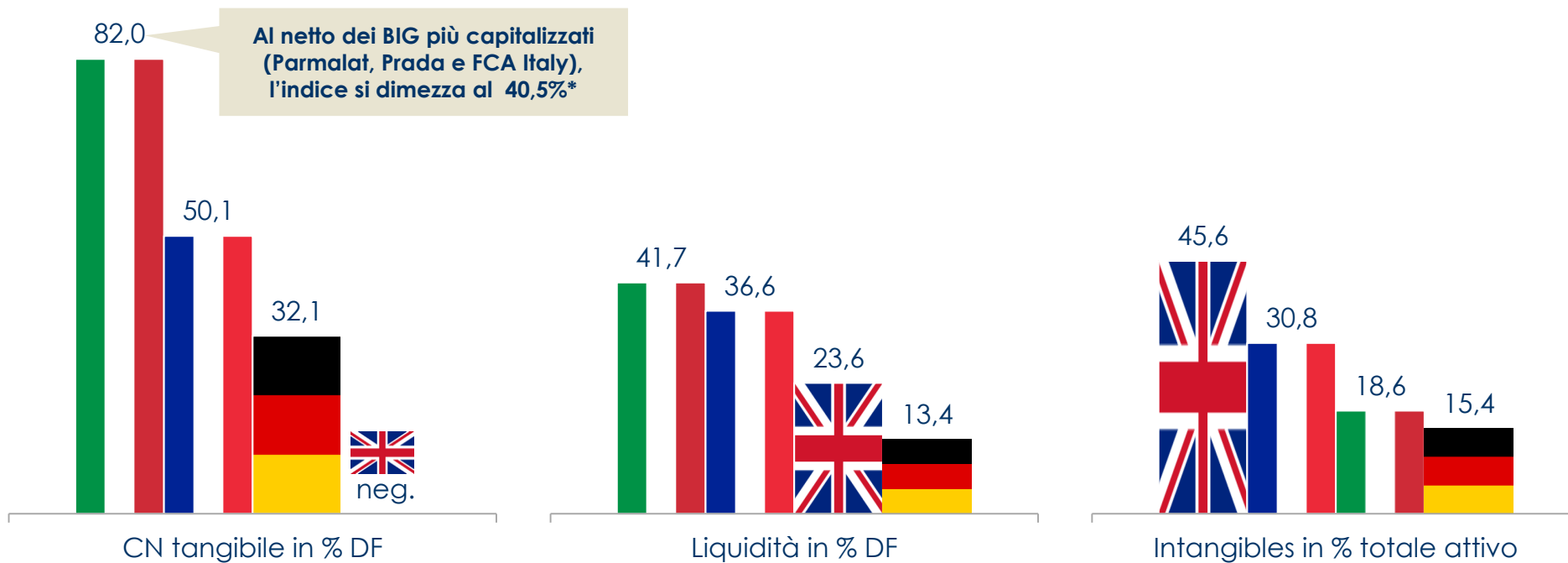
- ◆ **Tanta banca nel finanziamento della grande manifattura italiana** ⇒ I BIG tedeschi e soprattutto gli italiani dipendono molto dal sistema bancario, ma quelli italiani hanno accelerato sulle obbligazioni (dal 31% dei debiti finanziari nel 2012 al 51% nel 2016)
- ◆ **BIG italiani più liquidi** ⇒ Incidenza della liquidità sull'indebitamento del 41,7% (36,6% i BIG francesi, 23,6% i britannici e 13,4% i BIG tedeschi, i meno liquidi)
- ◆ **I BIG italiani registrano il più basso tasso di investimento (6,2%), i tedeschi quello più alto (12,5%)**
- ◆ **I BIG italiani in Borsa** registrano performance inferiori ai BIG europei: +13,6% la variazione nel 2012-16, contro il +39,9% dei tedeschi, il +34% dei francesi e il +29,8% dei britannici




La grande manifattura italiana è ancora troppo debole per poter recuperare il divario con i peer europei: i BIG italiani crescono meno, mostrano minore redditività industriale, capacità di profitto e propensione all'investimento. Sono più liquidi e più dipendenti dal sistema bancario.

STRUTTURA PATRIMONIALE DEI BIG DELLA MANIFATTURA

Sintesi dati patrimoniali, 2016

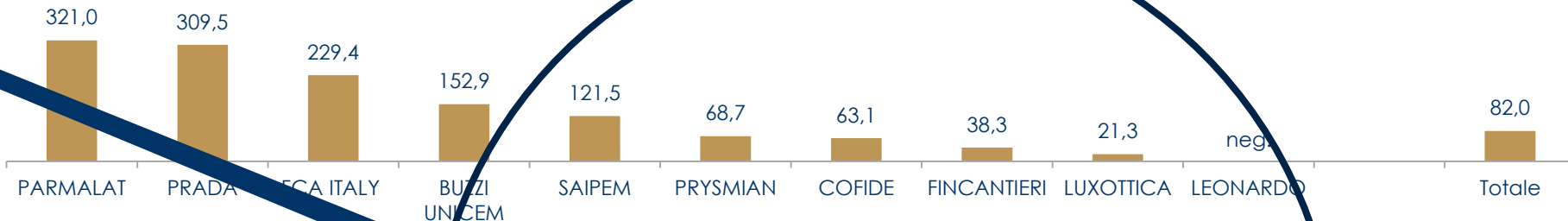


 Italia
  Francia
  Germania
  UK

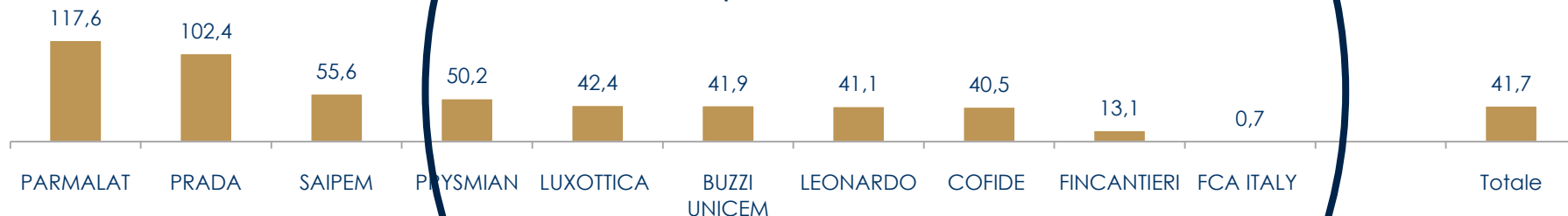
LENTE SULLA STRUTTURA PATRIMONIALE DEI BIG ITALIA



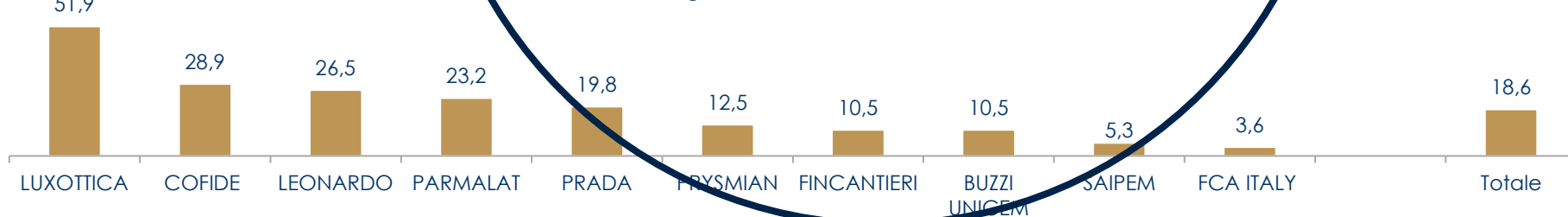
CN tangibile in % DF, 2016



Liquidità in % DF, 2016



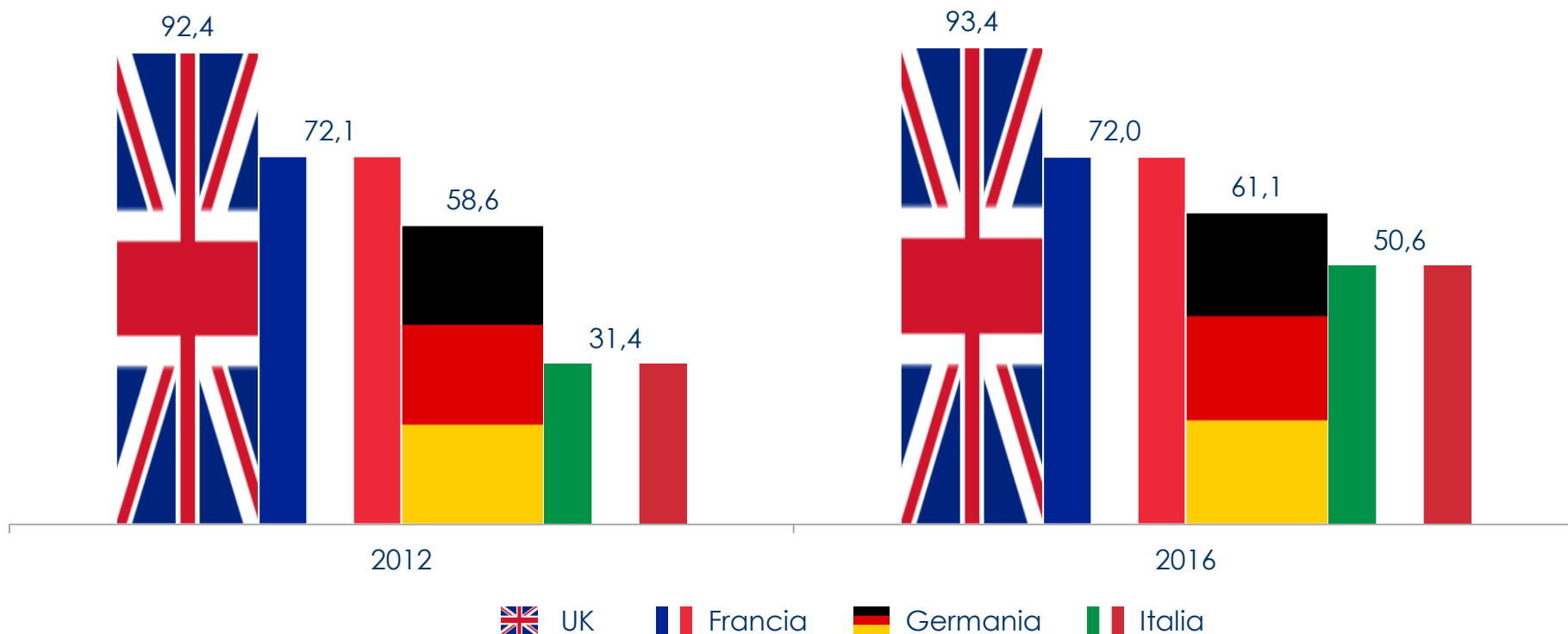
Intangibles in % totale attivo, 2016



ESPOSIZIONE DEI BIG SUL MERCATO OBBLIGAZIONARIO

Bonds in % debiti finanziari

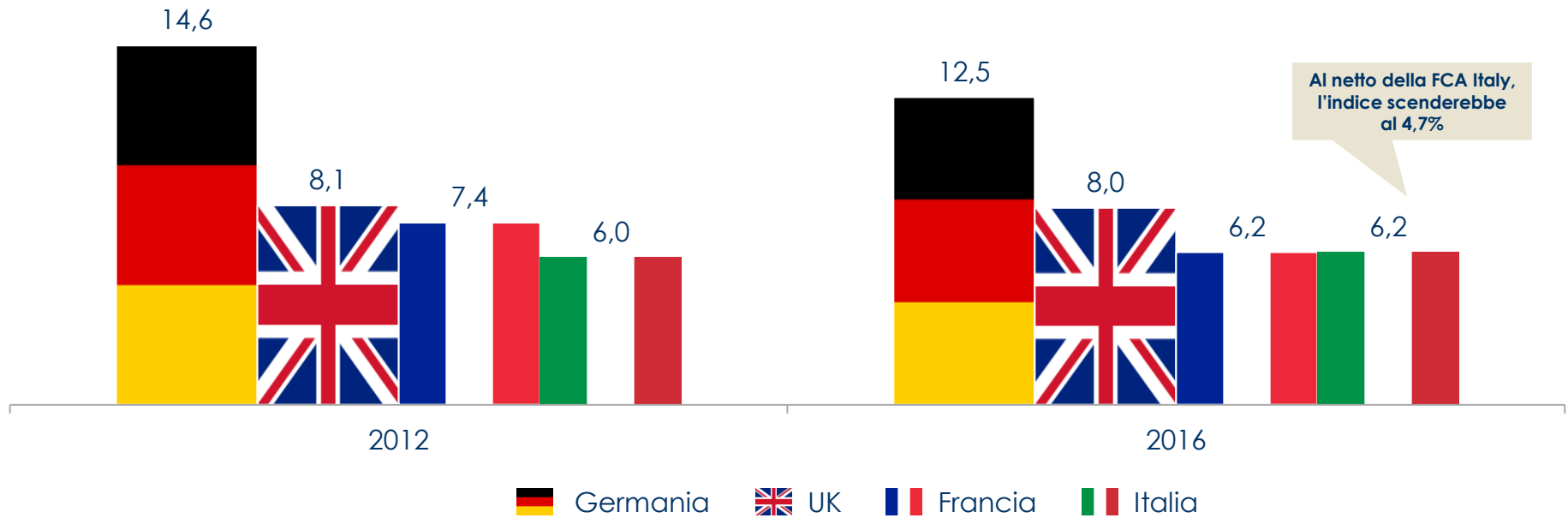
I BIG italiani registrano il più basso tasso di esposizione sul mercato obbligazionario, pur essendo in crescita nell'ultimo quinquennio



IL «NODO» INVESTIMENTI DEI BIG ITALIA

Investimenti in % delle immobilizzazioni tecniche lorde, 2012 e 2016

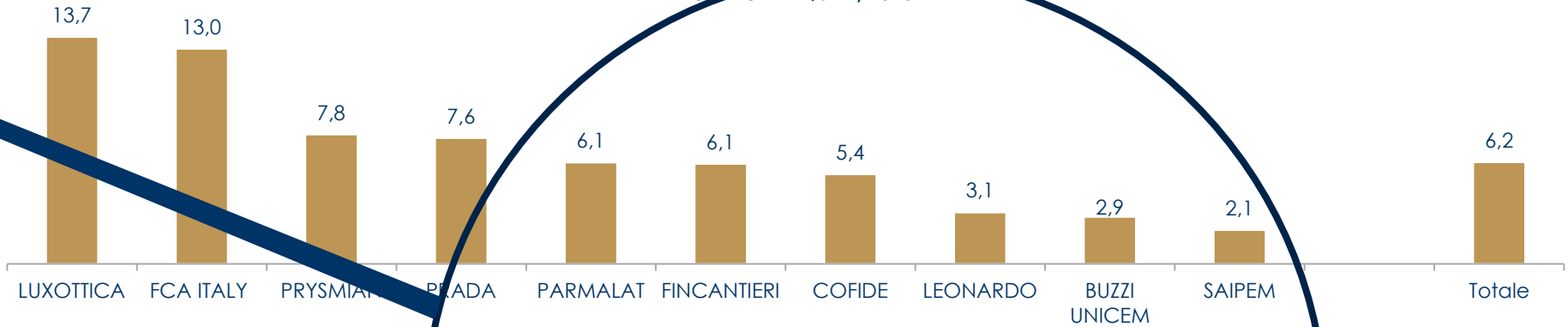
I BIG italiani registrano il più basso tasso di investimento, i tedeschi quello più alto



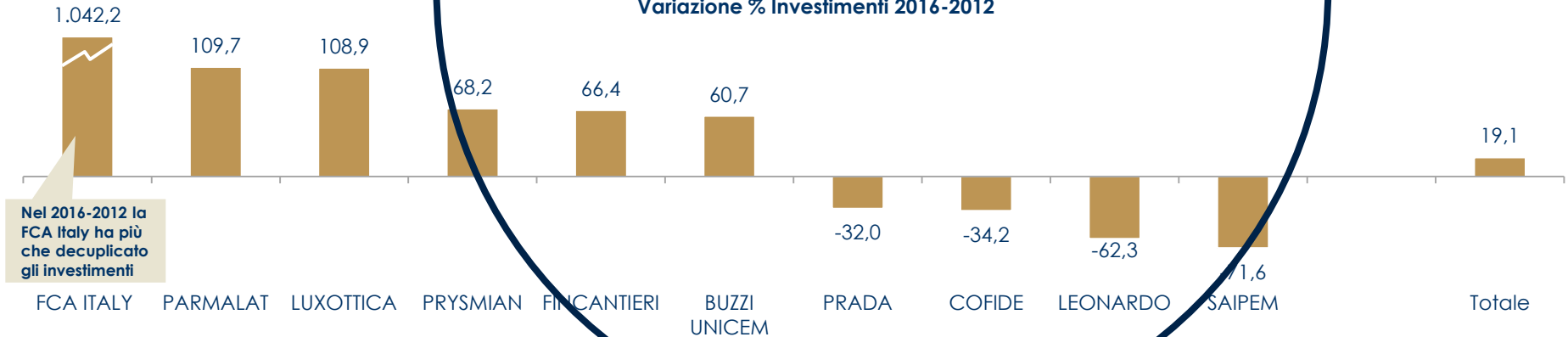
LENTE SUGLI INVESTIMENTI DEI BIG ITALIA



Investimenti in % ITL, 2016



Variazione % Investimenti 2016-2012



Nel 2016-2012 la FCA Italy ha più che decuplicato gli investimenti

I BIG DELLA MANIFATTURA IN BORSA

Capitalizzazione di Borsa

Capitalizzazione di Borsa delle TOP10

	Fine 2012	Fine 2016	Var % 2016-12
	€ mln	€ mln	
Germania	387.508	542.085	39,9
Francia	365.027	489.111	34,0
UK	373.048	484.076	29,8
Italia ^(*)	62.611	71.142	13,6
Totale	1.188.194	1.586.414	33,5

I 41 GRANDI GRUPPI INDUSTRIALI ITALIANI DELL'ANNUARIO R&S (EDIZ. 2017)

Sezione 3

EXECUTIVE SUMMARY

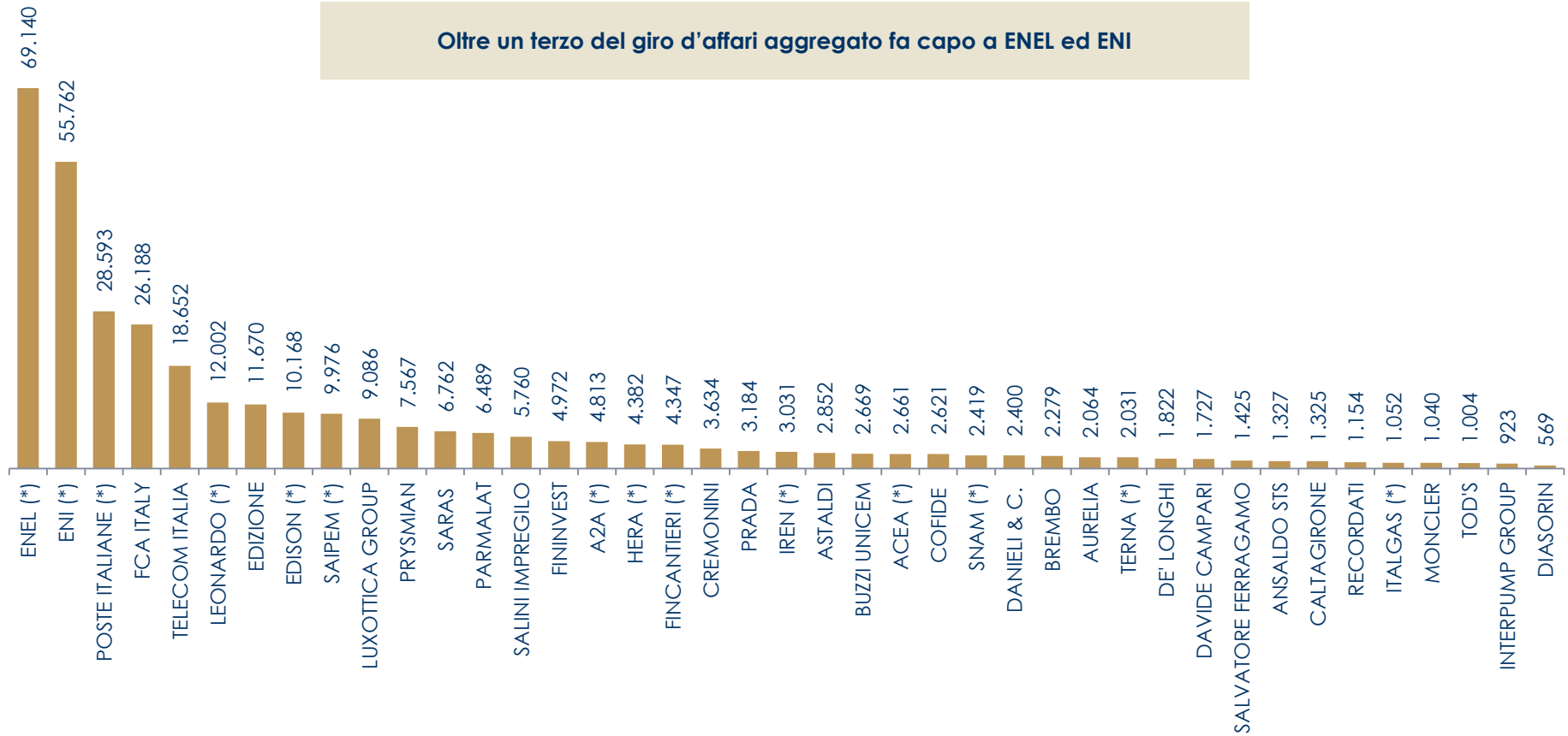
- ◆ **Giro d'affari dei 41 grandi Gruppi** ⇒ 342 mld nel 2016: 62% controllo pubblico, 38% controllo privato (di cui l'8% straniero); 47% settore energetico, 30% manifattura, il restante prevalentemente settore terziario
- ◆ **Tutti nel Centro-Nord** ⇒ Dei 41 grandi Gruppi, 11 hanno sede in Lombardia (soprattutto i privati), 10 nel Lazio (in prevalenza i pubblici), 6 in Piemonte, 4 nel Veneto e in Emilia-Romagna. Nessun Gruppo ha sede nel Sud (Saras in Sardegna)
- ◆ **La manifattura privata stacca le imprese pubbliche per lo più presenti nell'energetico** ⇒ Nel 2016 il fatturato dell'industria perde il 5,3% sul 2015 (-1,5% sul mercato domestico e -8,4% all'estero); contrazione del settore pubblico (-9,8%), crescita di quello privato (+3%) trainato da una forte manifattura (+5,5%, di cui +14,4% fatturato domestico, +4% estero)
- ◆ **Top-seller 2016** ⇒ Crescita a doppia cifra per Moncler (+18,2%), FCA Italy (+14,8%) e Recordati (+10,1%); seguono Brembo (+8,6%), Iren (+7,2%, prima local utility) e Poste (+6,1%, primo gruppo statale); in coda Eni (-22,9%), Saras (-16,8%) e Saipem (-13,3%)
- ◆ **Il pubblico perde dimensione internazionale** ⇒ Nel 2016 l'incidenza del fatturato non domestico cala dal 50,6% al 47,1%; la manifattura privata perde 2 punti, ma resta quella a più alta proiezione internazionale (70,3%)
- ◆ **Occupazione** ⇒ Il pubblico «cede» il 3,3% dei dipendenti (-11,2% all'estero e -0,8% in Italia); la manifattura privata accresce l'occupazione dello 0,9% (parità estero-Italia); anche in termini di forza lavoro, la presenza internazionale del pubblico (27,7%) è inferiore a quella della manifattura privata (58%)
- ◆ **Privato batte pubblico per redditività industriale** ⇒ crescono i margini industriali dei Gruppi privati (MON +7% sul 2015), si contraggono quelli dei Gruppi pubblici (-6,7%). Nel 2016 l'ebit margin dei Gruppi privati supera, seppur di un soffio, quello dei pubblici (9% rispetto all'8,8%)
- ◆ **Dividendi sempre «vitali» per l'azionista pubblico** ⇒ dal 2012 al 2016 si tratta di 12,4 mld contro i 5,9 mld riscossi dai privati. Eni davanti a tutti (5,3 mld), seguita da Enel (2 mld), Poste (1,6 mld) e Snam (1,5 mld). Top privati: Luxottica (1,3 mld) e Prada (1,1 mld)
- ◆ **Pubblico finanziariamente più solido del privato, privato più liquido del pubblico** ⇒ capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari: 78,7% il pubblico e 30,6% il privato; incidenza della liquidità sul debito finanziario: 27,7% il privato e 18,9% il pubblico. In valore assoluto: 209 mld di debiti finanziari (di cui 133 mld nel pubblico) e 46 mld di liquidità (di cui 25 mld nel pubblico)
- ◆ **Investimenti** ⇒ Il tasso medio annuo di investimento dei Gruppi privati è più elevato di quello dei Gruppi pubblici. Dei 123 mld investiti nel 2013-2016, 88 fanno capo a Gruppi pubblici (di cui 67 Eni ed Enel insieme) e 36 a Gruppi privati (di cui 12 Telecom Italia)

I 41 GRANDI GRUPPI: IDENTIKIT

Fatturato 2016 (€ mln)

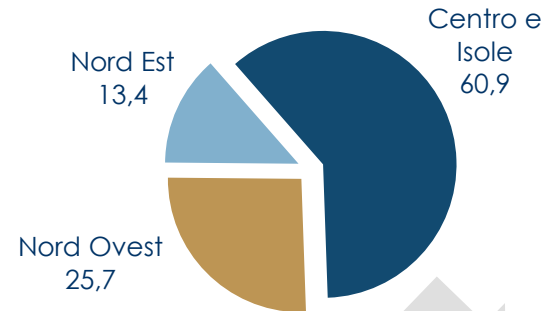
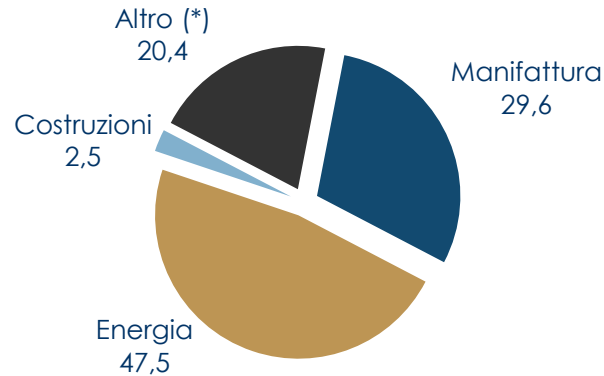
Il giro d'affari aggregato è pari a 342 mld nel 2016 (414 mld nel 2012)
(-5,3% sul 2015 e -17,4% sul 2012)

Oltre un terzo del giro d'affari aggregato fa capo a ENEL ed ENI

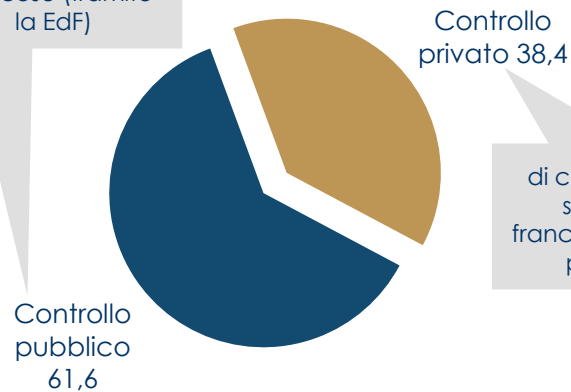


I GRANDI GRUPPI: CHE COSA FANNO, DOVE STANNO E CHI LI CONTROLLA

Suddivisione del fatturato in %, 2016

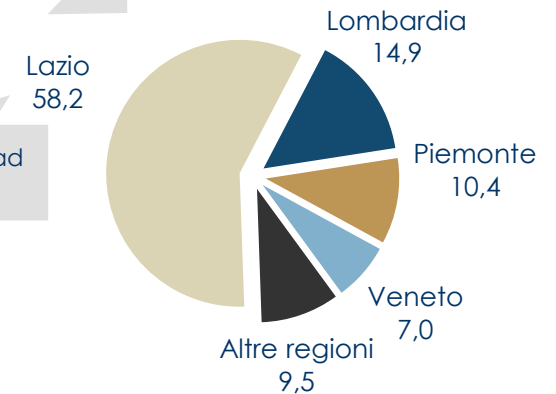


di cui il 3% (Edison) fa capo allo stato francese (tramite la EdF)



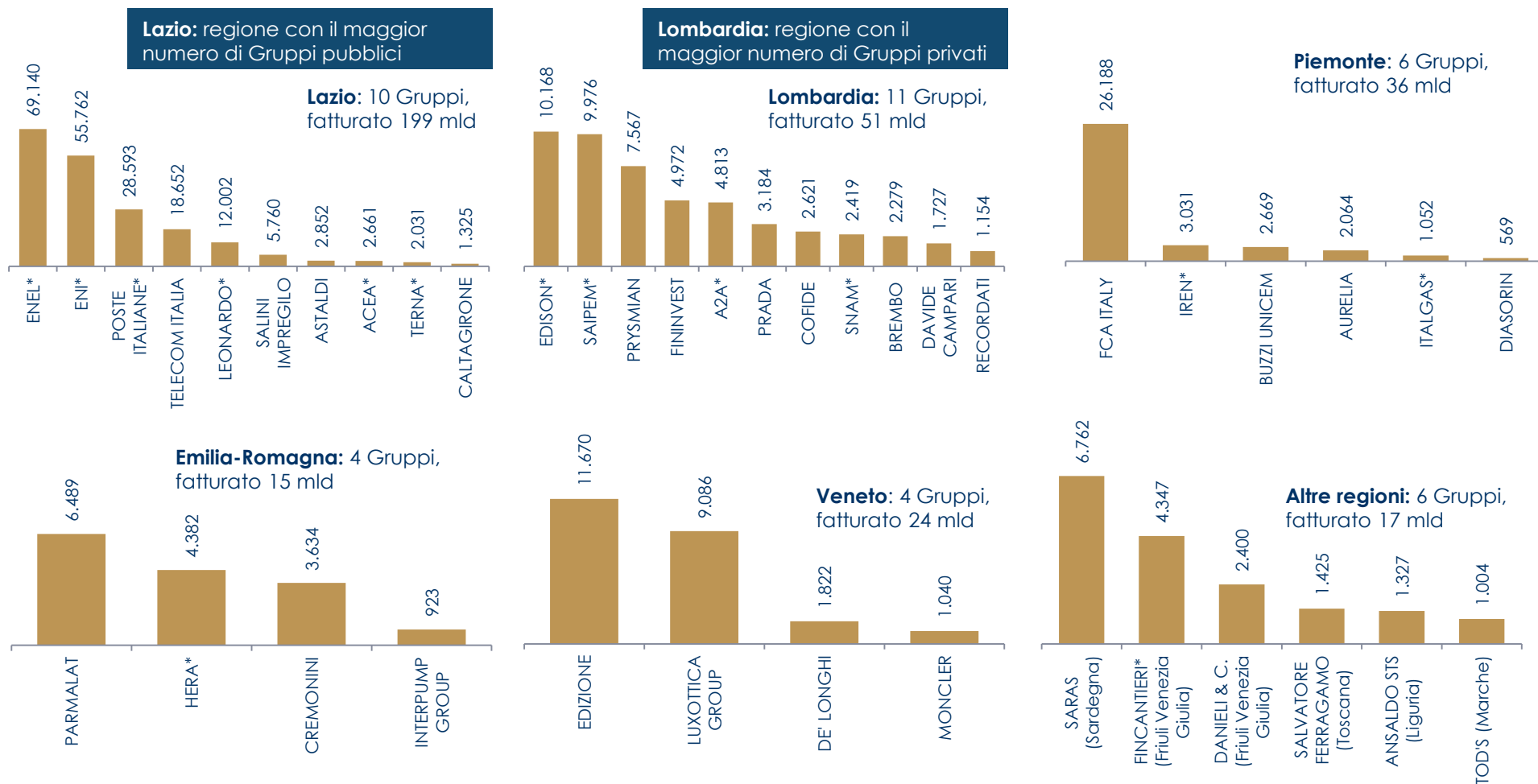
di cui il 7,7% a controllo straniero (*) (7,4% francese) e 2,2% Prysmian public company

di cui il 36,6% fa capo ad Eni ed Enel



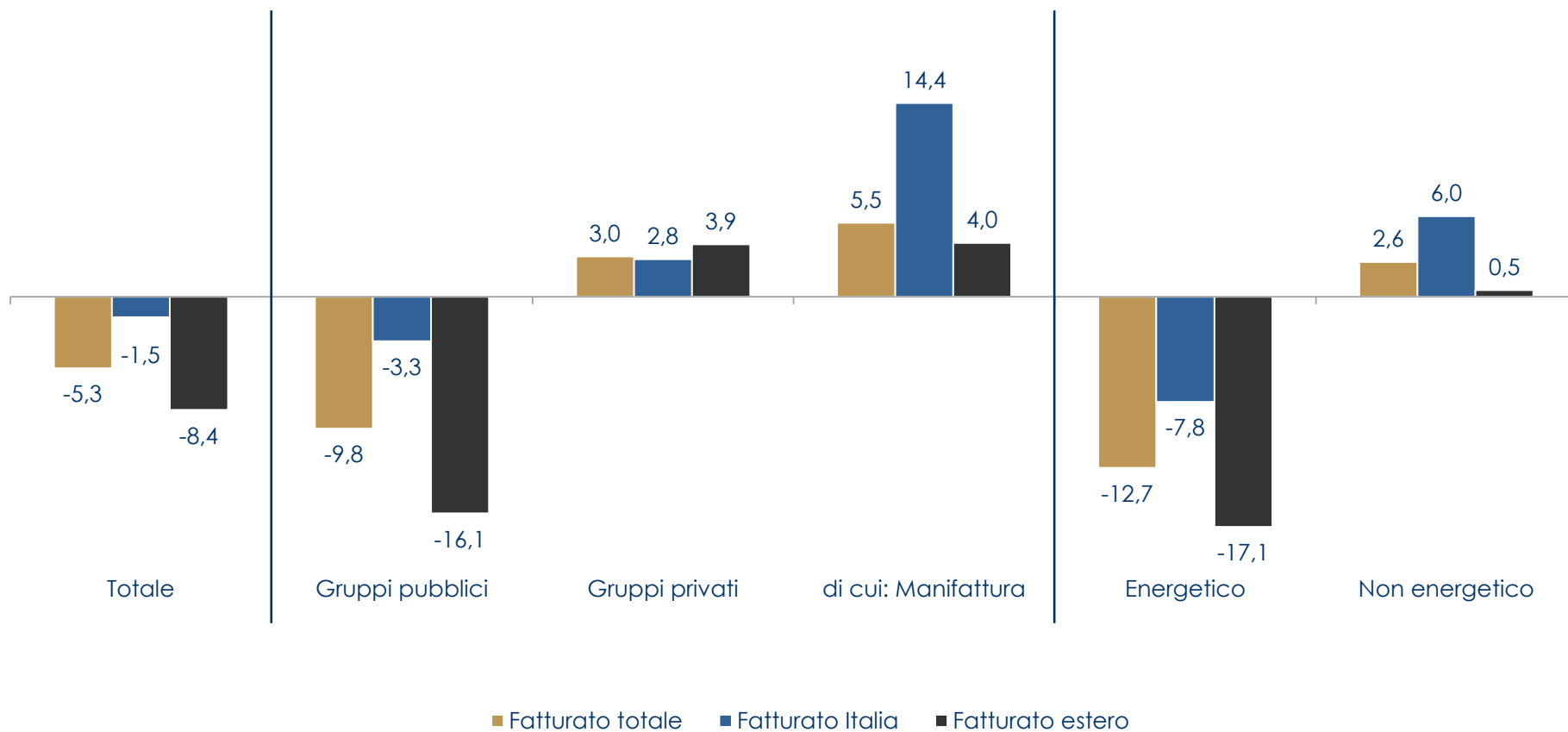
I 41 GRANDI GRUPPI: DOVE SCELGONO LA LORO SEDE IN ITALIA

Fatturato 2016 (€ mln)



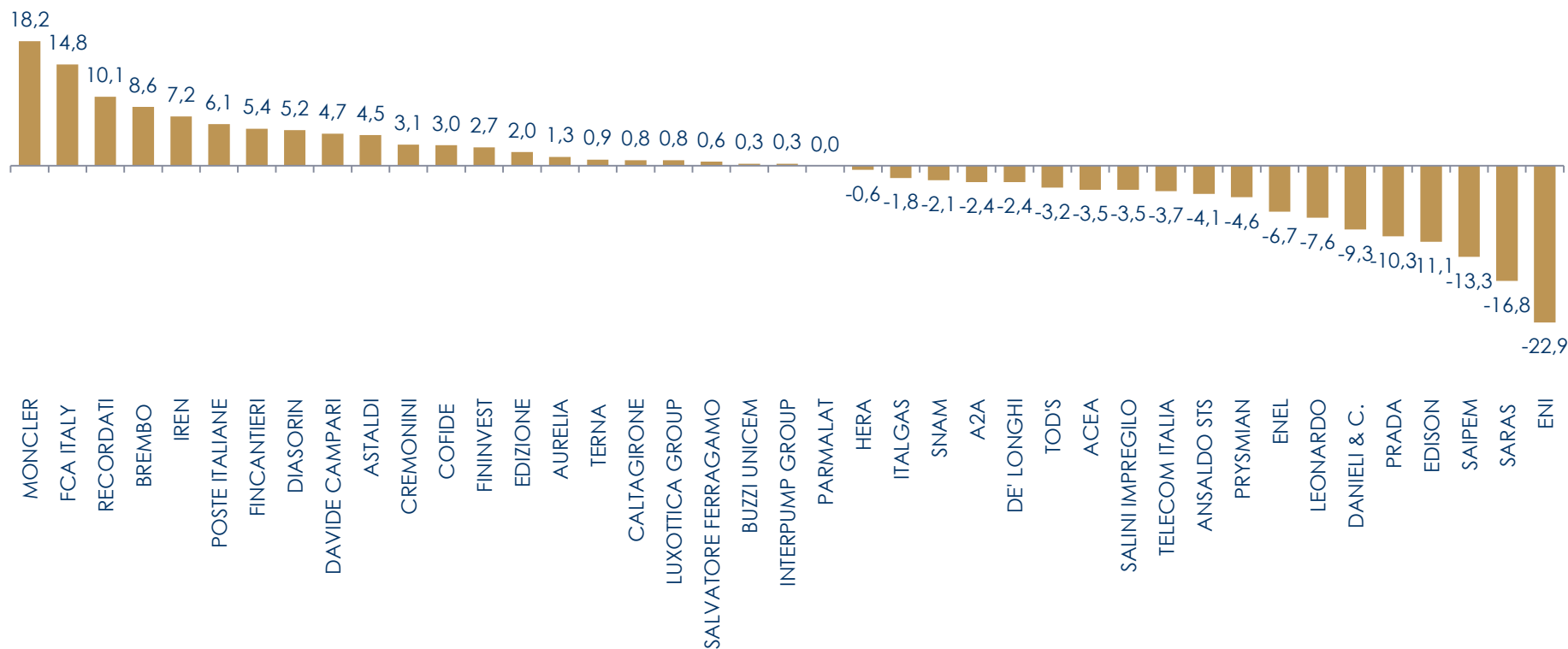
MANIFATTURA OK, ENERGETICO KO, PUBBLICO A DIETA

Variazione % del fatturato 2016-2015



DOUBLE-DIGIT GROWTH PER MONCLER, FCA ITALY E RECORDATI

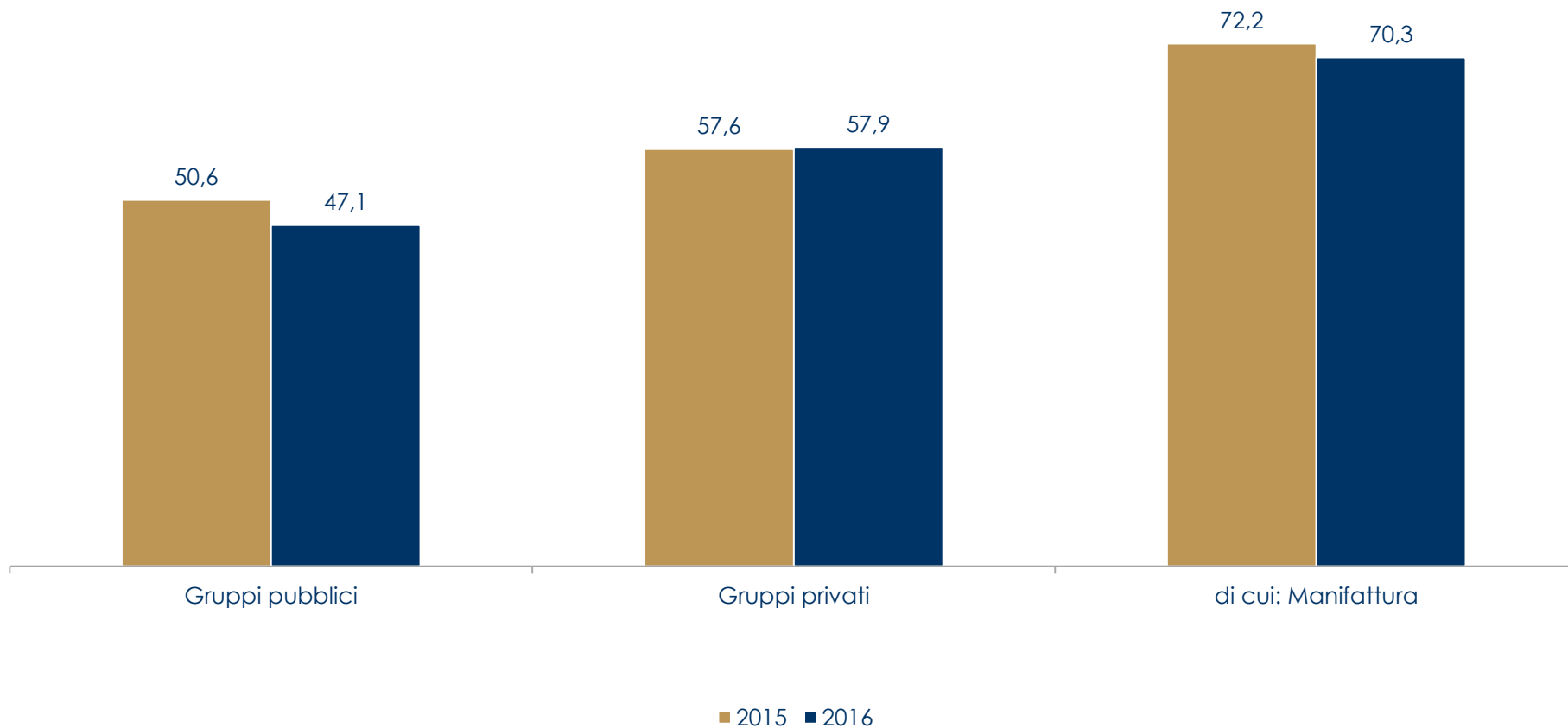
Variazione % del fatturato 2016-2015, su base omogenea



NB: **Italgas** scorporata da SNAM nel 2016, **Ansaldo STS** non più consolidata da Leonardo (ex Finmeccanica) dal 2015 in seguito alla cessione al Gruppo giapponese Hitachi, **Saipem** scorporata da Eni dal 2015

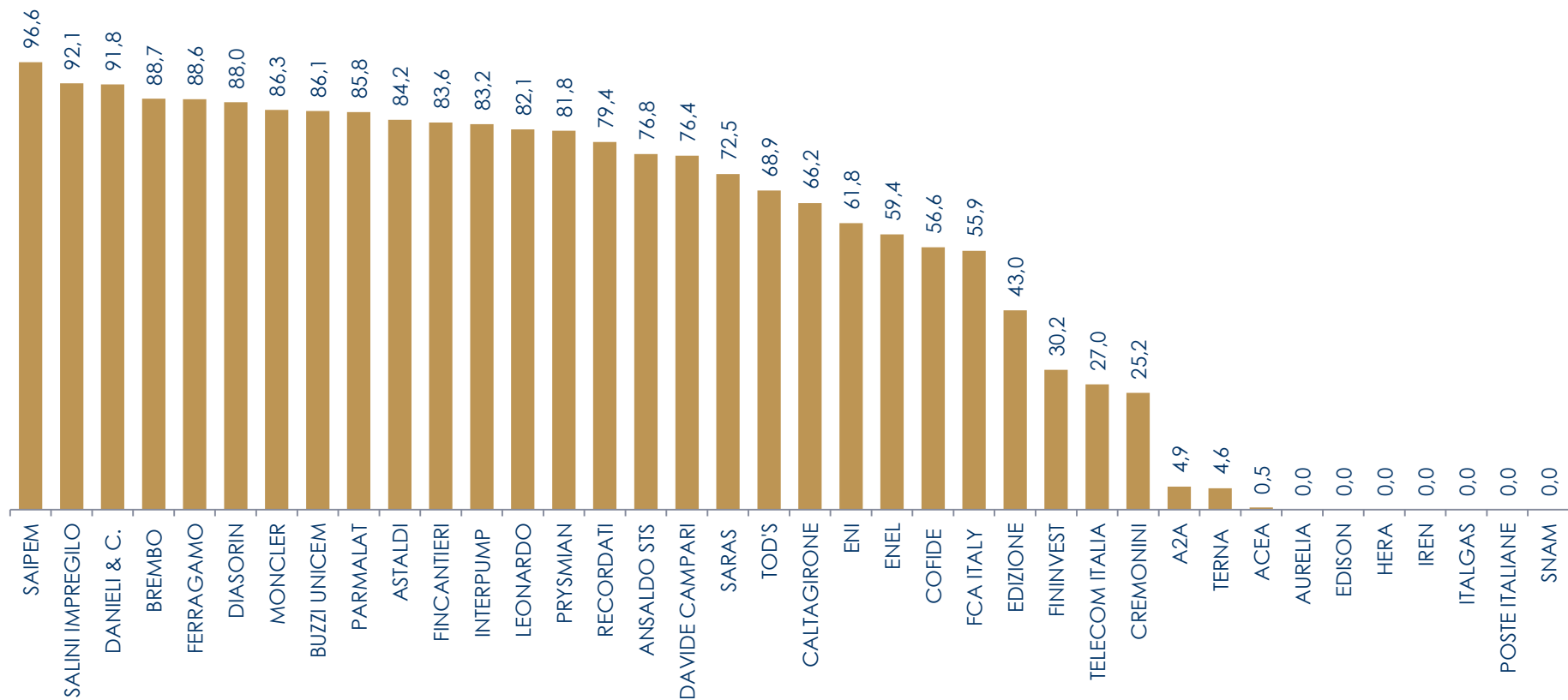
ESTERO: LA MANIFATTURA PRIVATA VINCE 7:3, IL PUBBLICO FA PARI 5:5

Incidenza % del fatturato estero, 2015 e 2016



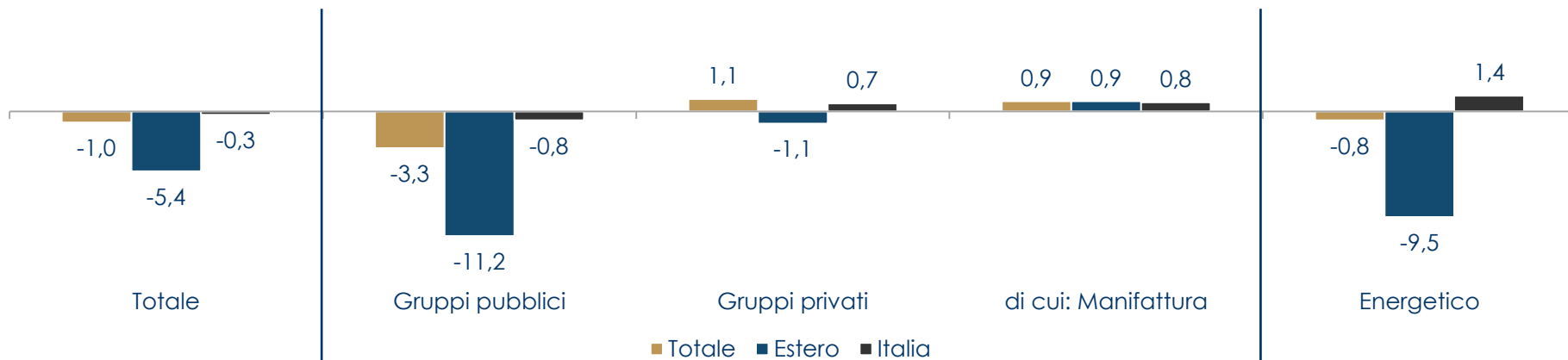
PLAYER GLOBALI, AD ECCEZIONE DELLE LOCAL UTILITIES

Incidenza % del fatturato estero, 2016

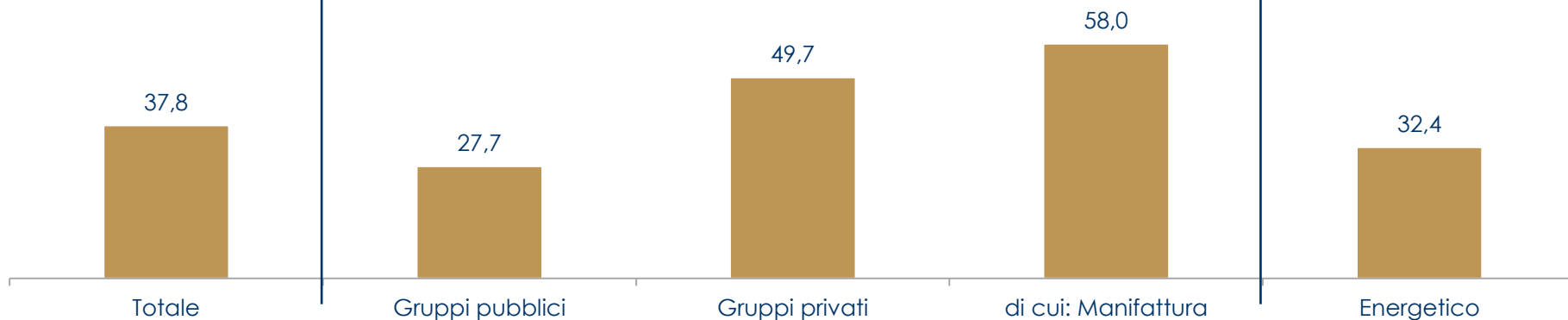


LE DISMISSIONI: TOCCATO DI PIÙ IL LAVORO ESTERO DELL' ITALIANO

Variazione % dei dipendenti 2016-2015

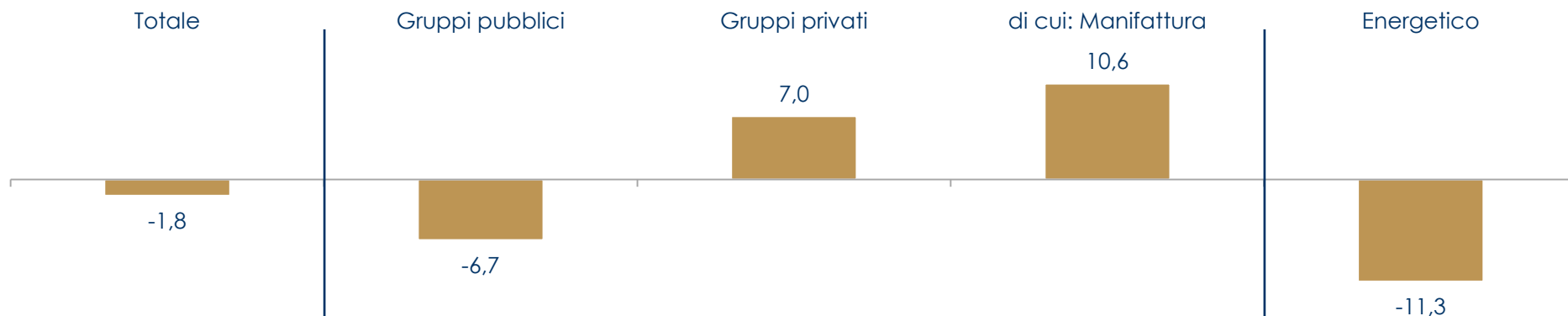


Quota % di dipendenti all'estero, 2016

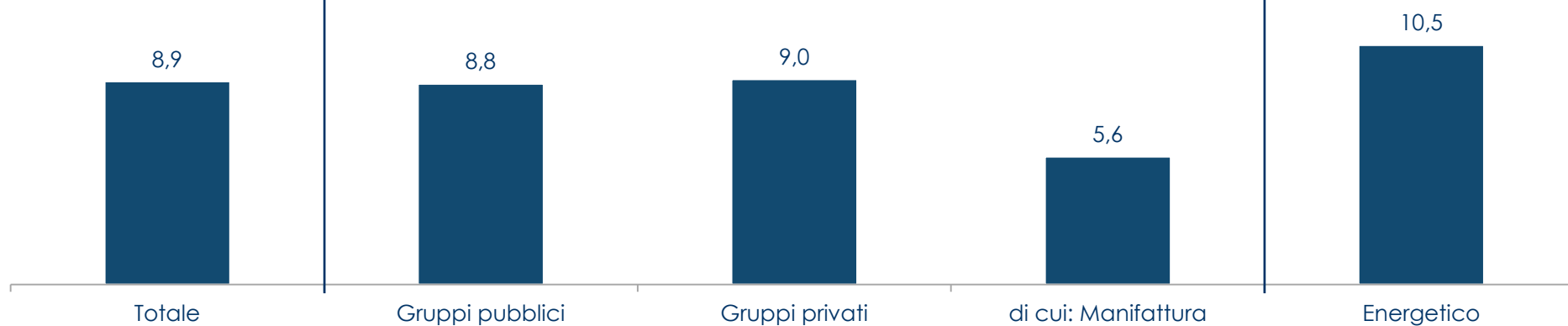


PRIVATO MEGLIO DEL PUBBLICO PER REDDITIVITA' INDUSTRIALE

Variazione % del MON 2016-2015

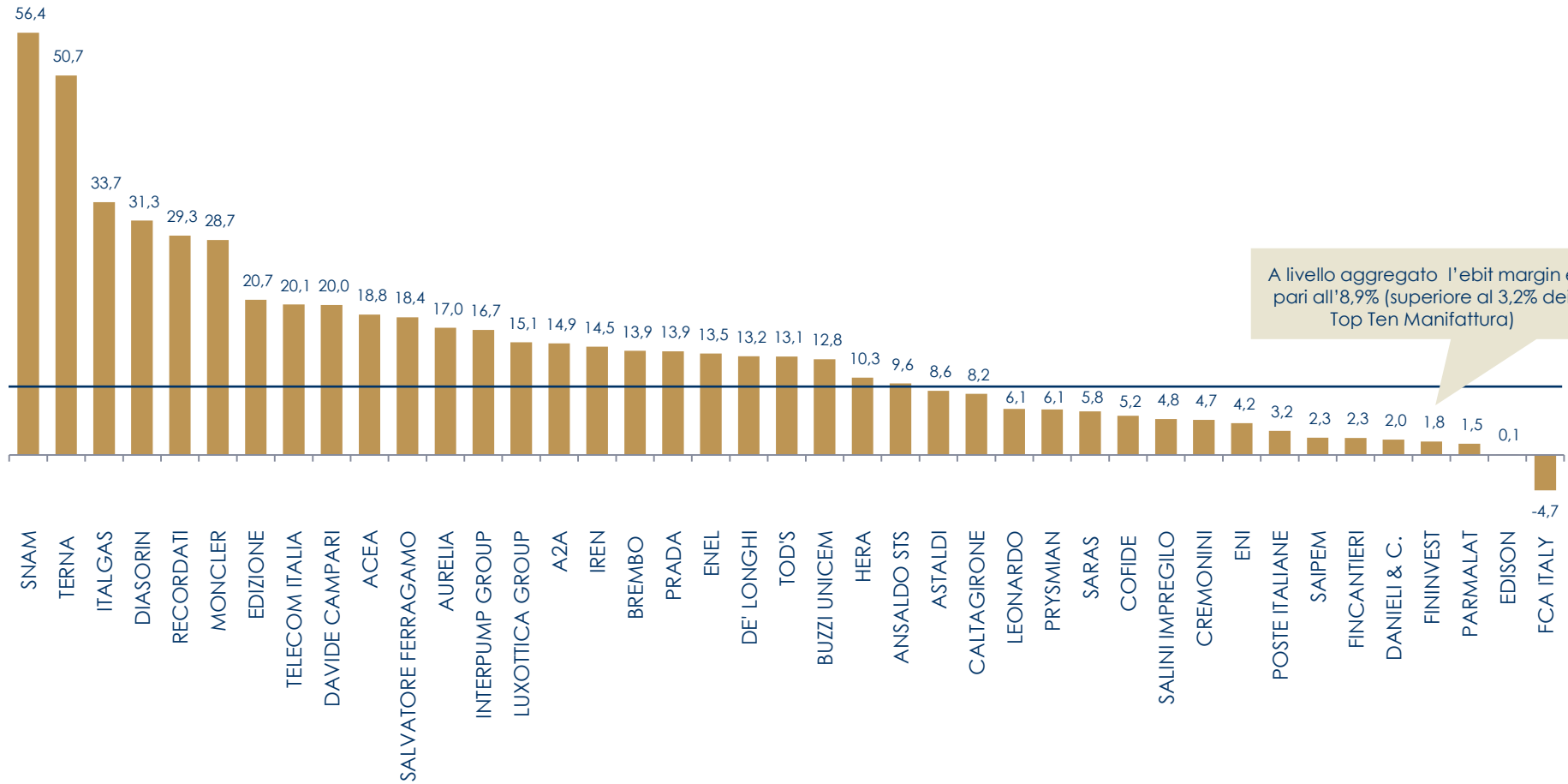


Quota % di MON sul fatturato, 2016



MARGINI INDUSTRIALI: IRRAGGIUNGIBILI LE RETI (GAS E LUCE)

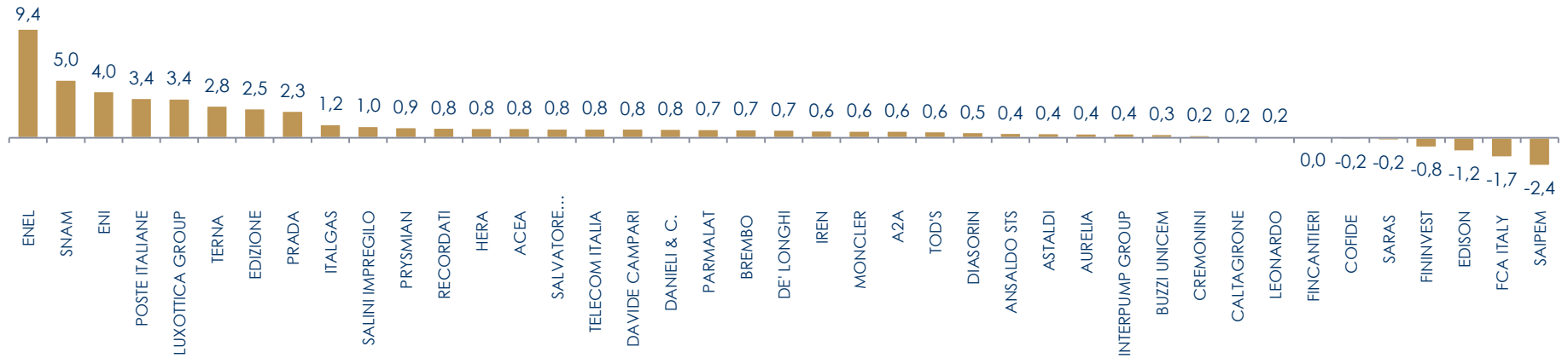
MON in % del fatturato, 2016



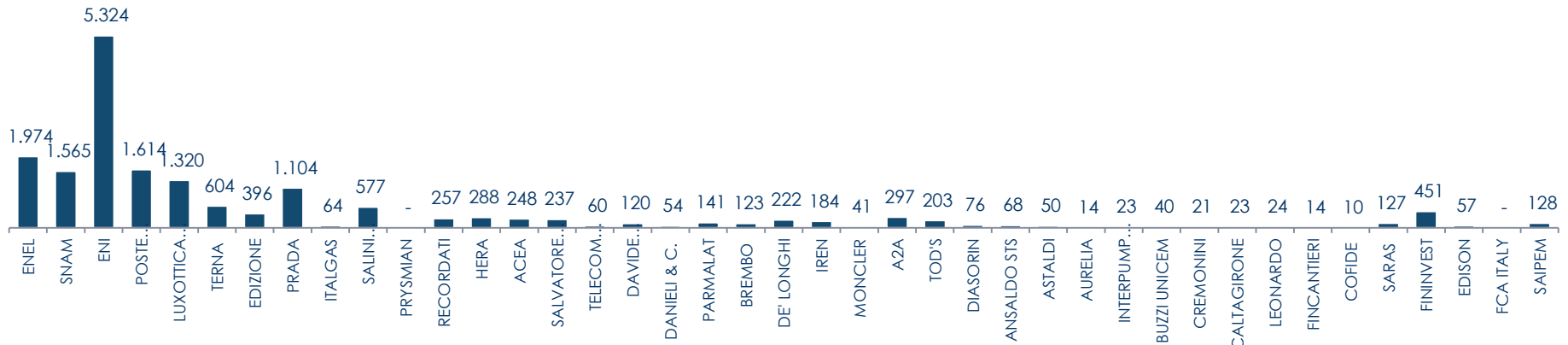
A livello aggregato l'ebit margin è pari all'8,9% (superiore al 3,2% dei Top Ten Manifattura)

GRANDI UTILI, GRANDI DIVIDENDI

Risultato netto cumulato 2012-2016 (€ mld)

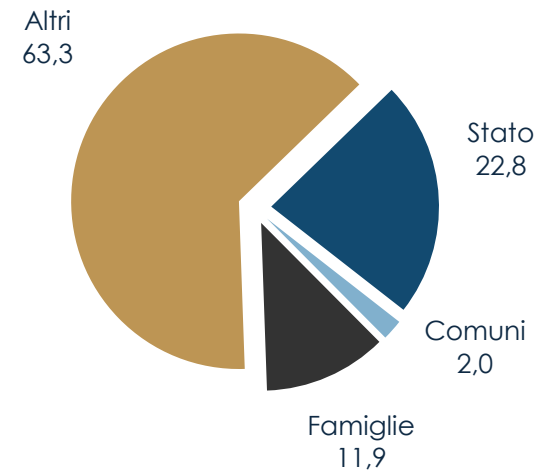
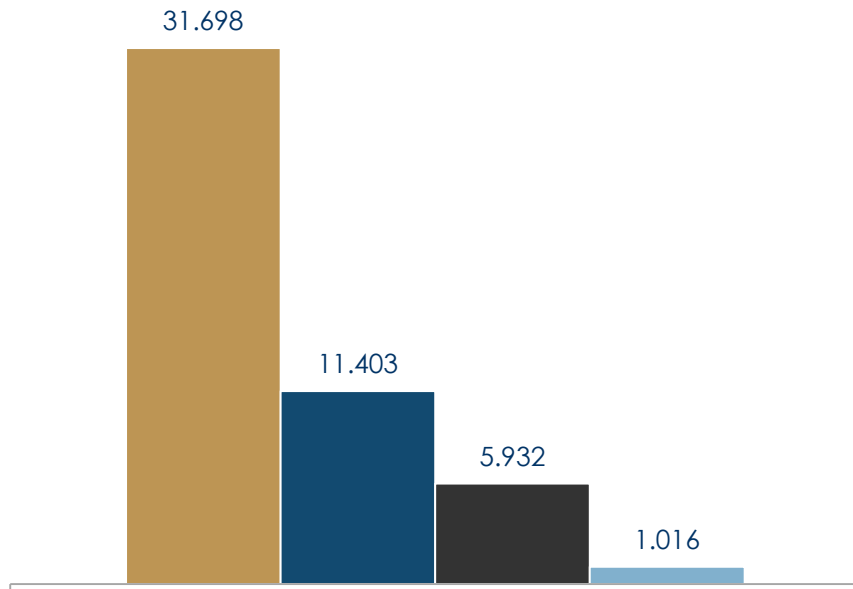


Dividendi cumulati 2012-2016 incassati dai controllanti (€ mln)



OLTRE 50 MILIARDI DI DIVIDENDI NELL'ULTIMO QUINQUENNIO

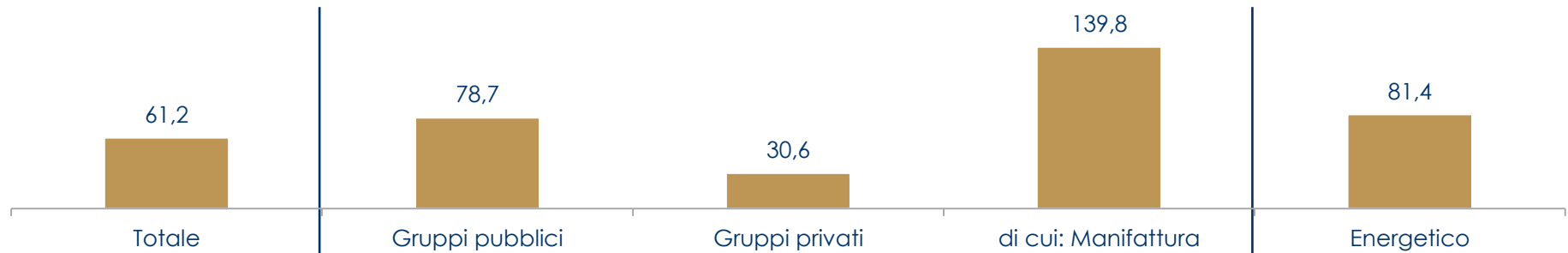
Suddivisione dei dividendi cumulati nel 2012-2016 (in milioni di euro e in % sul totale)



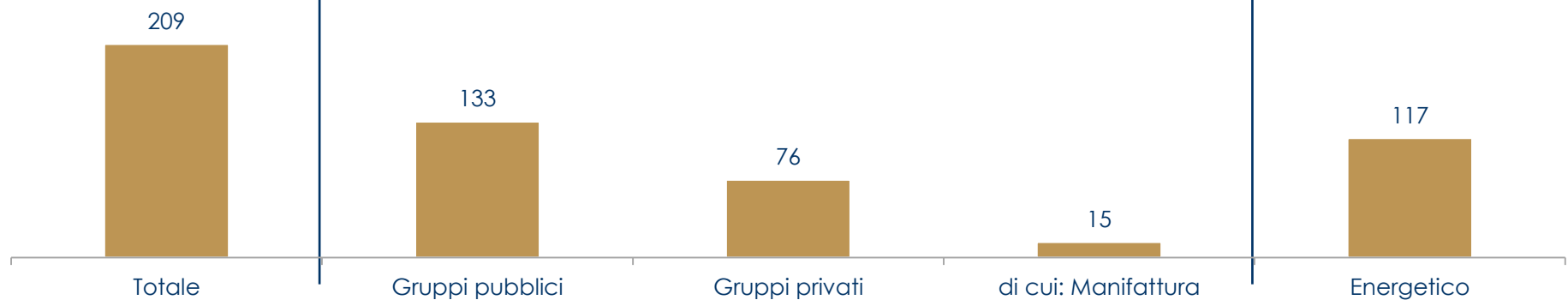
■ Altri ■ Stato ■ Famiglie ■ Comuni

PUBBLICO PIÙ SOLIDO DEL PRIVATO

Capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari, 2016



Debiti finanziari (€ mld), 2016



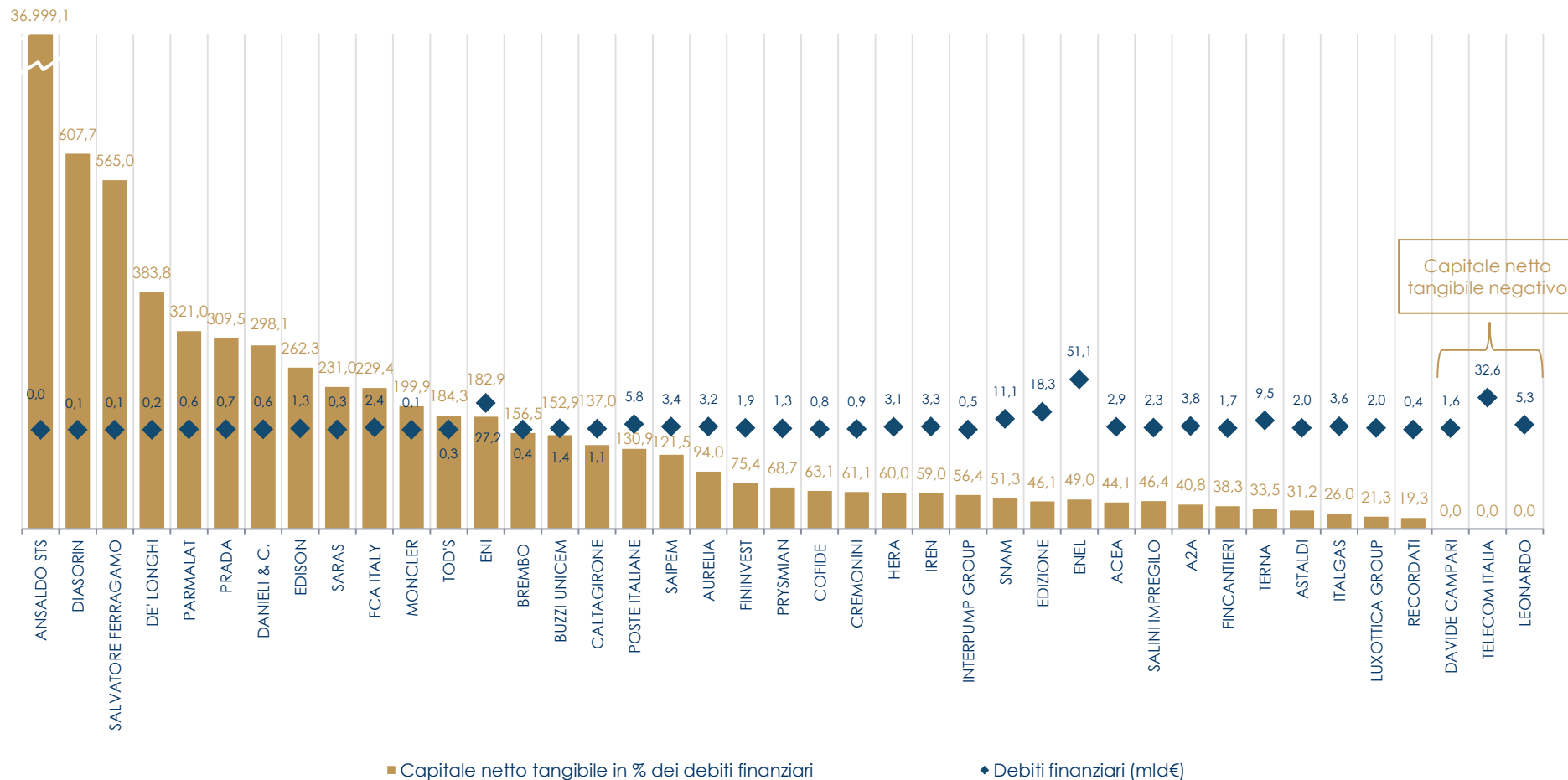
Capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari dei Gruppi privati non manifatturieri: 4,7%.

I Gruppi pubblici contano 2/3 dei debiti finanziari del totale (133 mld contro 209 totale), ma ciò che conta è la struttura del capitale usato (rapporto fra mezzi propri e di terzi), più virtuosa e stabile quella dei Gruppi pubblici.

Top Ten Manifattura: capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari 82% e debiti finanziari nel 2016 pari a 20 mld.

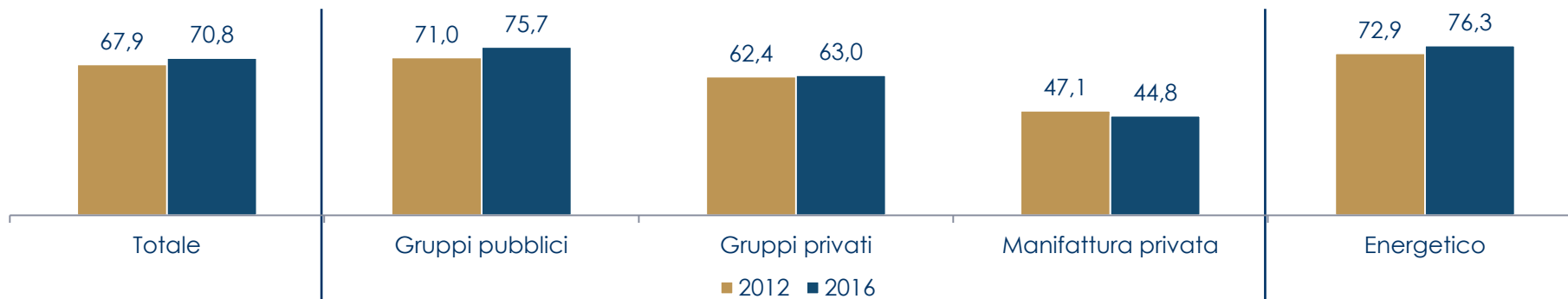
SOLIDITA' FINANZIARIA: «10» PER ANSALDO (CUM LAUDE), DIASORIN E FERRAGAMO

Capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari e debiti finanziari in valore assoluto (€ mld), 2016

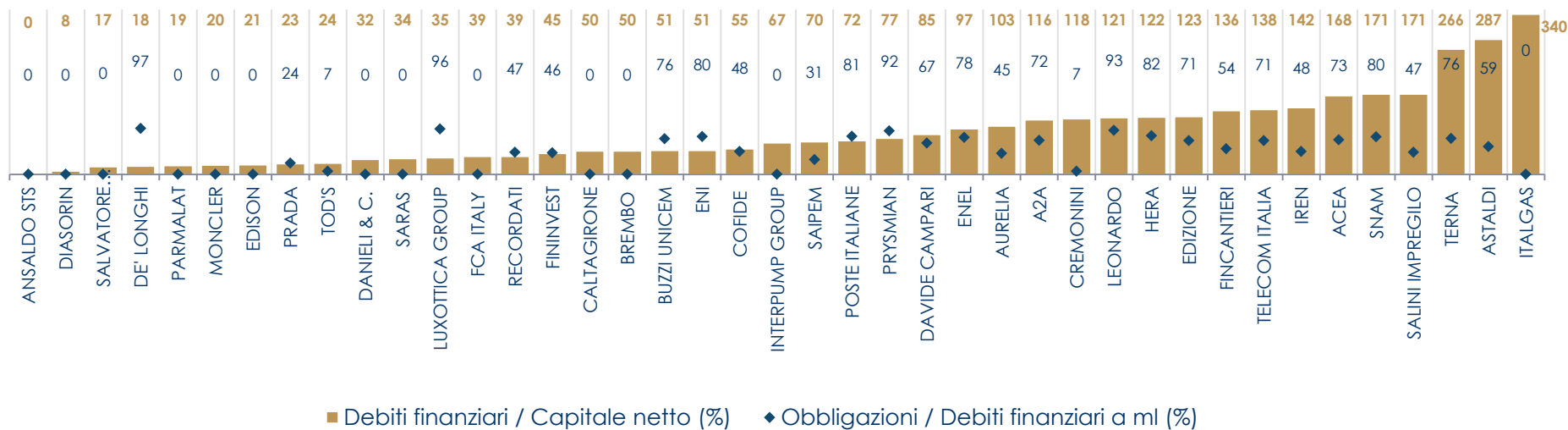


LUNGA VITA ALLE BANCHE, ALCUNI NE HANNO (PER ORA) BISOGNO

Incidenza % delle obbligazioni sul debito finanziario a ml termine totale, 2012-2016



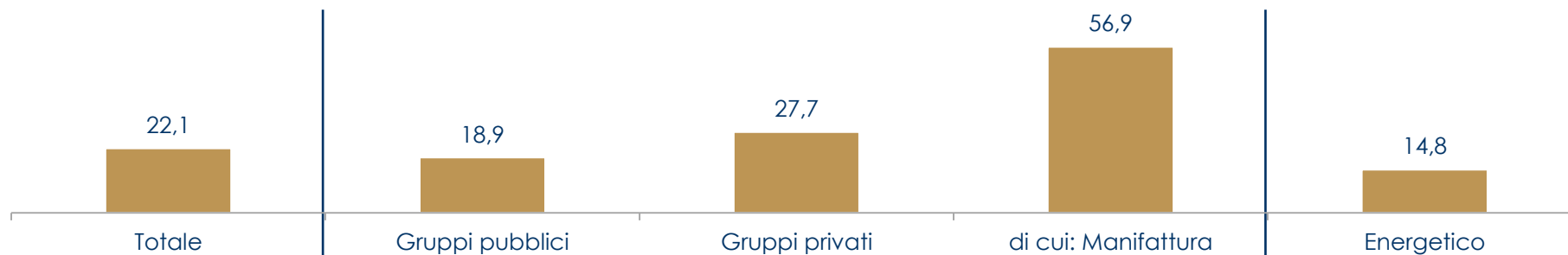
Incidenza % del debito finanziario sul capitale netto (debt equity ratio) e quota % obbligazionaria a ml, 2016



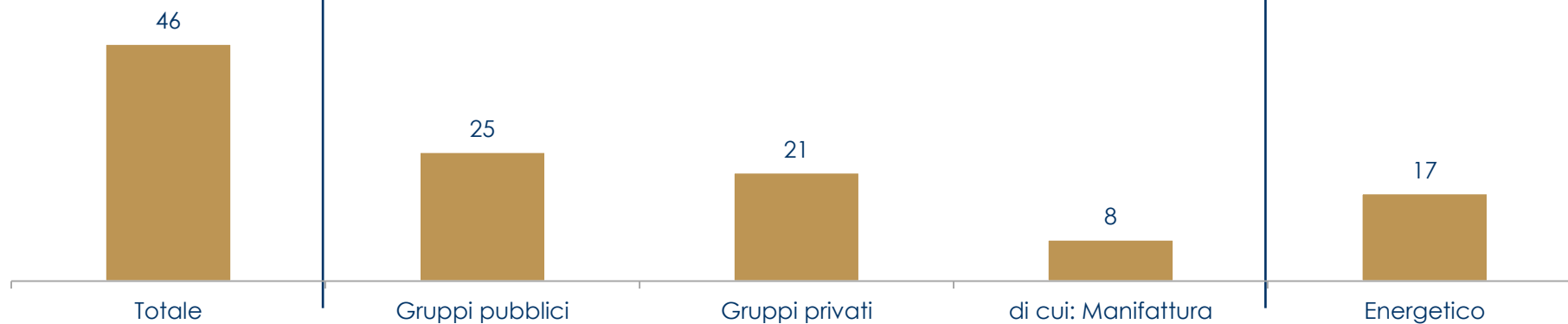
■ Debiti finanziari / Capitale netto (%) ◆ Obbligazioni / Debiti finanziari a ml (%)

PRIVATO PIU' LIQUIDO DEL PUBBLICO

Incidenza % della liquidità sul debito finanziario, 2016

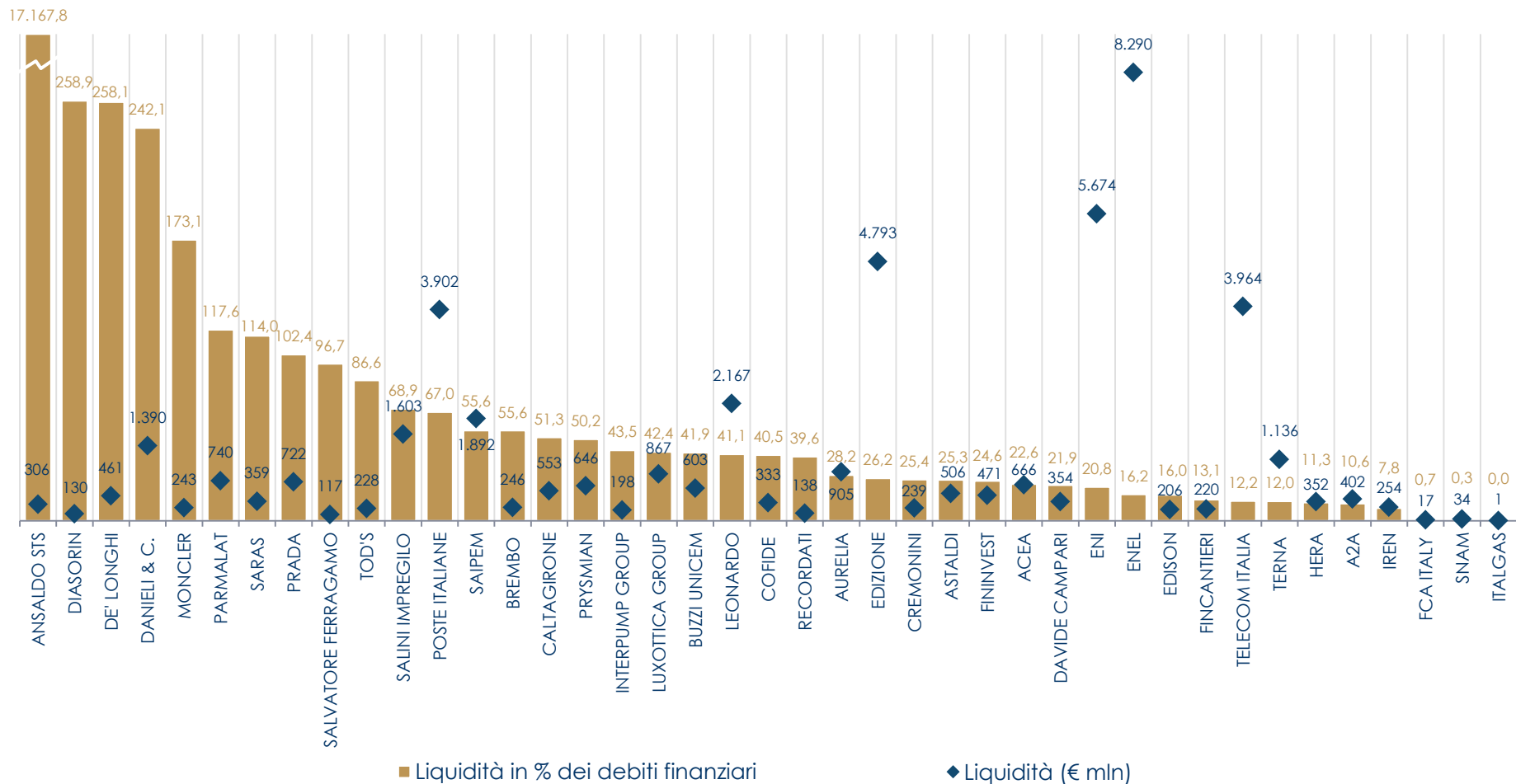


Liquidità (€ mld), 2016



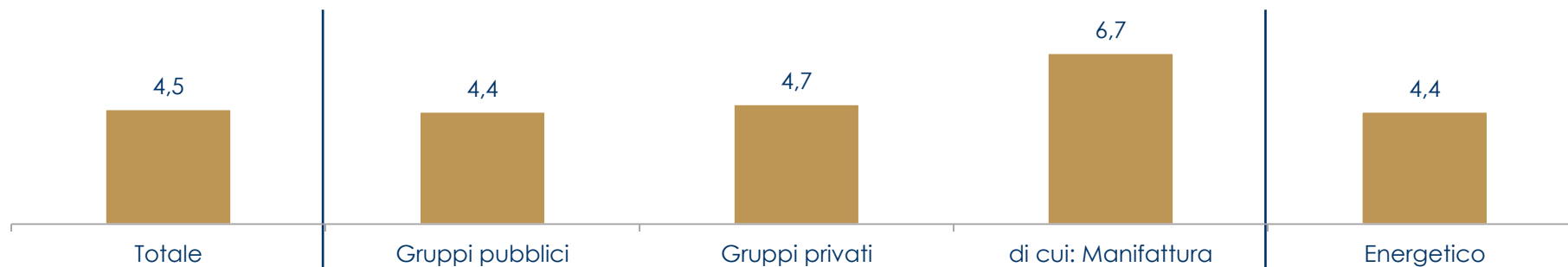
LIQUIDITA'

Incidenza % della liquidità sul debito finanziario e in valore assoluto (milioni di euro), 2016

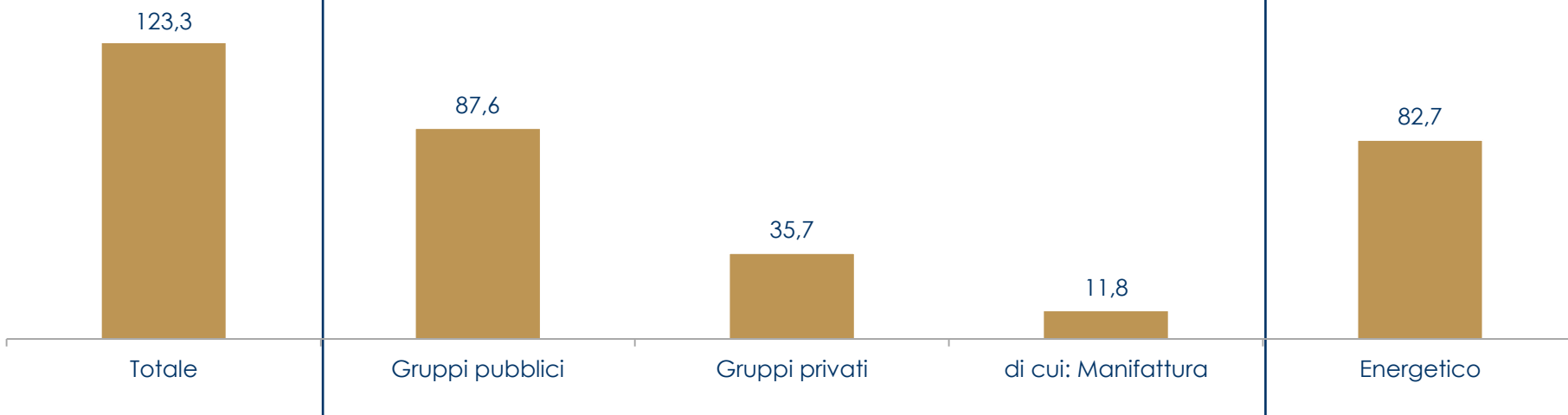


GLI INVESTIMENTI

Tasso medio annuo investimenti tecnici 2013-2016



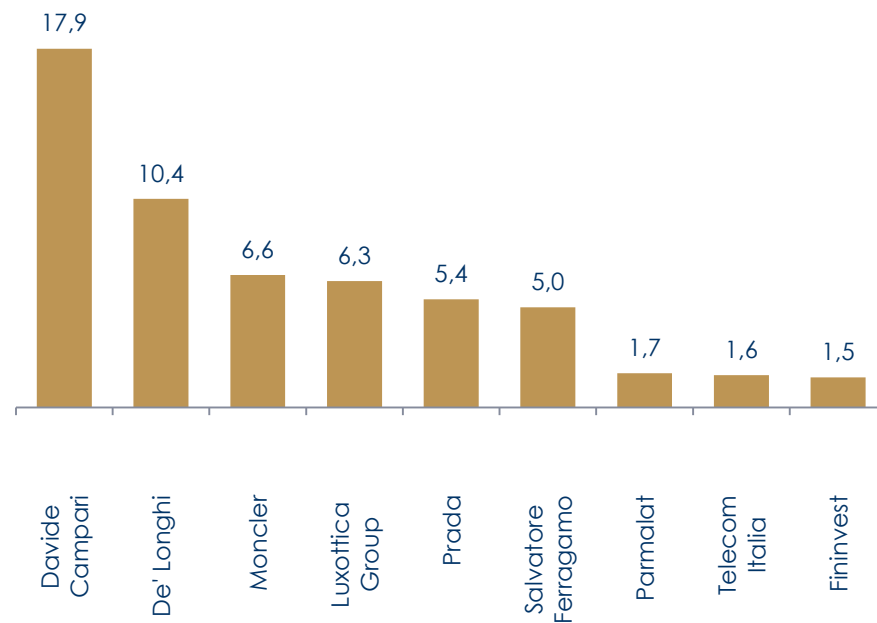
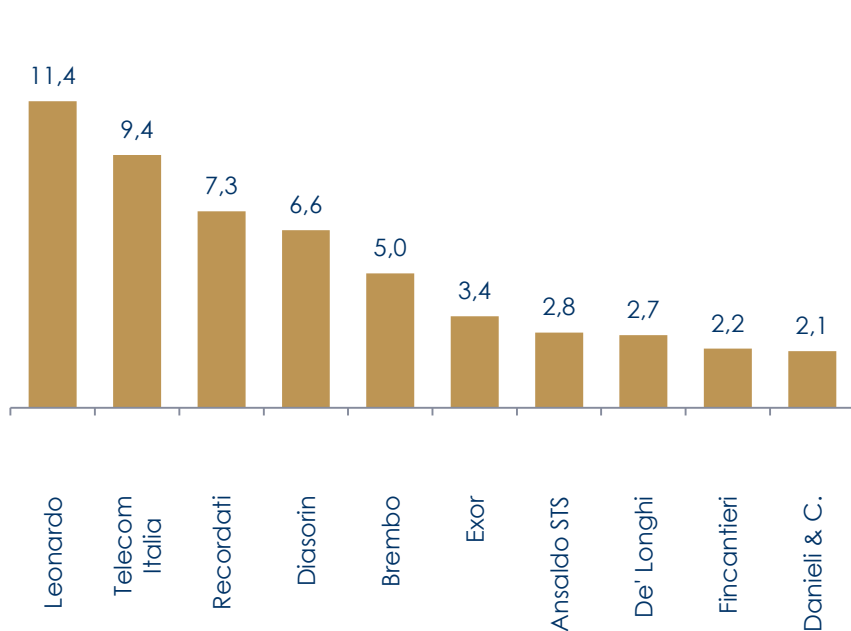
Cumulato investimenti tecnici 2013-2016 (€ mld)



QUALE % DEI RICAVI «GIRATI» ALLA RICERCA E ALLA PROMOZIONE DEI PROPRI PRODOTTI?

Spese di ricerca e sviluppo in % del fatturato, 2016


Spese di pubblicità e promozione in % del fatturato, 2016



IL VOTO MAGGIORATO: PREMIO FEDELTA' O CASSAFORTE REGOLAMENTATA?

- ◆ **QUANDO:** dal giugno 2014 col Decreto Competitività; introduzione dell'art. 127-quinquies del TUF «volto a perseguire obiettivi di fidelizzazione e stabilizzazione dell'azionariato»
- ◆ **COSA:** Gli statuti possono disporre che sia attribuito voto maggiorato, fino ad un massimo di due, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi dalla data di iscrizione nell'apposito elenco
- ◆ **CHI:** Arnoldo Mondadori Editore, Astaldi, Cofide, Davide Campari, Diasorin, Hera, Iren, Tod's e altre 19 società quotate



 COMUNICAZIONE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 143-QUATER, COMMA 5, DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971/1999 ELENCO DEGLI AZIONISTI, CON PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 5% CHE HANNO RICHiesto L'ISCRIZIONE NEL "LIBRO SOCI STABILI" DELLA COFIDE SPA E/O CHE HANNO MATURATO LA MAGGIORAZIONE DEL DIRITTO DI VOTO					
AZIONISTA Diretto / dichiarante	DATA ISCRIZIONE NEL LIBRO DEI SOCI STABILI	PARTECIPAZIONE PER LA QUALE E' STATA RICHIESTA L'ISCRIZIONE NEL LIBRO DEI SOCI STABILI	DATA DI CONSEGUIMENTO DELLA MAGGIORAZIONE DEL DIRITTO DI VOTO	NUMERO DI DIRITTI DI VOTO	% SUL TOTALE DEL CAPITALE SOCIALE IN DIRITTI DI VOTO
F.LLI DE BENEDETTI S.P.A.	1 giugno 2015	373.441.844 <i>pari al 51,924%</i>	1 giugno 2017	746.883.688	66,945% <i>(*)</i>

(*) Il capitale sociale sottoscritto e versato di COFIDE S.p.A. è di Euro 359.604.959,00 suddiviso in n. 719.209.918 azioni ordinarie con valore nominale unitario di Euro 0,50.
L'ammontare complessivo dei diritti di voto alla data dell'1 giugno 2017 è pari a n. 1.115.676.160.

Ricerche e Studi S.p.A.

R&S

Milano, Foro Buonaparte 10
internet: www.mbres.it

