

Highlights R & S 2014

Summary: la manifattura resta l'architrave delle nostre grandi imprese, deludono i gruppi pubblici condizionati dal ristagno dell'industria energetica. Declino dei grandi player dei servizi e delle attività non manifatturiere. Banche: buona patrimonializzazione (ratio Basilea III), ampia copertura dei crediti deteriorati con garanzie e qualche segnale positivo nel primo trimestre 2014 (perdite su crediti: -9,2%, utili netti su del 40%). Resta il nodo dei ricavi(-15,5% sul 2009) legati al margine di interesse in calo (-23% sul 2009).

- *Il fatturato dei grandi gruppi industriali cala su base annua del 5% nel 2013, tanto all'estero (-5,3%) che in Italia (-4,2%). Male i gruppi pubblici (-7,7%), i privati limitano la contrazione (-1,9%) grazie al manifatturiero (+1,5%); crisi per servizi e non manifatturiero (-9,9%).*
- *La riduzione delle vendite all'estero ha risparmiato solo la manifattura privata (+2,4% sul 2012) che nel 2013 realizza oltre confine il 90,7% del proprio giro d'affari complessivo.*
- *I mercati esteri della manifattura cambiano profondamente dal 2009: l'Italia ha perso il 27%, il resto dell'Europa è cresciuto del 14%. Quadruplicate le vendite in Nord America, triplicate quelle nelle Americhe, su del 70% Asia e resto del Mondo. Nel 2013 il 49% del fatturato dei big manifatturieri manifatturiero è stato realizzato nelle Americhe, il 35% in Europa, ma meno del 10% è venuto dall'Italia. Asia e resto del mondo valgono il 16%, ancora poco per la potenzialità di quelle aree.*
- *La manifattura privata amplia dal 2009 il proprio vantaggio in termini di margini industriali: roi al 13,3%, contro l'8,9% dell'energetico e l'8,1% dei non manifatturieri, che hanno mediamente distrutto ricchezza nel periodo (-2,3%).*
- *Ristagna l'occupazione nel 2013 ed anche qui solo la manifattura ha segnato un incremento sul 2012: +4,2% nel complesso, +5,8% all'estero, -0,1% in Italia. Nel pubblico poco meno di un dipendente su due sta all'estero, circa due su tre nel privato, tre su quattro nella manifattura privata.*
- *Cala la competitività dei grandi gruppi pubblici ,con la produttività per addetto che cresce 6,6% sul 2009 e non tiene il passo con l'aumento del costo del lavoro per addetto (+10%); solo nella manifattura privata la dinamica è accettabile (+10,9% il costo del lavoro, +10,4% la produttività), mentre nei servizi e nelle altre attività la distanza è ampia (+9,2% contro +3,1%).*
- *Maggiore solidità finanziaria dei gruppi pubblici: i debiti finanziari sono al 90% del capitale netto e al 53,1% del fatturato, per la manifattura privata siamo al 139% e al 41% (senza Chrysler: 120% e 51%); anche in questo caso, deteriore il profilo di servizi e altre attività: più debiti del patrimonio netto (146,5%) e del fatturato (118%). Le obbligazioni sono la parte maggiore del debito a ml termine: 70,3% per l'aggregato, arrivando al 79,2% per i gruppi pubblici, mentre la manifattura privata stenta ad emanciparsi dal credito bancario (52,1% la quota obbligazionaria).*
- *La liquidità in crescita dal 20% (2009) al 29% (2013) del debito finanziario. Nella manifattura privata essa è passata dal 47% al 52,5% (senza Chrysler sarebbe calata dal 47% al 44,5%).*

- *Come d'uso, i grandi gruppi privilegiano nella propria esposizione dei debiti la "posizione finanziaria netta" che riduce il debito finanziario dai complessivi 271 mld. a 158 mld.; le decurtazioni riguardano cassa e disponibilità per 78 mld. e crediti per 35 mld.*
- *Il settore pubblico (Stato e amministrazioni locali) ha incassato tra 2009 e 2013 dividendi per 11,9 mld., di cui 5,7 mld. da Eni e 3,1 mld. da Enel; i privati hanno incassato poco meno della metà, 5,7 mld. Quasi tutti pubblici i maggiori dividend yield medi (2009-2013): Iren 7,8%, Terna 7%, Snam 6,7%, Eni 6,6%, Enel e Hera 6,5%.*
- *I compensi degli apicali dei big di industrie e servizi (senza considerare le stock option) sono pari a circa 36 volte il costo medio del lavoro dei dipendenti dei gruppi che amministrano (quasi una vita lavorativa). Il cumulo della carica di Presidente e Amministratore delegato porta ad un multiplo di circa 83 volte, la carica di Amministratore delegato a circa 46 volte, quella di Direttore generale a 21 volte.*
- *I cinque maggiori istituti bancari quotati hanno chiuso il 2013 in rosso per il terzo anno consecutivo, cumulando perdite per 48,1 mld. Le cause sono note: a) caduta dei ricavi (-15,5% tra 2009 e 2013); b) minore contrazione dei costi operativi rispetto ai ricavi (-6,7% tra 2009 e 2013), con dinamica avversa del cost/income ratio che sale dal 64% del 2009 al 70,6% del 2013; c) crescita del 72,5% delle perdite su crediti; d) oneri straordinari, per ristrutturazioni e svalutazioni di asset, che nel quinquennio hanno cumulato 37,3 mld. di euro. Nel 2013 "sollevio" per 4,2 mld. dalla rivalutazione delle quote Bdl.*
- *Per un po' di ottimismo :a) la "pulizia" dei bilanci ha ridotto gli intangibles che rispetto al patrimonio netto calano dal 44,2% del patrimonio netto nel 2009 al 15,9% del 2013; b) migliora il tasso di copertura dei crediti dubbi, che cresce dal 41,1% del 2009 al 44,9% del marzo 2014; c) il 77,5% dei crediti dubbi ha garanzie (totali o parziali) che li coprono per il 96,7%; c) i tassi di copertura dei crediti dubbi considerando le garanzie raddoppiano all'86,1% e dei 207,8 mld. di crediti dubbi lordi in essere a fine 2013, solo 28,9 mld. risultano senza garanzia o fondi rettificativi, con una drastica caduta della loro incidenza sul patrimonio netto dal 95,1% al 23,9%; d) i ratio patrimoniali regolamentari sono in crescita: Core Tier 1 dal 7,1% del 2009 al 10,6% del 2013; CET1 (Common equity ex Basilea III) superiore al 10% per tutti gli istituti nel marzo 2014, in ulteriore aumento dopo i recenti aumenti di capitale (minimo richiesto dall'Eba: 5,5%).*
- *Nodi: a) il portafoglio in titoli governativi Giips passa da 140,8 mld. nel 2011 a 213,8 mld. nel 2013 (+73 mld.), aumento da ascrivere ai titoli italiani passati da 136,5 mld. a 211,4 mld. (+74,9 mld.); il portafoglio dei governativi Giips rappresenta a fine 2013 l'11% dell'attivo e il 176,6% dei mezzi propri; b) la contrazione del margine di interesse (-23,1% tra 2009 e 2013) continua a rappresentare la parte preponderante dei ricavi (56,2% nel 2013) e non trova compensazione nella dinamica dei proventi da commissioni (+5,2% sul 2009, al 35,5% dei ricavi); c) la maggior parte delle garanzie sui crediti deteriorati ha natura immobiliare (71% del totale) e richiede una prudente valutazione nel contesto attuale del mercato.*
- *Nel primo trimestre del 2014 calano ancora i ricavi (-2,4%), ma si contraggono le perdite su crediti (-9,2%, al 24% dei ricavi) con utile netto in crescita del 40%. Stock dei crediti deteriorati in lieve riduzione sui mezzi propri (da 95,1% a fine 2013 a 94,5% a marzo 2014).*

Industria e servizi

- Vendite 2013/2012 dei maggiori gruppi industriali e dei servizi: calo del 5%, con maggiore flessione dell'industria pubblica (-7,7%) che sconta la forte concentrazione nell'industria energetica (-7,8%), e calo più contenuto dei gruppi privati (-1,9%). Quest'ultimi segnano un progresso nella propria componente manifatturiera (+1,5%), mentre i servizi e le attività diversificate non manifatturiere (tlc, media ed editoria, *leisure*, ...) arretrano del 9,9%. Le maggiori crescite di fatturato (>10%) sono state realizzate da: Recordati (+13,8%, sul 2012), Davide Campari (+13,6%), Brembo (+12,7%) e Aurelia (+12,1%); le maggiori flessioni di fatturato (>-10%): Telecom Italia (-20,6%), Iren (-19,7%), Rcs MediaGroup (-17,7%), Immsi-Piaggio (-14,3%), A2a (-14,2%), Dalmine (-11,5%) e Danieli (-11,3%). Ventuno gruppi sui quaranta censiti hanno subito nel 2013 un calo delle vendite, complice anche l'apprezzamento medio dell'euro sul dollaro (+3,3%).
- Fatturato domestico 2013/2012: in ripiegamento del 4,2%, con i gruppi pubblici (-3,4%) che hanno fatto meno peggio dei privati (-5,7%), ancora per le minori perdite dell'industria energetica (-3,2%) rispetto alla manifattura privata (-5,8%).
- Fatturato estero 2013/2012: in discesa del 5,3%, a causa dell'industria pubblica (-10,5%), poiché quella privata è calata in misura frazionale (-0,6%), grazie alla reattività della manifattura (+2,4%) che contrasta con la forte contrazione dei settori non manifatturieri (-15,6%). Il fatturato estero dei grandi gruppi dell'industria e dei servizi ha ridotto marginalmente la sua incidenza sul totale, calando dal 67,6% del 2012 al 67,4% del 2013 (era il 56,4% nel 2009). Le vendite all'estero dell'industria pubblica sono calate al 58,4% (dal 60,3% del 2012), in linea con il trend dell'energetico (da 58,5% a 56,5%), mentre tra i privati le attività non manifatturiere sono al 40,1% (dal 42,8%), la manifattura al 90,7% (solo comparto in aumento dall'89,9% del 2012). Realizzano all'estero oltre il 90% dei propri ricavi: Luxottica (98,5%), Pirelli (93,8%), De' Longhi (93,5%), Danieli & C. (93%), Exor (92%) e Safilo (91,9%).
- Con riferimento ai soli gruppi manifatturieri (pubblici e privati), le vendite sul mercato italiano sono calate tra 2009 e 2013 del 27%, quelle sui mercati europei esclusa l'Italia sono cresciute del 14%, sicché l'Europa nel suo insieme (compresa l'Italia) ha subito un calo del 2%. Il fatturato realizzato in Nord America è quadruplicato in valore assoluto (effetto Chrysler) ed anche il Sud America è aumentato in misura significativa (+47%): le vendite nelle Americhe sono quindi nel complesso triplicate. Infine il resto del mondo (Asia compresa) è aumentato del 71%. Questi profondi mutamenti hanno riassetto la distribuzione geografica delle vendite dei gruppi manifatturieri: le Americhe (Nord e Sud) valgono nel 2013 il 49% del fatturato totale (quota quasi raddoppiata dal 27% del 2009), l'Europa (Italia compresa) rappresenta nel 2013 il 35% (era il 58% nel 2009), il resto del mondo (compresa l'Asia) non si è mosso molto dal 2009 (purtroppo), passando dal 15% al 16%, ma conta pur sempre più dell'Italia, passata dal 23% del 2009 al 10% del 2013.
- L'insieme di industrie e servizi ha espresso nel 2013 un roi (rendimento del capitale investito) del 10,5%, in calo dall'11% del 2012, su livelli di poco sopra al 2009 (10,2%). Pronunciato il calo dell'industria pubblica che scende dal 9,4% del 2012 all'8% del 2013, soprattutto per la contrazione dell'Eni che passa dal 23,2% del 2012 al 13,8% del 2013, mentre i gruppi privati limano dall'11,6% del 2012 all'11,5% del 2013. Il divario tra grandi gruppi pubblici e privati è così passato da 0,5 punti di roi nel 2009 a 3,5 punti nel 2013, quello con la manifattura privata è passato da 1,7 punti del 2009 a 5,3 punti nel 2013. La manifattura privata ha prodotto la maggiore generazione di valore

(+8,6% dal 2009), facendo meglio dei gruppi pubblici (+1,9%) e di quelli energetici (4,9%), mentre i settori non manifatturieri hanno distrutto ricchezza (-2,3%).

- La redditività netta (roe) cala nel 2013 diffusamente, sotto il peso degli oneri straordinari: l'insieme di industrie e servizi scende dal 14,7% all'11,9%, nel pubblico dal 9,4% all'8,4%, nel privato dal 17,2% al 13,7%. Ma mentre i gruppi pubblici sono sui valori minimi del quinquennio (roe 2009: 12,4%), quelli privati sono sui massimi, grazie soprattutto alla manifattura che riesce a limare in aumento il roe dal 16,7% del 2012 al 16,8% del 2013 (roe 2009: 14,7%), compensando i servizi e le attività diversificate che sono anch'esse al minimo del quinquennio (7%). Tra 2009 e 2013 le grandi società industriali e di servizi hanno realizzato utili netti cumulati pari a 66,7 mld., che provengono ancora per la grande parte (55 mld., ovvero l'82%) dalle attività pubbliche e da quelle di natura energetica (57 mld., ovvero l'85%). I maggiori utili cumulati sono stati realizzati da: Eni (30,5 mld.), Enel (18,2 mld.), Snam (4,3 mld., relativi al quinquennio 2010-2013) e Terna (2,8 mld.). I maggiori utili cumulati di privati fanno capo a Exor (2,6 mld.), Luxottica (2,3 mld.) e Prada (2 mld.). Le maggiori perdite cumulate sono state subite da Telecom (-2,4 mld.), Finmeccanica (-2 mld.) ed Rcs (-1,2 mld.). Sui quaranta gruppi censiti, 11 hanno accumulato perdite nette nel quinquennio.
- Occupazione invariata nel 2013, tanto per le società pubbliche (-0,1%) che per quelle private (variazione nulla) le quali però segnano un importante incremento nella manifattura (+4,2%) ed un forte arretramento degli altri settori (-8,2). La stabilità occupazionale deriva dall'aumento della forza lavoro all'estero, in aumento dello 0,3%, grazie all'apporto dei gruppi pubblici (+1,1%) ove si tratta dell'effetto dell'Eni (+8,8%) che porta in positivo l'aggregato pubblico; immutata l'occupazione estera del settore privato, dove l'aumento segnato dalle attività manifatturiere (+5,8%) è vanificato dalla caduta dei servizi e delle attività diverse (-17%); all'estero le attività energetiche sono in progresso del 3%, sempre grazie all'Eni. L'occupazione in Italia arretra nel 2013 dello 0,4%, qui integralmente per effetto dei gruppi pubblici (-1,1%) poiché quelli privati mostrano un aumento frazionale (+0,1%). La forza lavoro non domestica ha un peso stabile sul totale, pari al 59,3% nel 2013 (era 59,1% nel 2012); i gruppi pubblici sono al 44,9% (poco meno di un dipendente su due è all'estero), quelli privati al 65,3% (circa due su tre), con la manifattura al 74,4% (uno su quattro) e gli altri settori non manifatturieri al 44,7% (meno di uno su due). Tra i gruppi con il maggiore numero di dipendenti all'estero: Pirelli & C. (90,5%), Salini Impregilo (90,2%), Parmalat (88,5%), Prysmian (88,1%) e Buzzi Unicem (83,9%).
- Anche la competitività della manifattura privata tiene: i salari unitari sono cresciuti dal 2009 al 2013 del 10,9%, la produttività del lavoro appena di meno (+10,4%) e quindi l'indice di competitività (rapporto tra costo del lavoro e valore aggiunto netto) è solo marginalmente peggiorato (dal 58,7% al 58,9%). Le cose sono andate peggio guardando all'aggregato di tutta l'industria e i servizi (costo del lavoro per addetto: +10,7%; produttività: +6,9%), ai gruppi pubblici (costo del lavoro: +10,1%; produttività: +6,6%) ed anche all'industria privata, dove alla dinamica positiva della manifattura di cui si è detto, fa riscontro quella deludente dei servizi (costo del lavoro: +9,2%; produttività del lavoro: +3,1%).
- La struttura finanziaria: il peso del debito finanziario sui mezzi propri appare stabile tra 2009 (111,2%) e 2013 (111,5%), grazie ai gruppi pubblici che sono in miglioramento (dal 96% del 2009 all'89,9% del 2013), mentre quelle privati segnano un peggioramento (dal 132% al 142,8%), essenzialmente a causa della manifattura (dal 118,7% del 2009 al 139,1% del 2013) a sua volta condizionata dal consolidamento di Chrysler. Ma sono le attività non manifatturiere ad essere

relativamente più fragili (dal 141,8% del 2009 al 146,5% del 2013); il peso dell'esposizione debitoria delle attività non manifatturiere private appare ancora più evidente se valutato rispetto al fatturato, arrivando nel 2013 al 117,8%, contro la media generale del 57,5% e il livello ancora più contenuto della manifattura (41,3%).

- Tra gli altri fenomeni importanti si segnala la riduzione degli *intangibles* dal 71,9% (2009) al 60,1% (2013) dei mezzi propri, in gran parte da ascrivere alla riduzione degli avviamenti passati dal 49,3% al 37,8% (per effetto degli *impairment* negativi). La contrazione degli *intangibles* è un fenomeno trasversale alle società pubbliche (dal 48,8% al 34,9%) e a quelli privati (dal 103,6% al 96,5%), al cui interno si segnala il peggioramento della manifattura (dal 56,6% del 2009 all'80,3% del 2013, ancora per l'effetto Chrysler) e il miglioramento delle altre attività (dal 138,5% al 112,5%). Nonostante la relativa stabilità del debito finanziario (in termini di mezzi e propri e fatturato), l'incidenza degli oneri finanziari sui margini industriali appare in crescita dal 28,4% del 2009 al 33,5% del 2013, ed il drenaggio di risorse al servizio del debito risulta relativamente contenuto nei gruppi pubblici (24,9% nel 2013) e più intenso in quelli privati (45,4%), soprattutto a carico delle attività non manifatturiere (60,3%). Infine, è da sottolineare che il debito obbligazionario rappresenta oramai la quota di gran lunga prevalente della componente a medio lungo termine: il 70,3% per l'aggregato (dal 56,2% del 2009), con una quota più significativa nei gruppi pubblici (79,2% nel 2013 dal 56,6% del 2009) che in quelli privati (in modesta crescita dal 55,8% del 2009 al 61,2% del 2013); la manifattura in particolare stenta ad emanciparsi dal finanziamento bancario (quota obbligazionaria al 52,1%).
- I grandi gruppi mostrano importanti dotazioni di mezzi liquidi; si tratta in aggregato di 78,1 mld. nel 2013, in aumento del 68% dai 46,4 mld. del 2009; essi rappresentano il 28,8% del debito finanziario complessivo. Nei gruppi pubblici la liquidità ammonta a 24,3 mld. (18,8% del debito finanziario), grazie soprattutto all'apporto dell'Eni che ha quintuplicato la propria dotazione dal 2009, ma la maggior parte delle disponibilità è iscritta nei bilanci dei gruppi privati (53,9 mld.) ove esse arrivano a rappresentare il 37,9% dei debiti finanziari, ed in particolar modo nei gruppi manifatturieri (36,1 mld. per il 52,5% del debito finanziario). Gli introiti relativi all'investimento della liquidità concorrono ad accrescere i proventi finanziari che, per l'insieme dei grandi gruppi, arrivano a rappresentare il 9% dei margini industriali, il 6,7% nei gruppi pubblici ed il 12,1% in quelli privati, ove ne beneficiano soprattutto le attività non manifatturiere che, segnando margini industriali più modesti, traggono maggiore ristoro dalla gestione finanziaria che arriva a rappresentare il 20,2%. Hanno disponibilità superiori al 50% dei debiti finanziari: Parmalat (859,7%), Tod's (485,1%), Danieli (406,6%), Prada (205,1%), Salini Impregilo (153,9%), De' Longhi (95,8%), Caltagirone (75,1%), Indesit (51,3%) ed Exor (50,8%); in alcuni di questi casi l'apporto ai margini industriali è rilevante: Parmalat (23,7%), Danieli (24,1%), Salini Impregilo (12%) e Caltagirone (30%).
- La posizione finanziaria netta, che tutte le società privilegiano nelle presentazioni della propria struttura finanziaria, riduce il debito finanziario dai 271 mld. effettivi a 158 mld., con una decurtazione di 113 mld., di cui 78 mld. costituiti da liquidità e titoli e 35 mld. da crediti finanziari e diversi. Con riferimento a questi ultimi, i casi più eclatanti sono quelli di Exor (20 mld. di maggiore riduzione del debito finanziario oltre alla cassa), Enel (10,4 mld.) ed Edizione (2,6 mld.).
- Il settore pubblico (Stato e amministrazioni locali) ha incassato tra 2009 e 2013 dividendi per 11,9 mld., di cui 5,7 mld. da Eni e 3,1 mld. da Enel; i privati hanno incassato poco meno della metà, 5,7 mld. Tra di essi, la holding della famiglia Rocca (tramite Tenaris) ha ricevuto tra 2009 e 2013 oltre

un miliardo di euro, circa 750 milioni sono affluiti a Leonardo Del Vecchio che controlla Luxottica, 650 milioni alla famiglia Prada, 564 milioni al gruppo di controllo di Salini Impregilo (grazie al maxi dividendo del 2012), 511 milioni al gruppo di controllo di Telecom, 294 alle holding della famiglia Berlusconi, 260 milioni circa al gruppo di controllo di Parmalat e a Diego Della Valle tramite la Tod's, 206 milioni ai Benetton tramite la holding Edizione, 192 alla Sapa degli Agnelli, 154 alla Camfin a capo di Pirelli e 152 al gruppo di controllo della Recordati. Importante il cumulo di dividendi pagati dalla public company Prysmian, pari a 333 milioni nel quinquennio.

- I dividend yield medi (2009-2013): i più elevati tra i privati sono stati realizzati da: Salini Impregilo all'11,9% (grazie al maxi dividendo 2012) e Marr al 7,6%. Me nelle posizioni di testa (sopra il 6%) abbondano le società pubbliche: Iren al 7,8%, Terna al 7%, Snam al 6,7%, Eni al 6,6%, Enel ed Hera al 6,5%.
- Sergio Marchionne cumula complessivamente 7 cariche (tutte interne al gruppo Exor); Monica Mondardini ne cumula 6 (di cui 5 all'interno del Gruppo Cir, più un posto nel CdA di Atlantia); Gilberto Benetton ha 5 cariche (4 interne al Gruppo Edizione, più un posto nel CdA di Mediobanca) e 5 cariche ricopre anche Francesco Caltagirone (4 interne al Gruppo Caltagirone, più un posto nel CdA di Acea); hanno 4 cariche ciascuno Alessandro Caltagirone (3 nel Gruppo Caltagirone, più un posto nel CdA di Unicredit), Pasquale Cannatelli (tutte nel gruppo Fininvest, compreso un posto nel CdA di Mediolanum), Carlo De Benedetti (tutte nel Gruppo Cir), Rodolfo De Benedetti (tutte nel Gruppo Cir), John Elkann (tutte nel Gruppo Exor), Gaetano Micciché (di cui due posti nei CdA di Pirelli e Prada), Danilo Pellegrino (tutte interne al Gruppo Fininvest), Carlo Pesenti (tre cariche interne al Gruppo Italmobiliare, più un posto nel CdA di Mediobanca) e Francesco Starace (tutte interne al Gruppo Enel). Altre 36 persone cumulano tre cariche ciascuna.
- I compensi degli apicali sono pari a circa 36 volte il costo medio del lavoro dei dipendenti dei gruppi che amministrano (poco meno di una vita lavorativa). Il cumulo della carica di Presidente e Amministratore delegato porta ad un multiplo di circa 83 volte, la carica di Amministratore delegato vale circa 4 volte il costo medio dei dipendenti, quella di Direttore generale 21 volte.
- I primi tre mesi del 2014 consegnano segnali contrastanti. L'aggregato riporta una flessione del fatturato (-2,8%), un recupero dei margini industriali (+3,1%) ed una flessione evidente del risultato netto (-7,4%). I gruppi pubblici subiscono una maggiore flessione delle vendite (-7,6%), ma realizzano incrementi tanto dei margini industriali (+5,6%) che del risultato netto (+4,4%), rispecchiando la tendenza dell'industria energetica con calo delle vendite del 7,7%, ma recupero sia dei margini industriali (+3,8%) che del risultato netto (+1,3%). I gruppi manifatturieri privati segnano un importante progresso delle vendite (+5,7%), una lieve flessione dei margini industriali (-0,9%), ma una profonda caduta degli utili (-30,4%). I gruppi privati non manifatturieri regrediscono su tutte le cifre, confermano la propria fase negativa: vendite in calo del 5,2%, margini dell'1,6% e utili del 31,3%.

Banche

- I cinque maggiori istituti quotati (rappresentano circa il 50% degli impieghi delle banche italiane) hanno chiuso il 2013 in rosso per il terzo anno consecutivo, avendo cumulato nell'ultimo triennio (2011-2013) perdite nette per 48,1 mld. (39,3 mld. considerando il quinquennio 2009-2013). Le cause sono note: a) caduta dei ricavi (-15,5% tra 2009 e 2013), soprattutto per la contrazione del margine di interesse (-23,1%) che continua a rappresentare la parte preponderante dei ricavi (56,2% nel 2013) e non trova compensazione nella dinamica dei proventi da commissioni (+5,2% sul 2009, al 35,5% dei ricavi); b) insufficiente riduzione dei costi operativi (lavoro e spese amministrative) che calano meno dei ricavi (-6,7% tra 2009 e 2013); c) conseguente dinamica insoddisfacente dell'efficienza operativa, con il *cost/income ratio* che sale dal 64% del 2009 al 70,6% del 2013; d) crescita del 72,5% delle perdite su crediti nello stesso periodo; e) oneri straordinari, essenzialmente costi di ristrutturazione e svalutazioni di asset, che nel quinquennio hanno cumulato la somma di 37,3 mld. di euro.
- Nel solo 2013 le maggiori banche hanno iscritto oneri straordinari netti per 12,3 mld.; le svalutazioni hanno raggiunto i 18,5 mld. di euro (12,7 mld. su avviamenti e 4,1 mld. su altre attività immateriali), con un parziale sollievo che è venuto dalla rivalutazione delle quote della Banca d'Italia che ha portato "utili" (al lordo delle imposte) per 4,2 mld (di cui 2,6 mld. in capo a Intesa SP).
- La "pulizia" dei bilanci ha alleggerito il peso degli *intangibles* (soprattutto avviamenti) che rispetto al patrimonio netto calano dal 44,2% del 2009 al 15,9% del 2013 (si tratta di una contrazione dei valori assoluti del 72,6%).
- Resta il nodo delle perdite su crediti: nel 2013 hanno raggiunto il 51,7% dei ricavi (era il 25,3% nel 2009), pari al 21,3% del patrimonio netto (9,4% nel 2009). Per Banca MPS nel 2013 l'incidenza sui ricavi ha toccato il 69,2%, ovvero il 44,8% dei mezzi propri (prima dell'ultimo aumento di capitale).
- I crediti deteriorati netti hanno seguito una traiettoria ugualmente crescente, passando dai 76 mld. del 2009 ai 115,2 mld. del 2013, dal 5,9% dei crediti v. clienti del 2009, al 10% del 2013, arrivando nello stesso ad assorbire quasi completamente i mezzi propri (95,1% contro il 47,9% del 2009). In base a questo ultimo indicatore appaiono a fine 2013 relativamente più complesse le posizioni di Banca MPS (340,6% i crediti dubbi sui mezzi propri) e Banco Popolare (164,4%).
- Migliora invece il tasso di copertura dei crediti dubbi, che cresce dal 41,1% del 2009 al 44,6% del 2013, sebbene alcuni istituti permangano su livelli ampiamente inferiori alla media e stabili rispetto al 2009: UBI Banca al 26,5% e Banco Polare al 26,9%. Anche considerando tipologie omogenee di crediti deteriorati, permane nel 2013 una certa dispersione fra istituti. Incagli: dal 15,1% di UBI Banca, al 39,8% di Unicredit; sofferenze: dal 37,9% del Banco Popolare al 62,5% di Intesa SP; scaduti: dal 2,8% di UBI Banca al 22,8% di Unicredit; ristrutturati: dall'11,7% di Banca MPS al 36% di Unicredit.
- Il quadro dei crediti deteriorati migliora sensibilmente nel 2013 se si considera che il 66,4% di essi è assistito da garanzie integrali (ovvero con totale copertura del valore del credito) che per l'insieme delle cinque banche mostrano *fair value* ampiamente superiori all'ammontare del credito assistito (2,6 volte in media). Vi è poi un'ulteriore quota di crediti dubbi con garanzia parziale, ovvero che copre una parte del valore del credito: tali garanzie interessano l'11% dei crediti dubbi ed il tasso di

copertura è in media del 76,8%. In sintesi quindi il 77,5% dei crediti dubbi ha garanzie (totali o parziali) che li coprono pressoché integralmente, ovvero per il 96,7% (considerando un tetto massimo del 100% per le garanzie totali). In media, le garanzie hanno natura immobiliare (il che pone il tema della loro corretta valorizzazione in relazione alla condizione del mercato) per il 71% del loro *fair value*, il 24% è costituito da garanzie personali (crediti di firma), il residuo 5% da altre garanzie reali e titoli.

- I tassi di copertura dei crediti dubbi, ricalcolati considerando le garanzie, raddoppiano prefigurando una situazione assai più confortante: si tratta in media dell'86,1%, rispetto al 44,6% di copertura assicurata dai soli fondi rettificativi. In buona sostanza, dei 115,2 mld. di crediti dubbi in essere a fine 2013, solo 28,9 mld. risultano senza garanzia, con una drastica caduta della loro incidenza sul patrimonio netto dal 95,1% al 23,9%.
- Il portafoglio in titoli governativi Giips passa da 140,8 mld. nel 2011 a 213,8 mld. nel 2013 (+73 mld.), un aumento da ascrivere ai titoli italiani passati da 136,5 mld. a 211,4 mld. (+74,9 mld.). Il portafoglio dei governativi Giips rappresenta a fine 2013 il 176,6% dei mezzi propri, con un picco pari al 417,7% per Banca MPS. I derivati sono caduti rispetto al patrimonio netto dal 146,4% del 2011 (massimo del quinquennio) al 91,9% del 2013, tornando sui livelli degli anni 2009-2010. Banca MPS (155,5%) e Unicredit (117,7%) sono le due banche con rapporto superiore al 100%. Meno propizia l'evoluzione degli attivi di "Livello3" (i meno liquidi) che si mantengono a fine 2013 pari al 12,5% dei mezzi propri, senza segni di riduzione dal 2009 quando erano l'8,4% dei mezzi propri (ma la voce include la partecipazione al capitale della Bdl, pari a circa 1/3 dell'ammontare nel 2013). E' invece positiva la progressiva espansione delle attività di "Livello1" (le più liquide) che passano dal 45,6% del totale attività al *fair value* nel 2009 al 65,1% del 2013. Infine, la leva è in riduzione da 22,2x (2009) a 18,7x (2013), con Banca MPS sopra la media (39,6x).
- I dati del primo trimestre 2014 indicano ricavi in caduta del 2,4% sul primo trimestre 2013, con margine di interesse in lieve flessione (-0,6%). La caduta delle perdite su crediti (-9,2%, ora pari al 23,5% dei ricavi), il contenimento dei costi operativi (-1,3%) ed il saldo positivo delle poste straordinarie portano il risultato netto a crescere del 39,9% sul primo trimestre del 2013. I crediti dubbi mostrano un timido segnale di riduzione sui mezzi propri (dal 95,1% di fine a 2013 al 94,5% del marzo 2014) e il tasso di copertura dei crediti dubbi si incrementa ulteriormente (dal 44,6% al 44,9%).

Grafico 1 – Variazioni % del fatturato 2012-2013

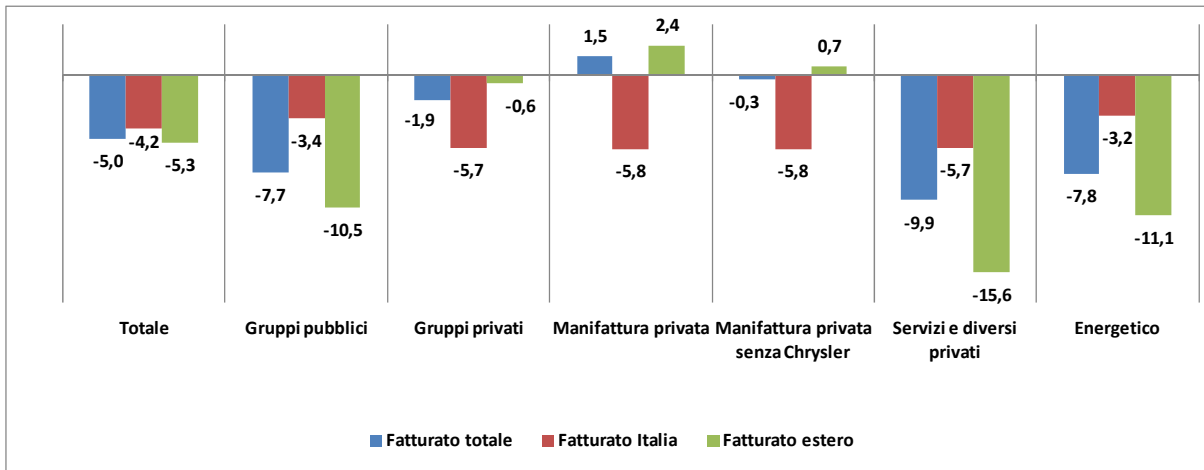


Grafico 2 – Variazioni % del fatturato complessivo (2012-2013)

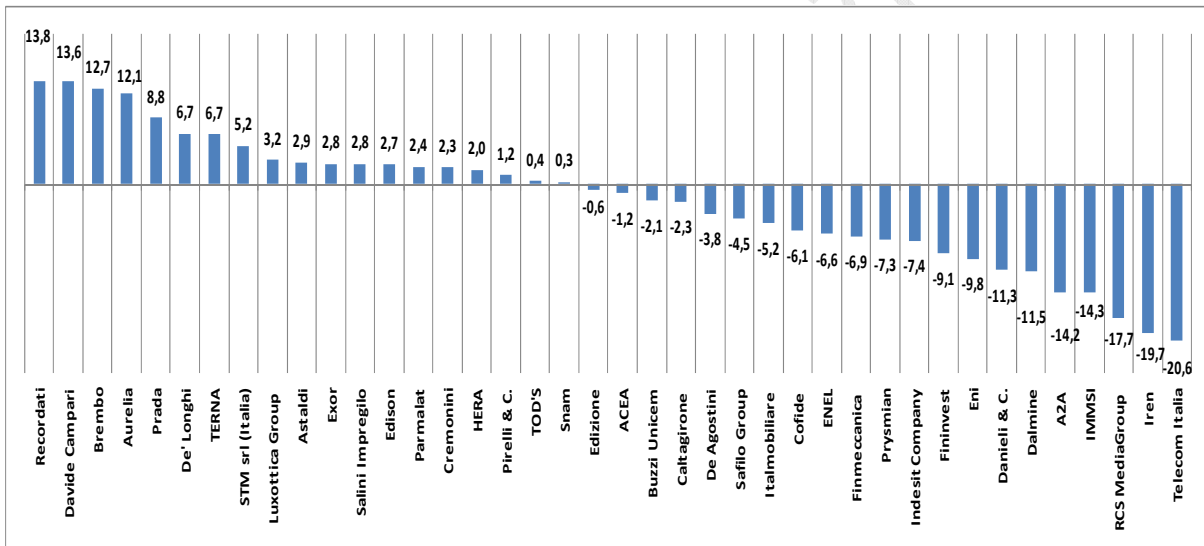


Grafico 3 – Quota % di fatturato estero (2012-2013)

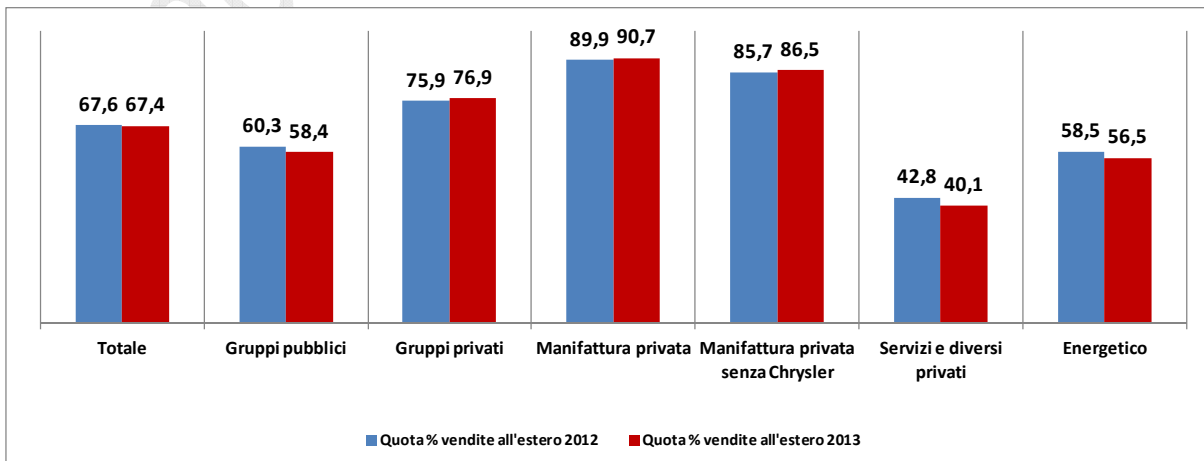


Grafico 4 – Quota % di fatturato estero (2013)

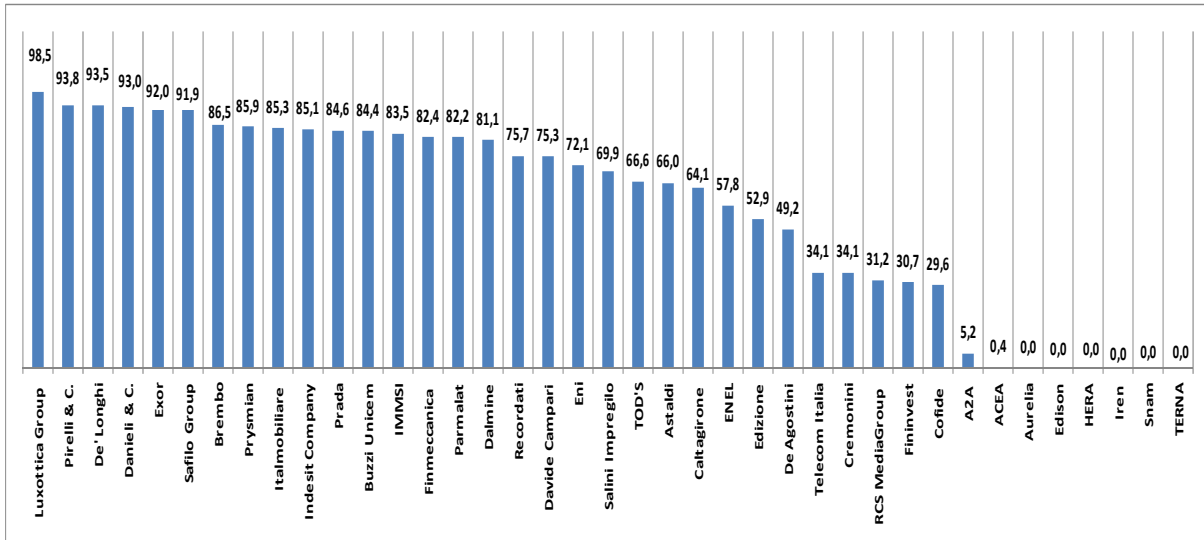


Grafico 5 – Composizione % delle vendite manifatturiere per aree geografiche (2009 e 2013)

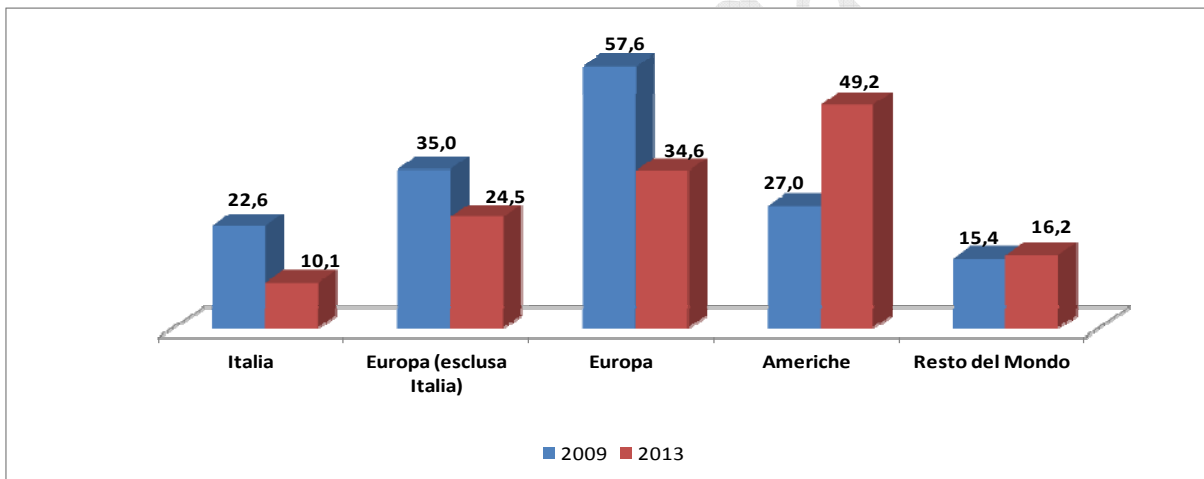


Grafico 6 – Variazioni % delle vendite manifatturiere per aree geografiche (2009-2013)

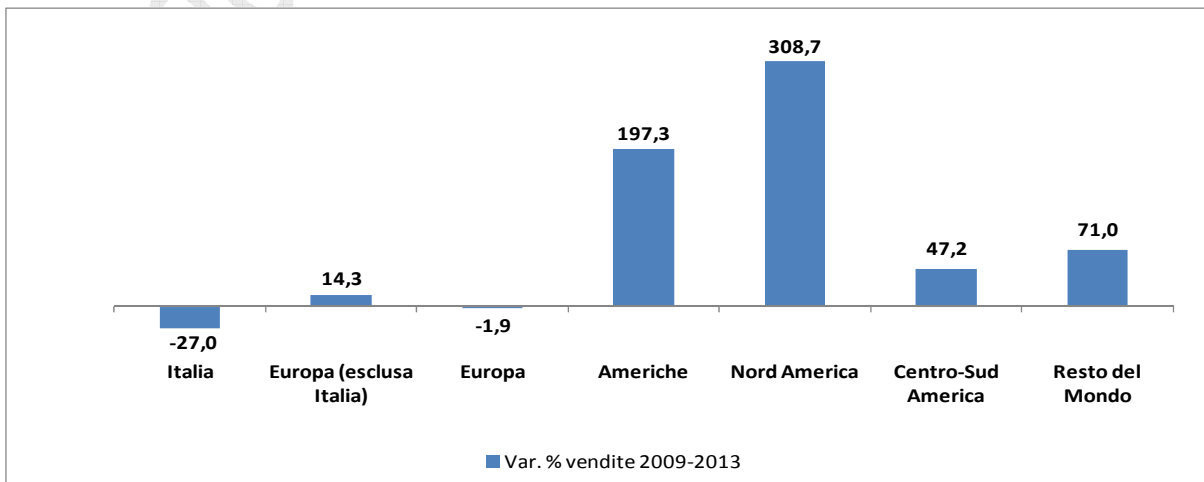


Grafico 7 – Redditività: Roi, Roe e generazione/distruzione di ricchezza (2013)

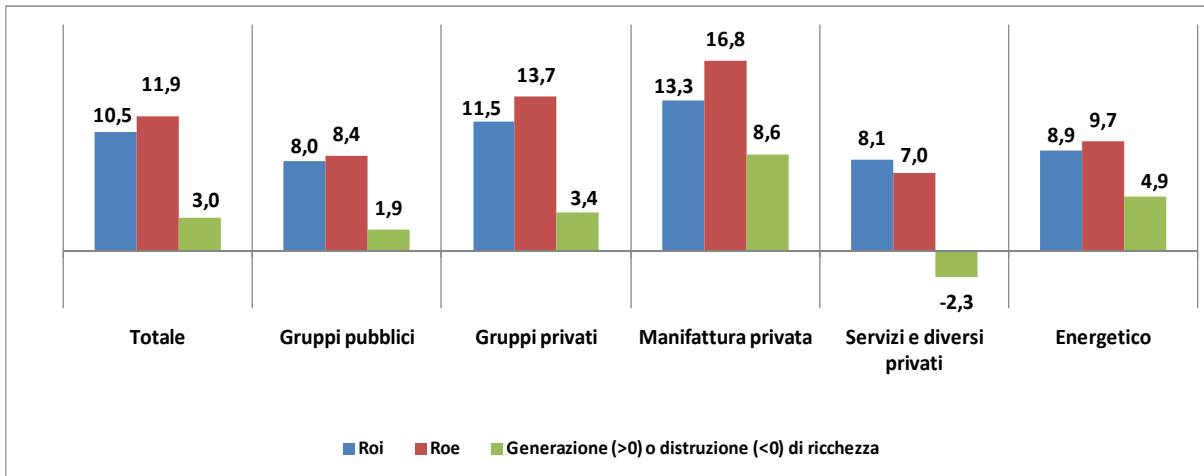


Grafico 8 –Roi (2009-2013)

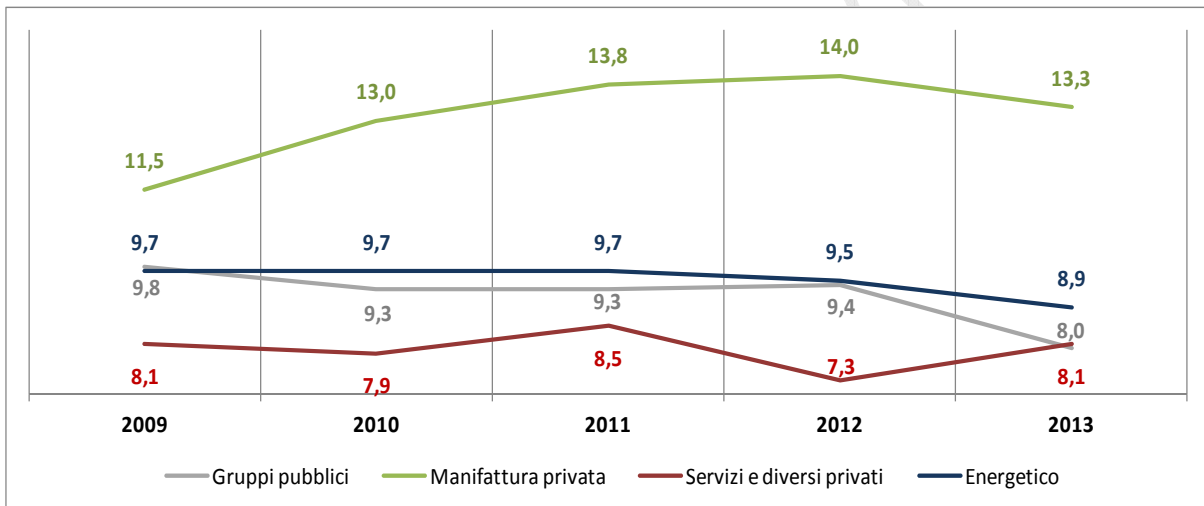


Grafico 9 – Generazione/distruzione di ricchezza (2009-2013, n. indice 2008=100)

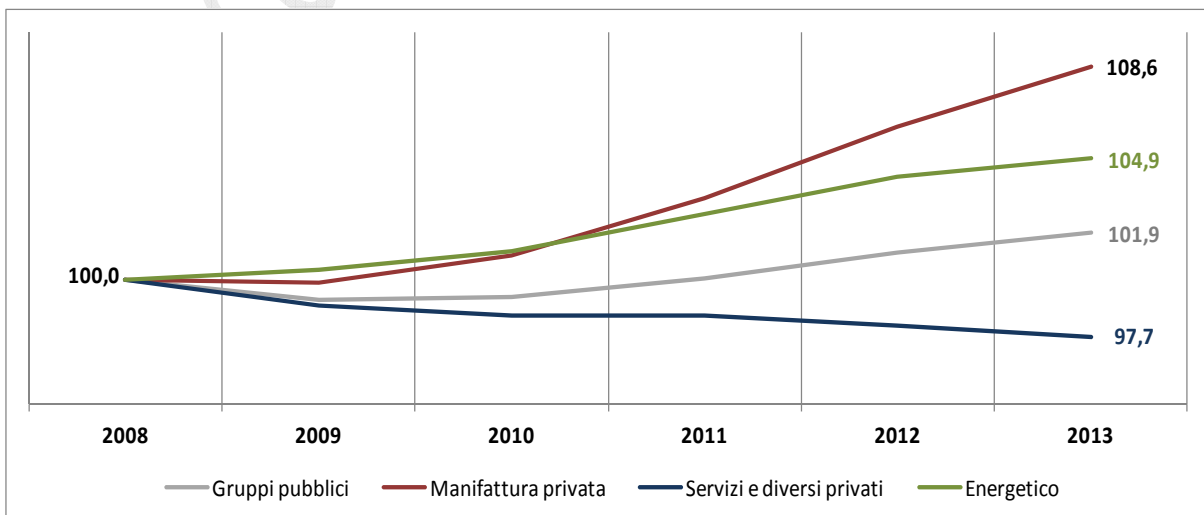


Grafico 10 – Risultato netto cumulato (2009-2013, mld. di euro)

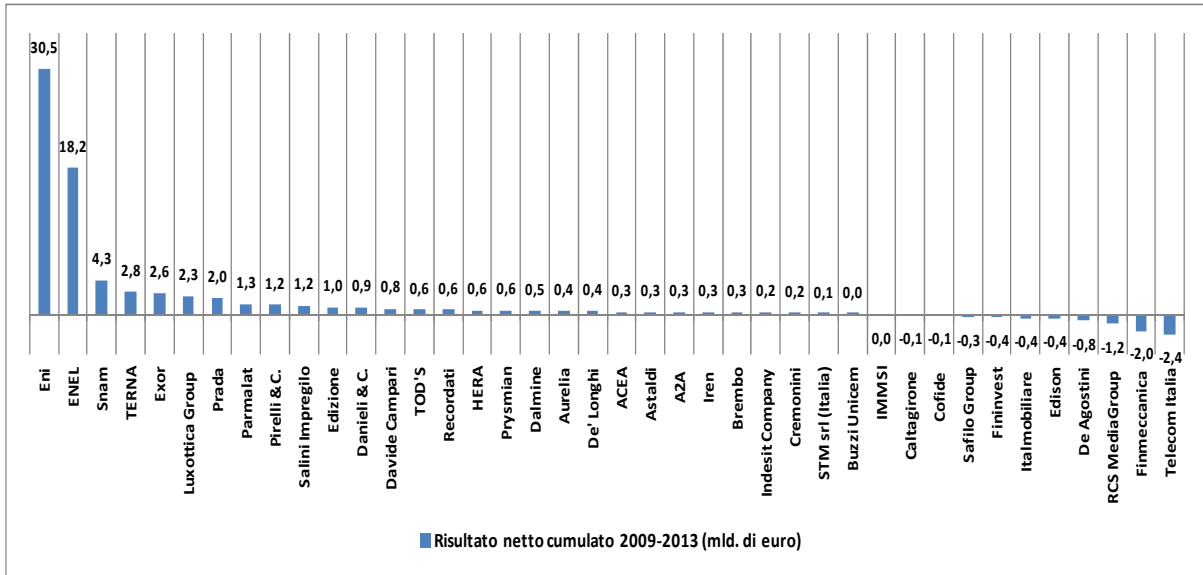


Grafico 11 – Roe (2013)

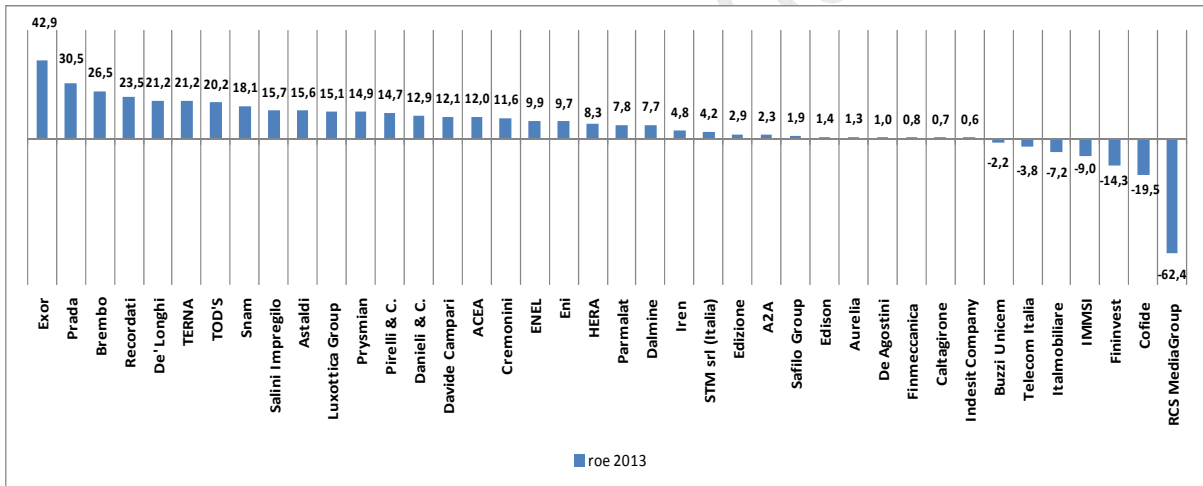


Grafico 12 – Variazione % degli occupati (2012-2013)

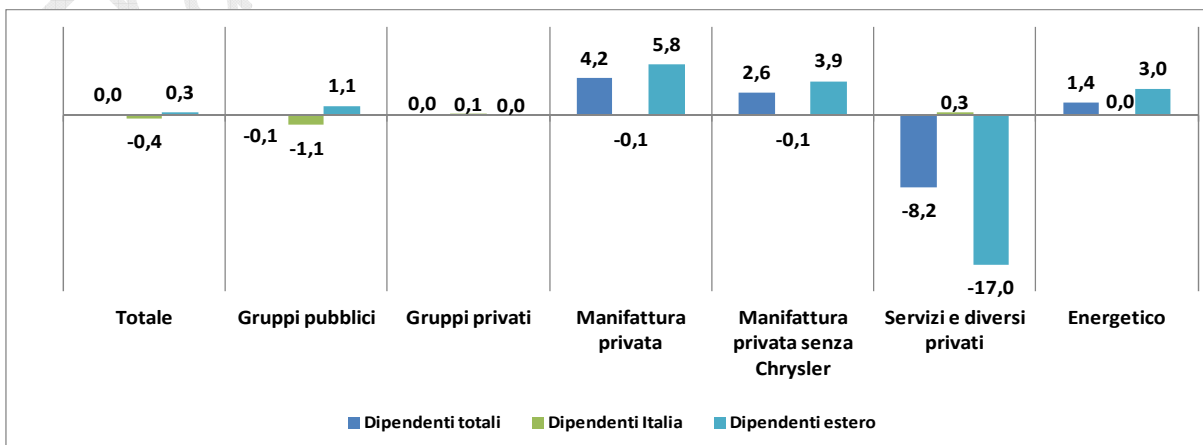


Grafico 13 – Quota % di occupati all'estero (2013)

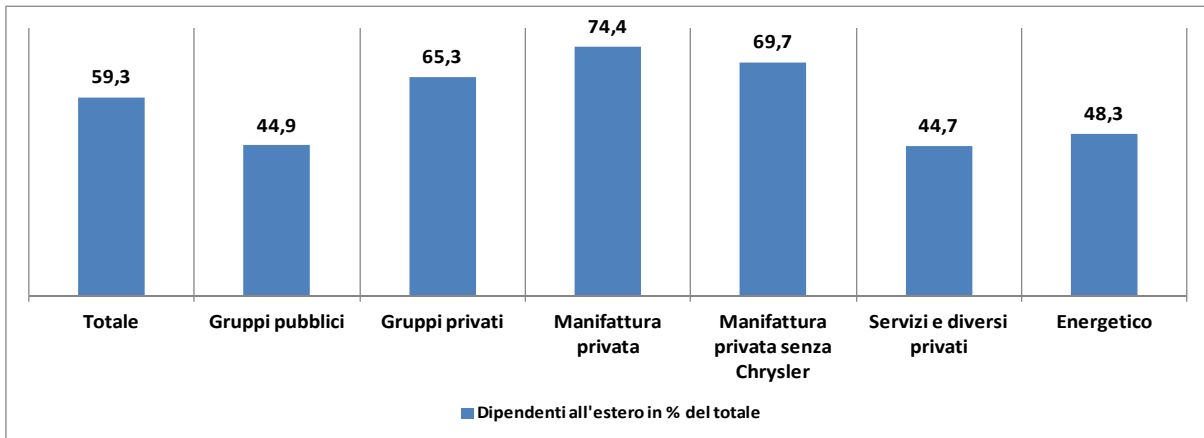


Grafico 14 – Quota % di occupati all'estero (2013)

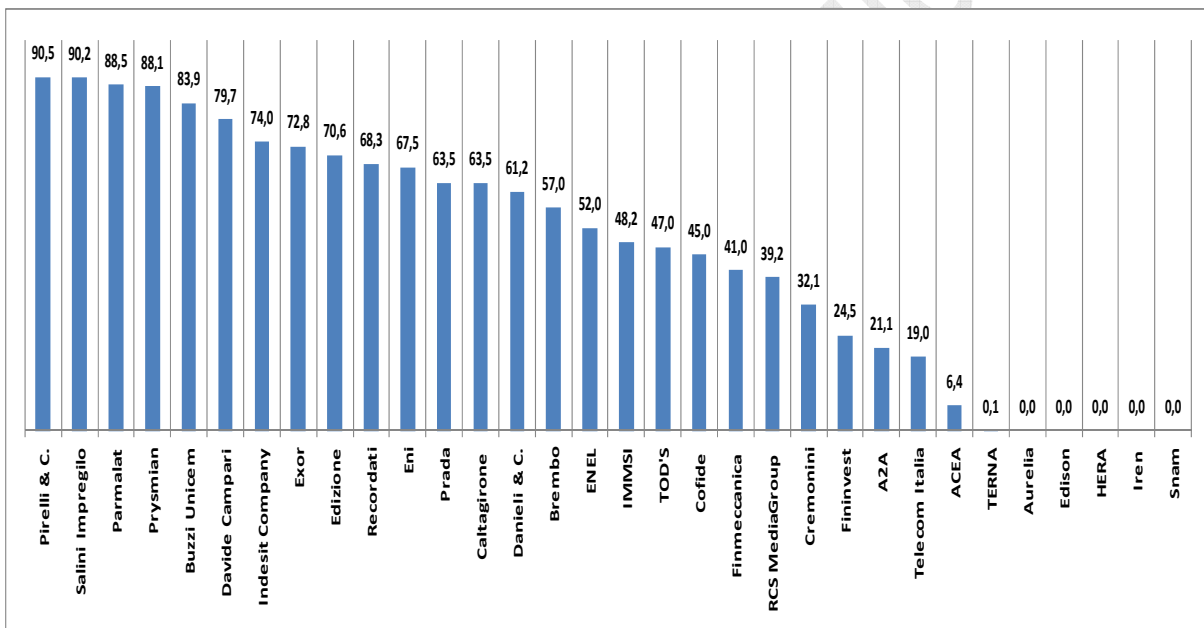


Grafico 15 – Variazioni % di produttività e costo del lavoro per addetto (2009-2013)

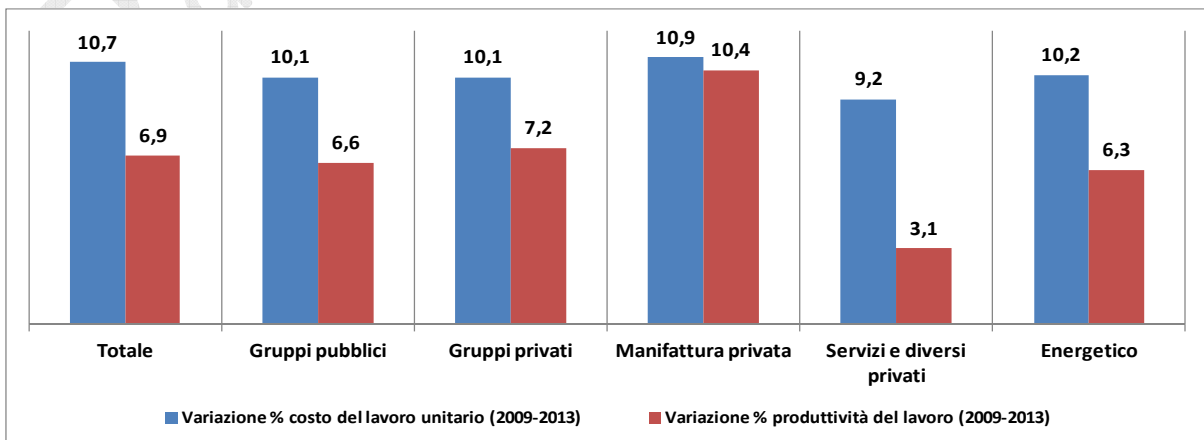


Grafico 16 – Variazione in punti del Clup (2009-2013)

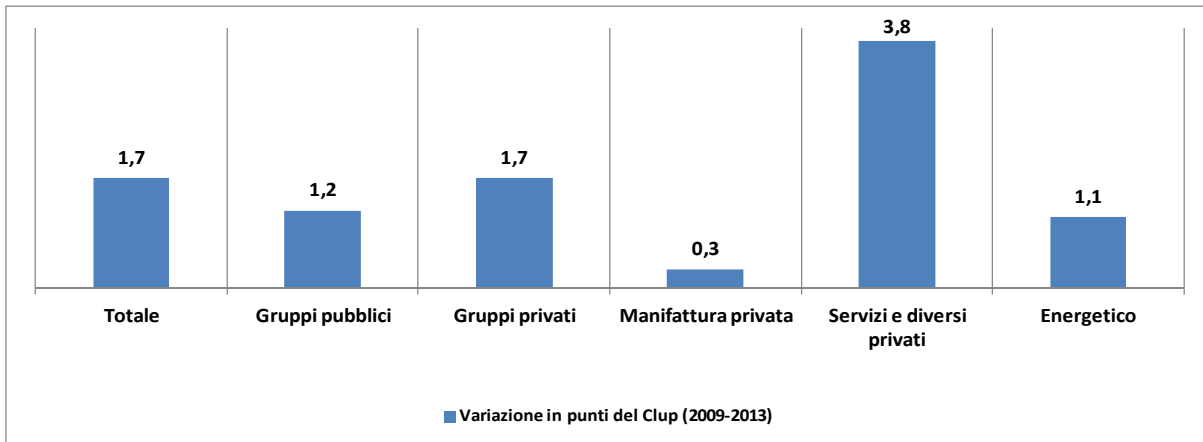


Grafico 17 – Variazione in punti del Clup (2009-2013)

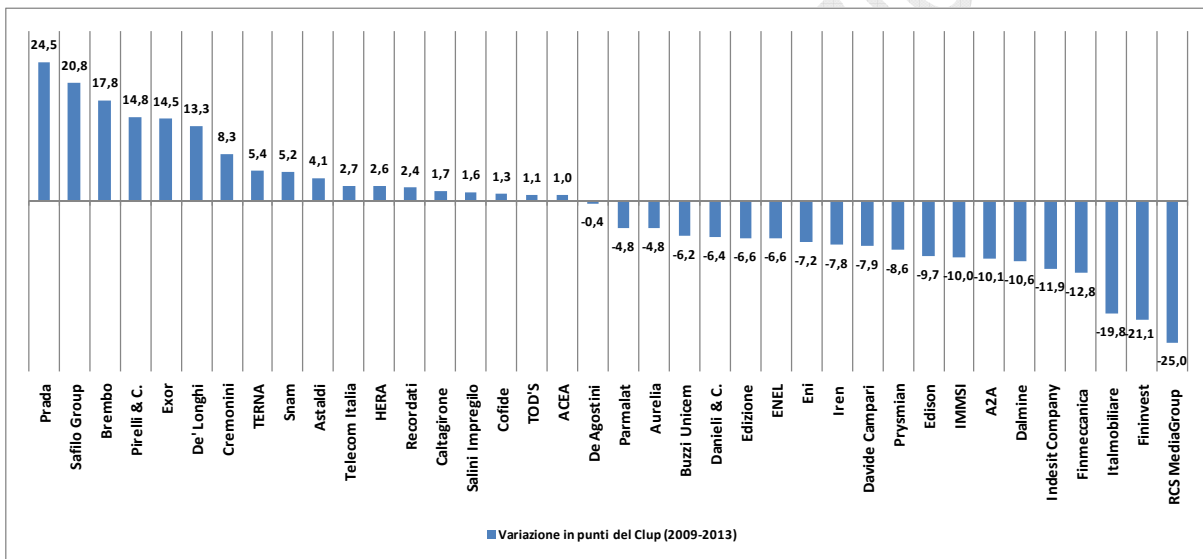


Grafico 18 – Rapporto % tra debiti finanziari e: capitale netto e fatturato (2013)

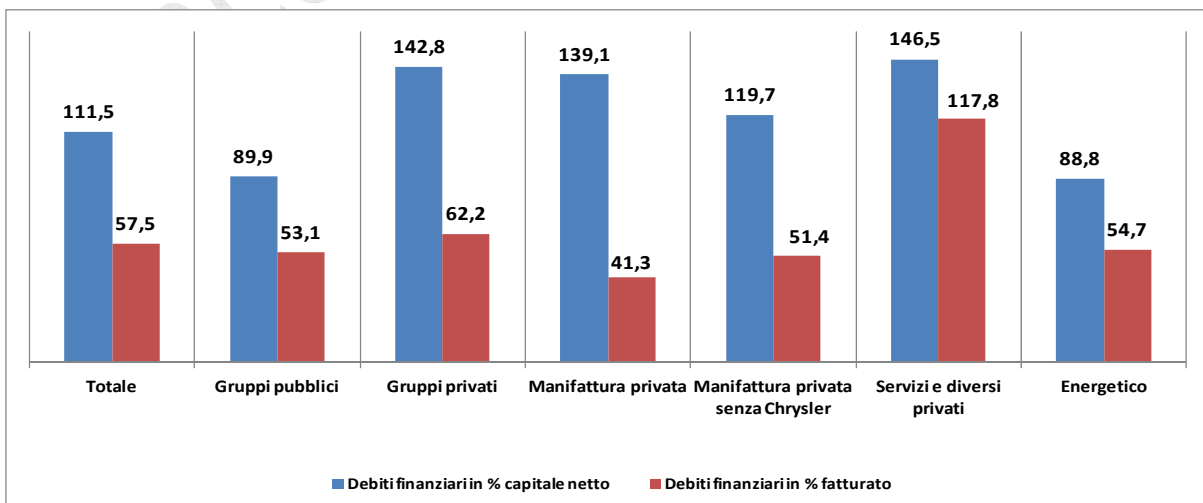


Grafico 19 – Rapporto % tra debiti finanziari e capitale netto (2013, società >150% e < 50%)

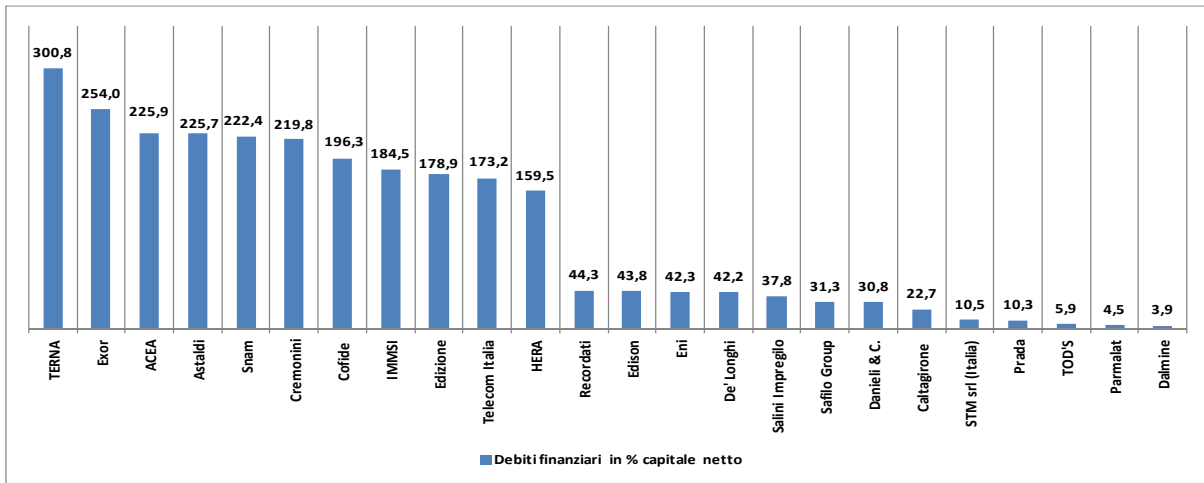


Grafico 20 – Rapporto % tra debiti finanziari e fatturato (2013, società >50% e < 30%)

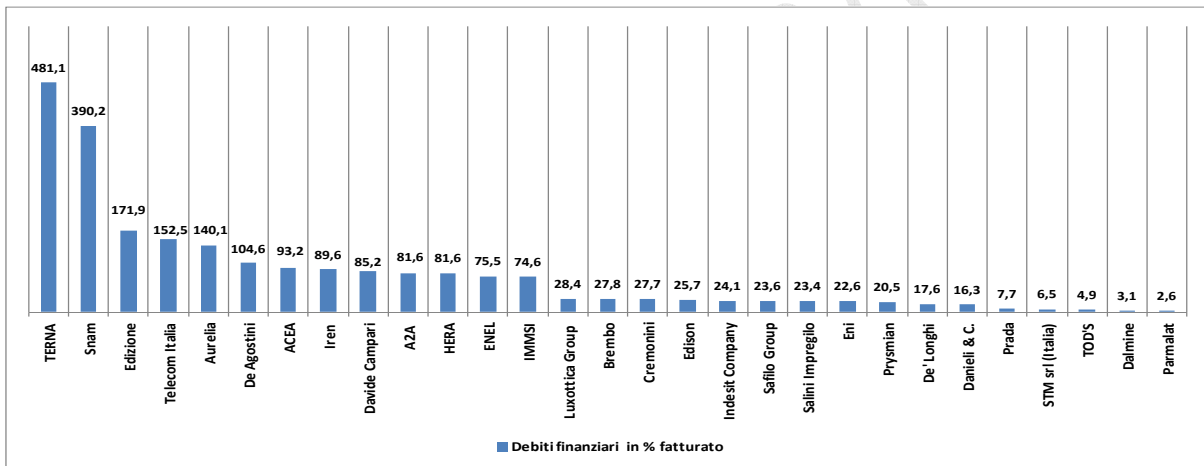


Grafico 21 – Rapporto % tra oneri finanziari e Mon (2013)

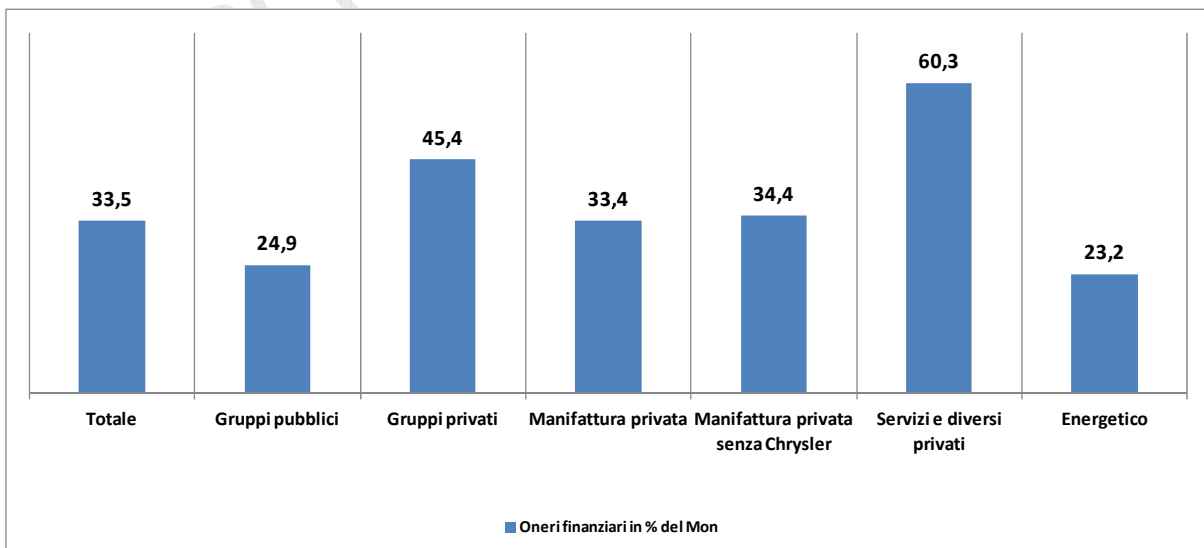


Grafico 22 – Rapporto % tra oneri finanziari e Mon (2013, società >50% e < 30%)

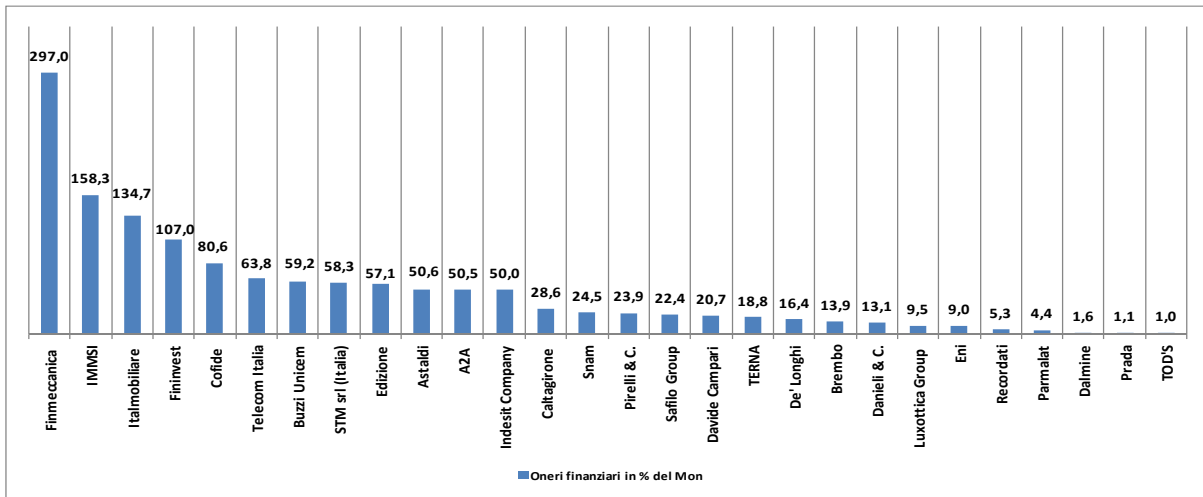


Grafico 23 – Quota % di obbligazioni sul debito a ml termine (2013)

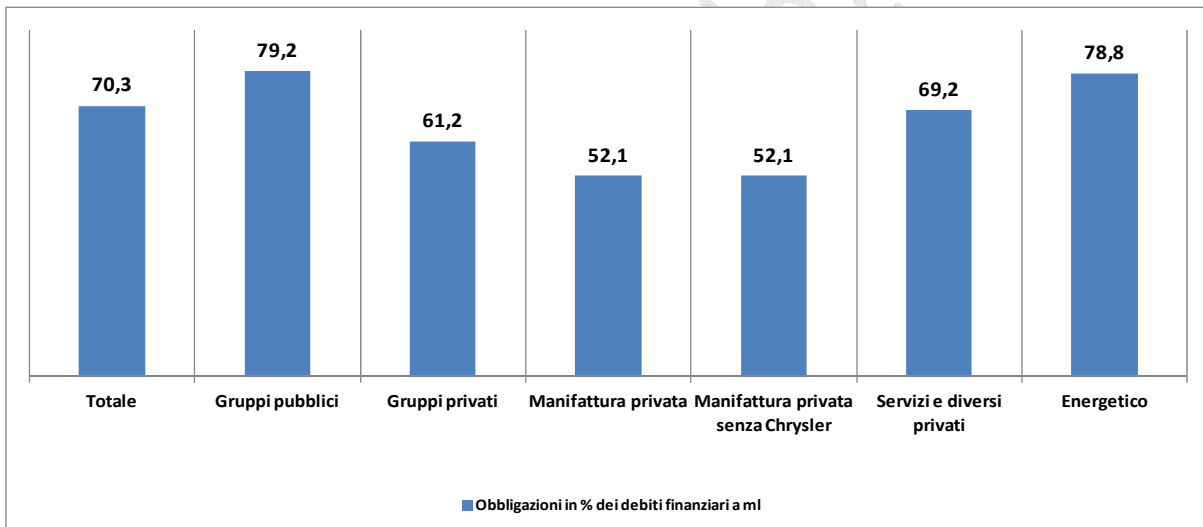


Grafico 24 – Rapporto % disponibilità e debito finanziario (2009-2013)

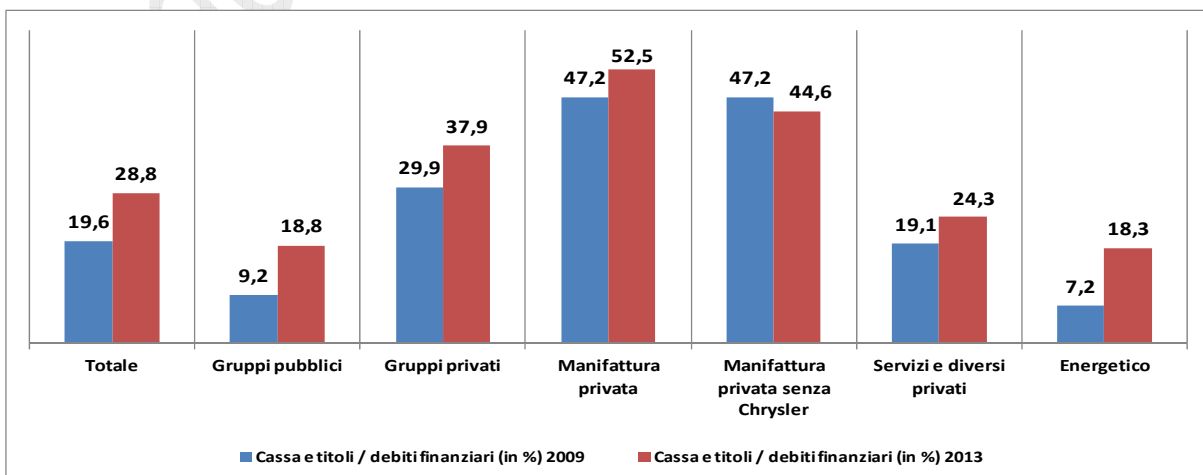


Grafico 25 – Rapporto % disponibilità e debito finanziario (2013, società >50% e < 30%)

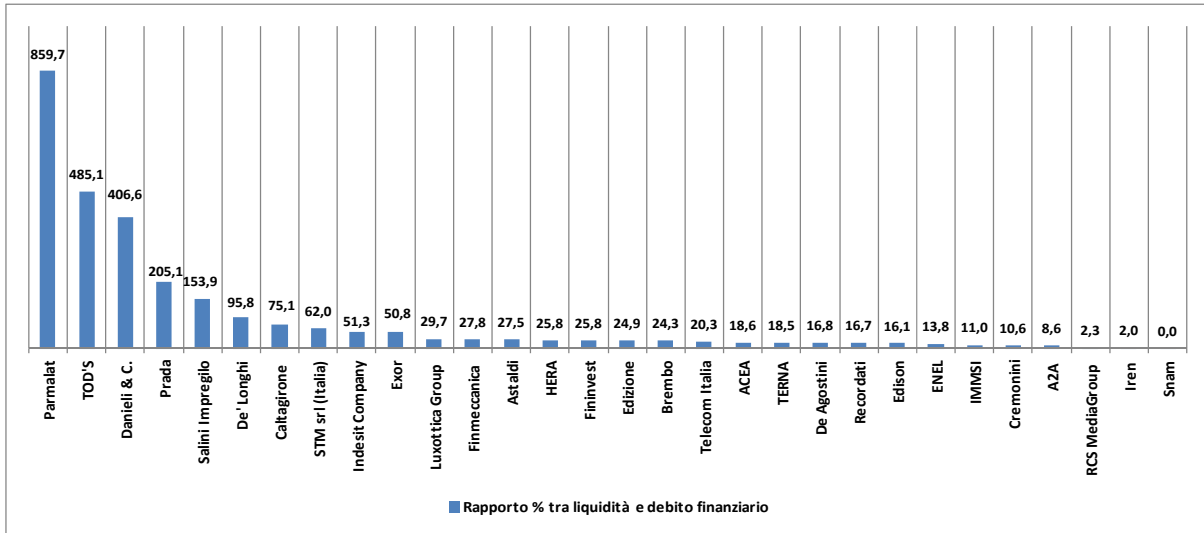


Grafico 26 – Crediti dedotti dal debito finanziario nella posizione finanziaria netta (2013, milioni)

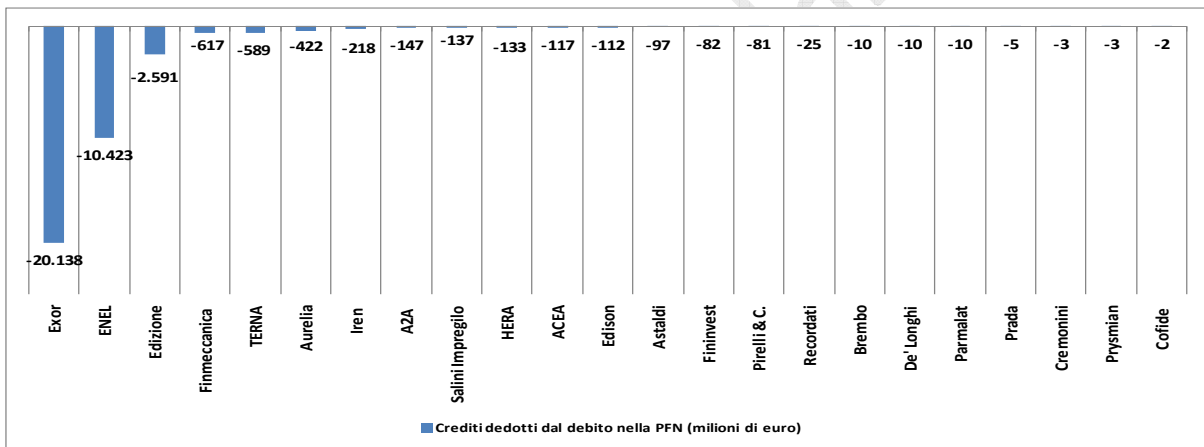


Grafico 27 – Dividendi incassati dai gruppi di controllo (2009-2013, milioni)

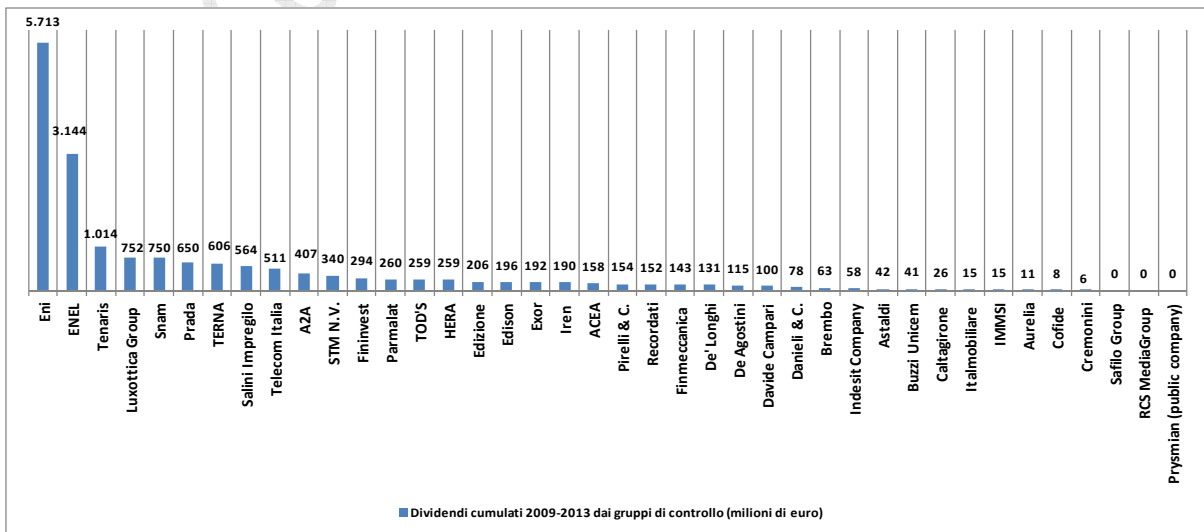


Grafico 28 – Dividend yield medio (2009-2013)

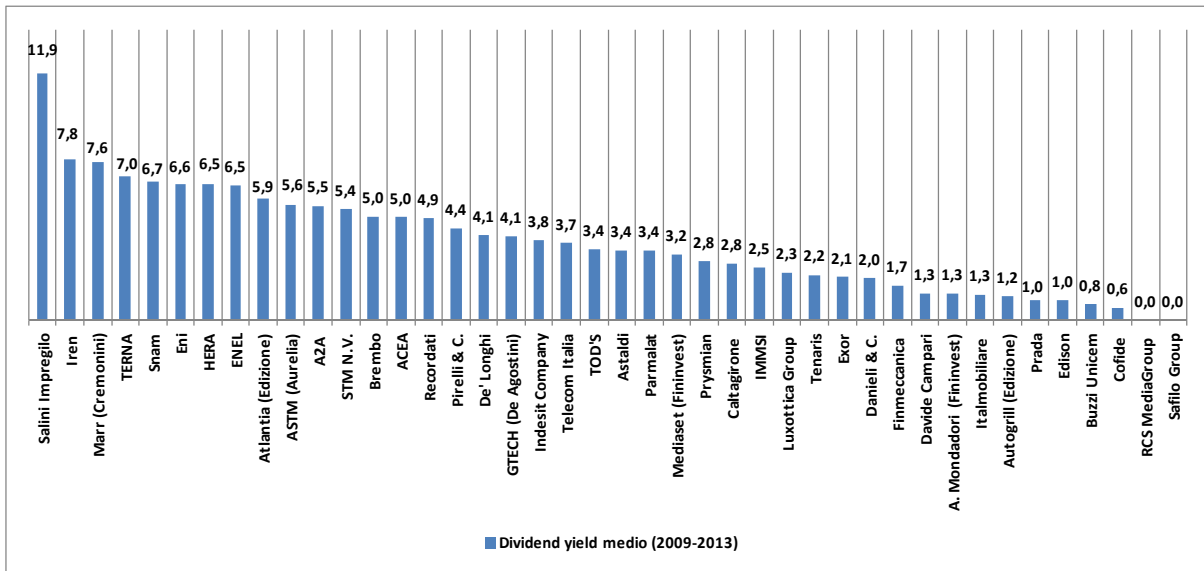


Grafico 29 – Cumulo delle cariche sociali (2013)

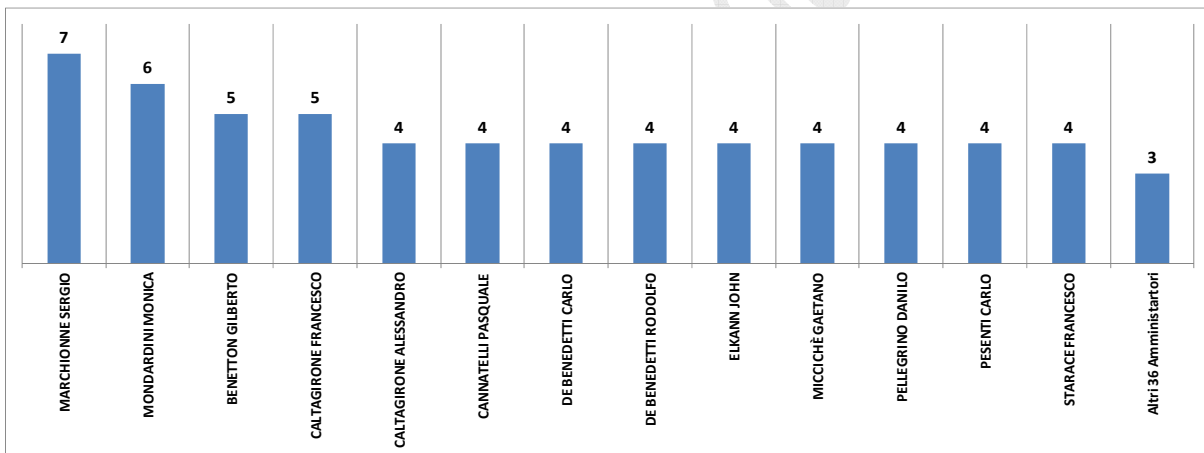
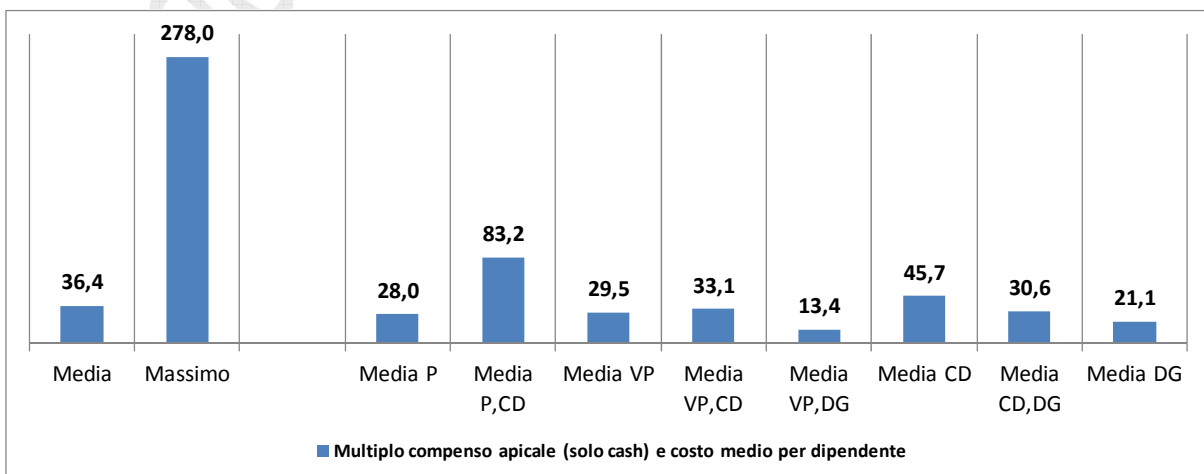


Grafico 30 – Multipli tra compensi apicali e costo medio del lavoro (industria e servizi, 2013)



BANCHE

Grafico 31 – Perdite su crediti in % dei ricavi (2009-mar 2014)

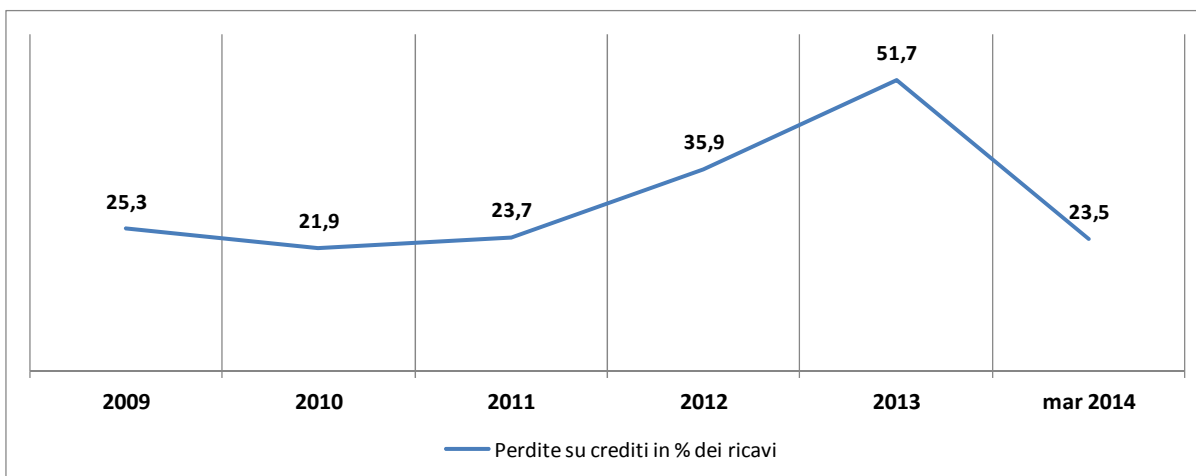


Grafico 32 – Perdite su crediti in % dei ricavi (mar 2014)

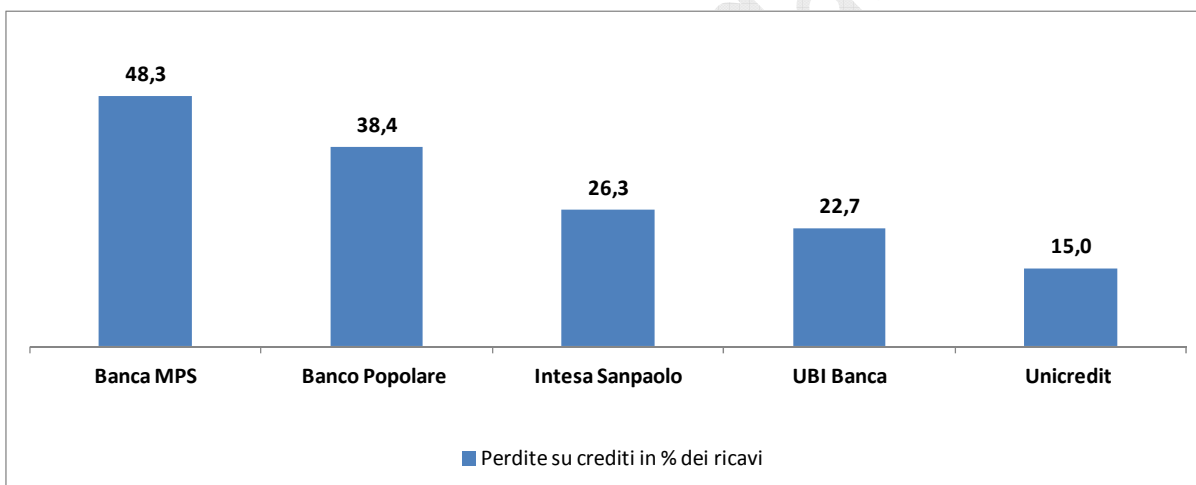


Grafico 33 – Crediti deteriorati in % del patrimonio netto (2009-mar 2014)

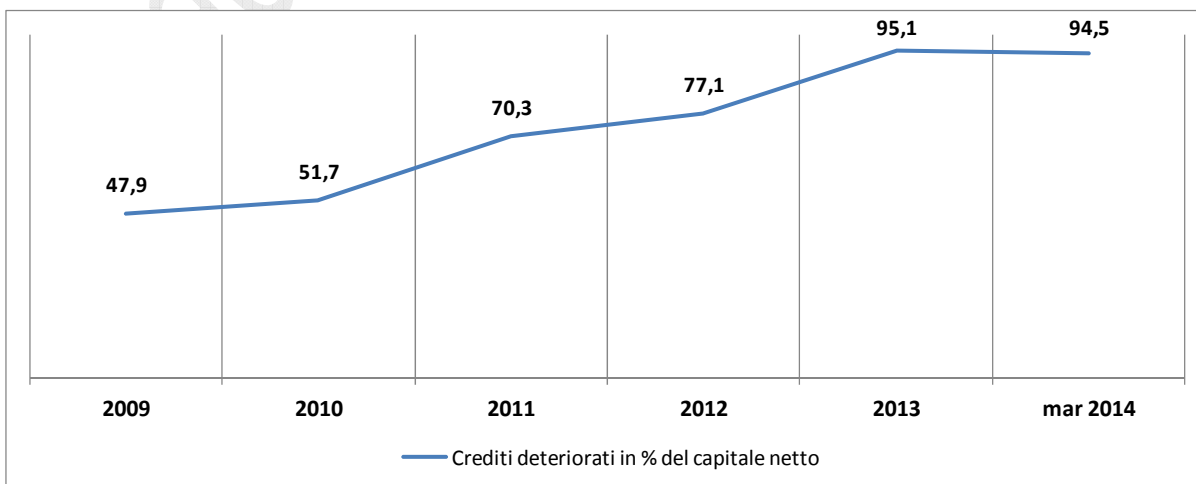


Grafico 34 – Crediti deteriorati in % del patrimonio netto (mar 2014)

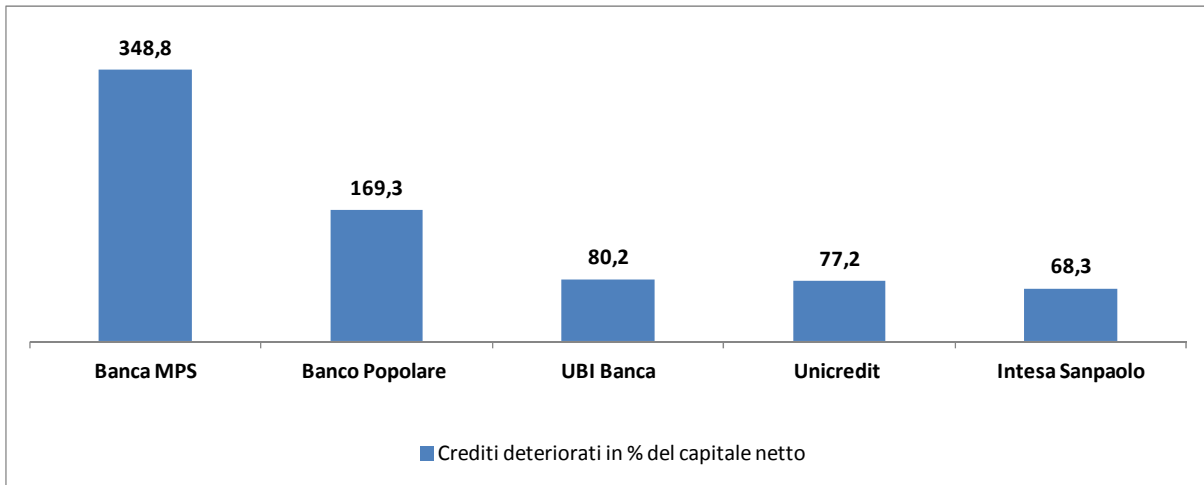


Grafico 35 – Tassi di copertura dei crediti deteriorati (mar 2014)

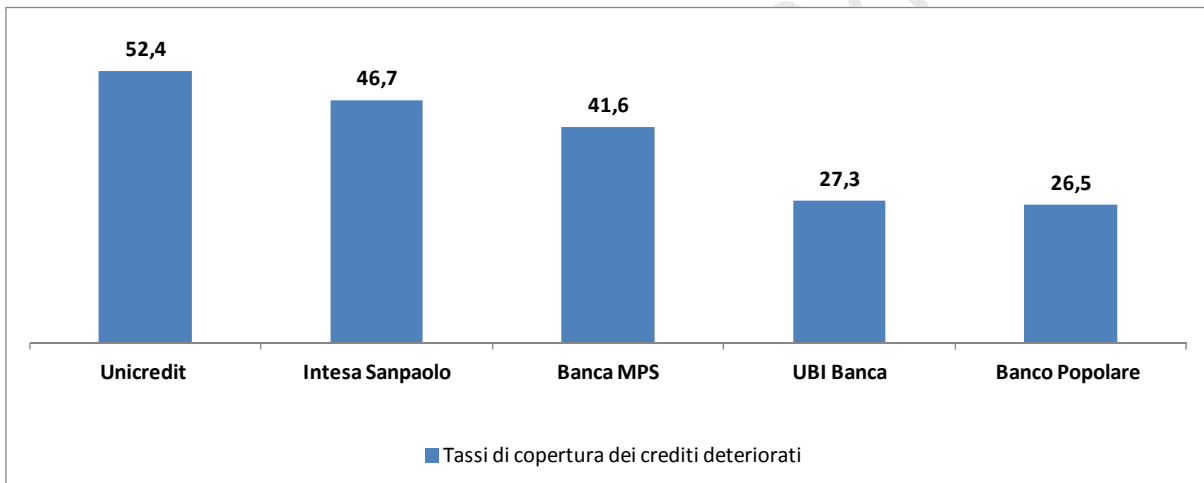


Grafico 36 – Quota % di crediti totalmente garantita (2013)

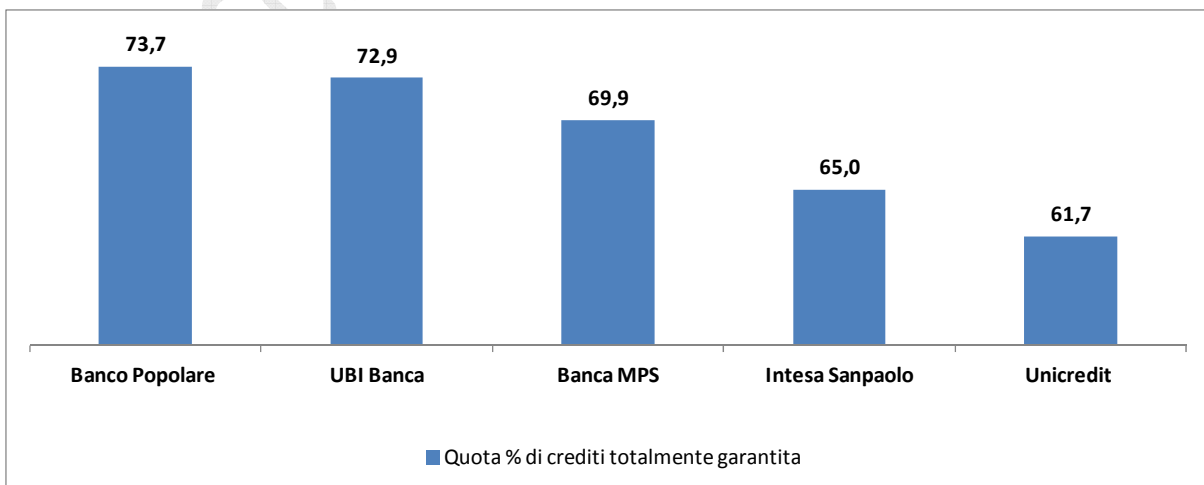


Grafico 37 – Quota % di garanzie immobiliari (2013)

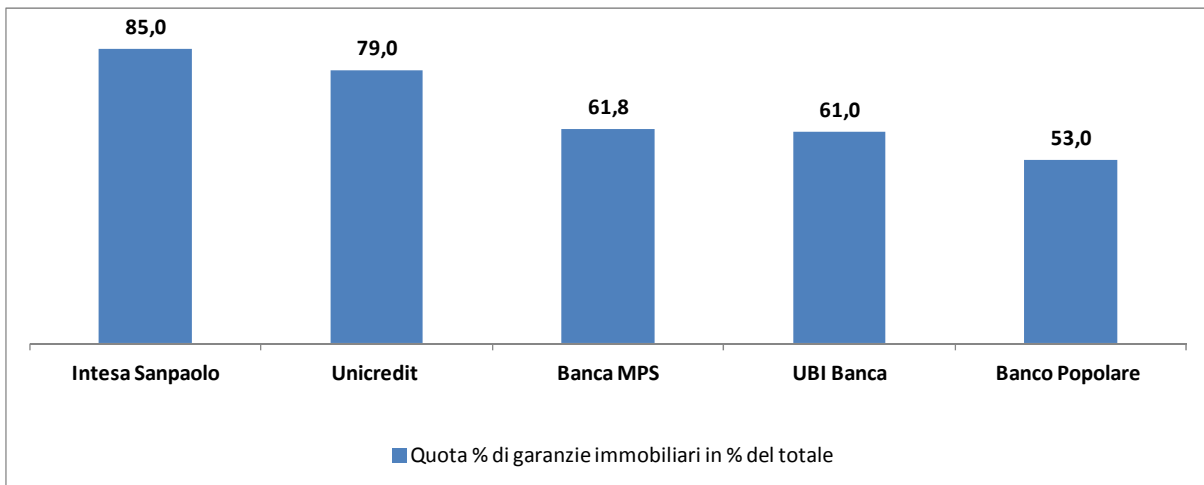


Grafico 38 – Tassi di copertura con soli fondi rettificativi e comprese le garanzie (2013)

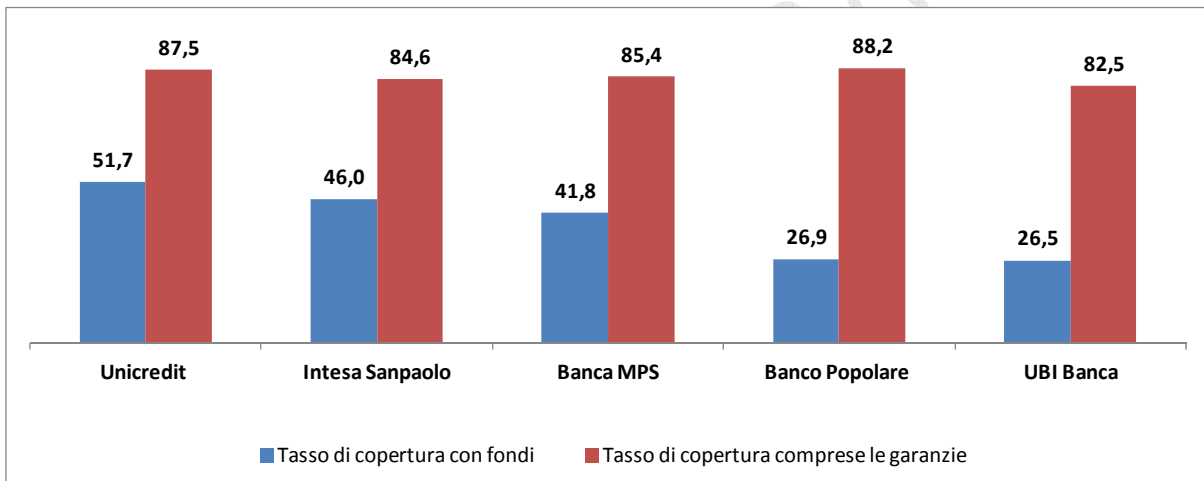


Grafico 39 – Governativi Giips in % del patrimonio netto (2013)

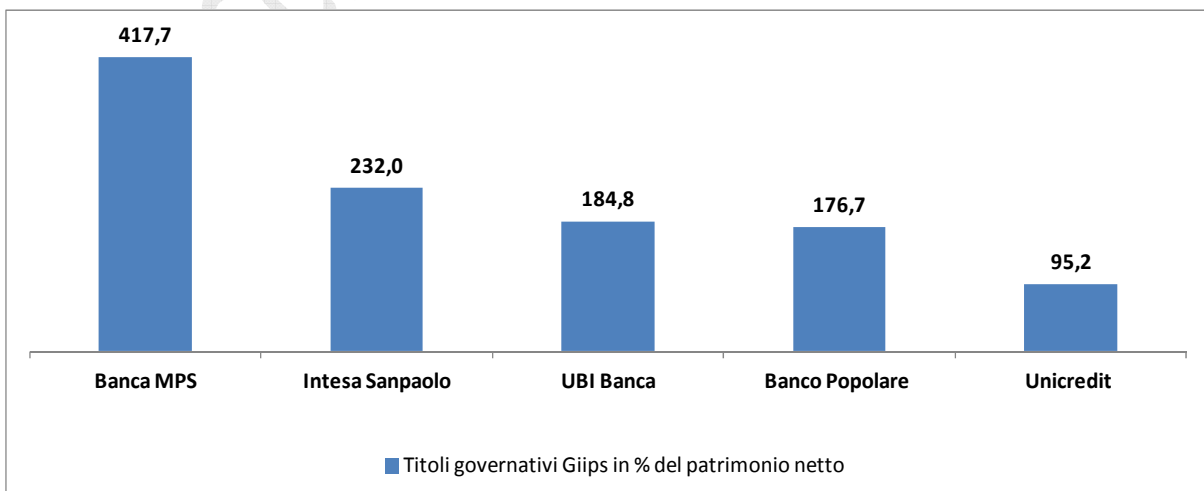


Grafico 40 – Derivati, Livello3 e leva (2009-2013)

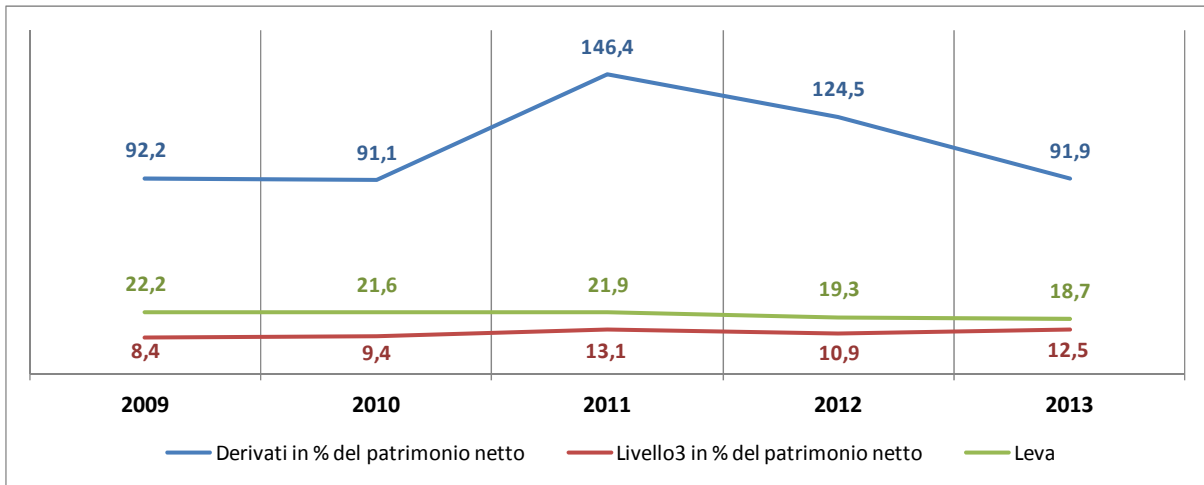


Grafico 41 – Derivati Livello3 in % del patrimonio netto e leva (2013)

