

R&S – MULTINAZIONALI INDUSTRIALI

Ed. 2012 (XVII)

Highlights

- Il fatturato delle multinazionali manifatturiere è cresciuto nel 2011: +8,8% in Europa, +11,2% in Nord America, +12,1% nell'area russo-asiatica, +15% nel resto del mondo. Il Giappone (su nove mesi) perde il 5,5%, anche per effetto del terremoto del marzo 2011. La redditività delle multinazionali delle economie mature appare nel 2011 migliore di quella dei mercati emergenti: il risultato corrente è stato pari al 10,2% del fatturato in Europa, al 12,9% in Nord America, al 9,2% in Asia-Russia ed al 6,7% nel resto del mondo.
- Ma i margini di conto economico non hanno sempre seguito il progresso del fatturato e nel 2011 le variazioni sono positive solo per le multinazionali occidentali: il risultato corrente è in progresso in Europa (+14%) e in Nord America (+13,8%), mentre ad Oriente cala quello dell'area asiatico-russa (-5,5%) ed anche il resto del mondo segna una flessione (-1,5%). Le multinazionali dell'Occidente hanno saputo meglio approfittare dei tassi di crescita delle economie emergenti che restano molto elevati rispetto a quelli delle economie mature, mentre le grandi società dei paesi emergenti sembrano soffrire della riduzione dei tassi di crescita, pur sostenuti, rispetto a quelli del 2010. Il 2011 del Giappone è molto negativo: -41,2% il risultato corrente, addirittura -83,8% quello netto che sconta perdite straordinarie causate dal terremoto per 13 miliardi di euro.
- Prendendo come riferimento l'anno che ha preceduto la crisi (2007), il fatturato delle multinazionali manifatturiere ha recuperato, in modo molto ampio quello delle multinazionali delle economie emergenti: Europa +13,7%, Nord America +10,7%, Asia-Russia +75%, resto del mondo +62,6%. Ma venendo ai margini industriali, le mattatrici sono le grandi *corporations* del Nord America: il margine operativo netto sale del 36,7%, il risultato corrente del 29,9%, quello netto addirittura dell'84,3%. Esse hanno fatto meglio delle multinazionali asiatico-russe (rispettivamente: +35,6%, +31,6% e +24,5%) e di quelle europee un po' attardate (+14,5%, +7,4%, con una flessione del risultato netto del 10,1%), mentre deludono i risultati delle società sparpagliate nel resto del mondo (+3,9%, -35,2% e -31,6%). In forte sofferenza i risultati delle giapponesi (-65,9%, -65,7% e -92,6%). Inoltre il 2011 consegna una struttura finanziaria indebolita a livello globale, con diffuse riduzioni del rapporto mezzi propri tangibili e debiti finanziari: da 40,3% a 35,9% in Europa, da 36,4% a 32,7% in Nord America, da 117,7% a 110,9% in Giappone, da 197,3% a 176,8% in Asia-Russia e da 86,5% a 81,3% nel resto del mondo. Le multinazionali nord americane appaiono quelle con la struttura finanziaria più debole.
- La chiave per sostenere le vendite e possibilmente i margini resta quella di agganciare le aree del pianeta che, pur con minore intensità, continuano a crescere. I dati sul fatturato sono eclatanti in questo senso: fatto 100 il livello del 2001, quello realizzato sui mercati domestici è caduto del 7,6% nel Nord America e del 14,6% in Europa; fuori dai mercati domestici i segni sono invece positivi, e di molto: +66,7% per le multinazionali con sede in Europa, +28,6% per quelle con sede in Nord America. Ma puntare a vendere (e produrre) nelle aree ad alta crescita lascia forti dubbi circa le ricadute positive sulle economie che ospitano le multinazionali. Si veda l'occupazione: dal 2001 quella all'estero cresce del 30,4% per le multinazionali nordamericane e del 23,1% per quelle europee, ma quella domestica cade del 7,4% in Nord America e del 12% in Europa. E' poi da notare che è l'industria energetica (in mano agli stati), che pure vende di più ed è finanziariamente molto solida, a ridurre l'occupazione: dal 2001 la forza lavoro è calata del 10%, mentre la manifattura ne ha generata per circa il 13%.
- A livello globale per la prima volta l'Asia-Russia supera tutte le altre aree nell'elettronica, divenendo il maggiore produttore mondiale a livello di multinazionali con core business nell'elettronica: il 30,9% del fatturato delle multinazionali asiatiche proviene dall'elettronica (era il 16,3% nel 2004), contro un risicato 11,1% delle europee, 29,6% delle nordamericane e 28,4% delle giapponesi.
- In questo scenario a luci e ombre le multinazionali manifatturiere con sede in Italia (il cui livello tecnologico è sotto la media europea, con le tedesche al primo posto) escono male, confermando "vizi" atavici: a) dimensione ridotta (41mila dipendenti in media, contro i 115mila della Germania e gli 85mila della Francia), b) vendite più concentrate sul mercato europeo (dove realizzano il 66,2% delle vendite, contro il 54,5% delle tedesche e il 59,5% delle francesi) e meno agganciate ai paesi emergenti (22,5% delle vendite contro il 27,3% delle tedesche ed il 25,4% delle francesi), c) ridotta competitività, nonostante un costo del lavoro contenuto (46.400 euro, contro 56mila della Germania e 50.600 della Francia), d) fragilità finanziaria (mezzi propri pari ad appena lo 0,9% del capitale netto tangibile, contro il 45% della Germania ed il 27,3% della Francia), e) minore profittabilità (margine operativo al 5,2% del fatturato, contro il 9,2% tedesco ed il 10,3% francese), f) scarsa rappresentatività (nel 2011 le multinazionali con sede in Italia sono 16 cui se ne aggiungono tre con azionariato italiano, ma sede nel Benelux).

- In un tale quadro poca meraviglia se i colossi di casa nostra restano ancora al di sotto dei livelli pre-crisi (2007) quanto ai risultati di conto economico: -9,6% il mon, -28,1% il risultato corrente, -93% il risultato netto (aggravato dagli oltre 2 mld. di perdite sofferti nel 2011 da Finmeccanica senza la quale ci sarebbe comunque una flessione del 23% circa), risultati che le distanziano di gran lunga dai principali paesi europei dove le multinazionali sono sopra i livelli pre-crisi (Germania per i tre risultati: +28,5%, +45%, +19,3%; Francia: +16,2%, +10,9% e +3,1%).
- Poche anche le note positive dalle classifiche (per attivo tangibile): a livello mondiale Eni si colloca in 12esima posizione ed Exor in 20esima, poi bisogna aspettare la 105esima posizione con Finmeccanica. Meglio nelle utilities dove ENEL è quarta al mondo, mentre Telecom Italia resta 12esima nel rank delle TLC. Limitandosi all'Europa, Eni è sesta, Exor ottava, ENEL resta quarta, Telecom Italia diventerebbe quinta. A livello nazionale resta prima Eni, ma le si avvicina Exor grazie al consolidamento della Chrysler.
- Apertura del 2012: nei primi tre mesi del 2012 le multinazionali italiane quotate segnano un progresso dell'8,3%, inferiore alla media europea (+10,4%), ma con profittabilità superiore (mon su fatturato a 13,5% contro il 9,4% europeo). Superiori alle medie dei settori gli incrementi di fatturato di Eni (+16,3%, +8,8% il settore), Pirelli (+11,1%, +8,5% il settore) e Telecom Italia (+4,1% contro +0,9%). La struttura finanziaria resta penalizzante.

Focus automotive

- Dominano lo scenario i grandi produttori giapponesi e tedeschi, completamente estromesse le società statunitensi dalle prime posizioni (nel 2001 GM e Ford erano rispettivamente in 3a e 4a posizione per totale attivo tangibile). I primi sei giganti mondiali dell'automotive (con totale attivo tangibile oltre i 100 mld di €) sono 3 giapponesi e 3 tedeschi (e settima è la coreana Hyundai che era 12esima nel 2004, dietro alla nostra Fiat). Nel 2011 la Fiat (solo auto, la parte *industrial*), post acquisizione di Chrysler, si colloca in 12esima posizione, con dimensione ormai pari alla Peugeot che la precede di poco.
- Le vendite delle multinazionali dell'auto, dopo il crollo nel 2009, sono in ripresa del 35,7% contro il 23,8% delle attività manifatturiere. Anche per effetto di acquisizioni, i produttori europei crescono del 38,7%, quelli giapponesi del 37,9%, mentre i nord americani pur in crescita del 30,8% restano sotto i livelli del 2001. L'Oriente erode quote di mercato soprattutto agli Stati Uniti: dal 2004 il Giappone segna +1,2 punti percentuali, la Corea +2,7, la Cina +2,5, l'India +1,2. Perdono quote di mercato: Stati Uniti (-6,2), la Germania (-2,4) e Francia (-1,9); l'Italia sale dal 4,5% nel 2004 al 7,4% nel 2011, essenzialmente per la Chrysler. Ma ipotizzando uno spostamento della sede della Fiat/Chrysler negli USA, la quota auto Italia sul mercato mondiale scenderebbe all'1,8% (solo Fiat Industrial) per annullarsi del tutto se anche Fiat Industrial si spostasse in Olanda; per converso gli Stati Uniti tornerebbero vicini ai livelli del 2004 (21,6%).
- Scendendo a livello dei singoli produttori, dal 2004 al 2011 aumentano le quote di mercato la Toyota (da 13% a 13,8%), la Volkswagen (da 8,9% a 12,4%, essenzialmente per acquisizioni, l'ultima delle quali in ordine temporale è stata la Porsche, che verrà perfezionata all'inizio del prossimo mese), Hyundai (da 3,8% a 6,5%), la Nissan (da 6,1% a 7%) e la BMW (da 4,4% a 5,1%); in crescita anche la Fiat per l'acquisizione della Chrysler (da 4,5% a 7,4% con Chrysler che pesa il 2,8% senza la quale Fiat varrebbe ancora il 4,6% del totale). Perdono quote di mercato tutti gli altri produttori, in particolare Ford (dal 10,8% al 7,4%) e GM (dall'11,5% all'8,6%).
- Fiat è cresciuta quasi esclusivamente grazie all'acquisizione della Chrysler. I suoi mercati di sbocco non sono ad Oriente, ma nel Vecchio continente (16% Italia cui si somma il 21% del resto dell'Europa), al Nord America (36%, che varrà il 50% circa con il pieno consolidamento di Chrysler) e al Sud America (19%). Nel 2011 è finanziariamente fragile avendo capitale netto tangibile negativo (unica assieme a GM), oltre ad avere bassa profittabilità (terzultima in base alla classifica risultato corrente sul fatturato: 2,2% nel 2011) e bassa produttività (la peggiore in Europa, anche se rapportando la produttività al costo del lavoro, che in Fiat è il più basso, Renault e Peugeot si comportano peggio), ma dispone di abbondante liquidità (22,2% del totale attivo, quasi 18 miliardi di euro, pari al 65,5% del debito finanziario). Questo "tesoretto" è superiore al valore di borsa a fine 2011 di alcuni grossi gruppi stranieri: è più di due volte il valore di Renault, oltre sei volte quello di Peugeot. Meglio la Fiat Industrial, con utile corrente su fatturato al 6,3% e discreta liquidità (27,9% del debito finanziario), sebbene anch'essa finanziariamente fragile (solo 7,4% il rapporto capitale netto tangibile su debiti finanziari, fra gli ultimi in classifica).
- In merito alle strategie di crescita dei big dell'auto: Toyota ha scelto una strategia di crescita interna, Volkswagen una di acquisizioni (solo negli ultimi due anni, la casa tedesca ha rilevato: Scania, Man, Ducati e Porsche), mentre Renault ha optato per la joint venture con la Nissan. Le giapponesi hanno una struttura finanziaria più stabile, ma una redditività minore, mentre le tedesche sono le prime al mondo per profittabilità. In posizione intermedia Renault-Nissan.

Indagine sulle multinazionali (2001-2012)

Disponibile su www.mbres.it

Sul giornale di venerdì 13 Luglio 2012



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Il metodo dell'indagine

- ◆ **Obiettivo:** un'indagine sui conti aggregati delle multinazionali più grandi del mondo; periodo 2001-2011, con dati del primo trimestre 2012;
- ◆ **Oggetto:** imprese con fatturato > €3 mld di euro, pari ad almeno 1% del fatturato totale dell'area o Paese di appartenenza; fatturato estero minimo 10% ; presenza di attività produttiva in almeno un Paese estero;
- ◆ **Settori esaminati:** industria manifatturiera ed energetica, telecomunicazioni e utilities; sono escluse le società non manifatturiere: trasporti, gestione di infrastrutture, costruzioni, intrattenimento e media, servizi software, commercio;
- ◆ **Aree geografiche considerate:** tutto il mondo suddiviso in tre macro-aree: Triade (Europa - Nord America - Giappone), Asia-Russia e "Resto del mondo".

Multinazionali: quante e dove

	Numero società	Occupati '000	N. medio di occupati per società
Europa	148	9.272	138.153
Nord America	68	6.360	119.664
Giappone	36	3.862	107.291
Asia-Russia	50	5.487	109.750
Resto del mondo*	23	1.277	55.515
<i>Totale industria</i>	325	26.258	80.794
Telecomunicazioni	29	2.913	100.465
Utilities	22	1.220	55.448
Totale industria e servizi	376	30.391	80.828

* Africa, Centro-Sud America, Australia.



3



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

I giganti mondiali nel 2011



4



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Nel mondo: solo auto ed energia (ma non sempre piaciono alla borsa)

Rank 2011 (2010)	Top 10 industrial companies based on tangible total assets	2011 (EUR mld.)	Rank (2010)	Top 10 industrial companies based on market capitalization	2011 (EUR mld.)
1 (1)	Toyota Motor (JP)	287,0	(1)	ExxonMobil (US)	314,0
2 (2)	Royal Dutch Shell (UK)	263,3	(2)	Apple (US)	291,8
3 (4)	Gazprom (RU)	258,5	(3)	PetroChina (CN)	193,0
4 (3)	ExxonMobil (US)	255,9	(4)	Royal Dutch Shell (UK)	182,3
5 (8)	Volkswagen (DE)	231,6	(8)	IBM (US)	167,5
6 (6)	PetroChina (CN)	230,3	(7)	Chevron (US)	163,8
7 (5)	Petrobras (BR)	213,0	(5)	Nestlé (CH)	146,6
8 (7)	BP (UK)	200,8	(6)	General Electric (US)	146,1
9 (9)	Chevron (US)	158,3	(9)	Procter & Gamble (US)	141,9
10 (10)	Total (FR)	151,6	(10)	Johnson & Johnson (US)	138,4

Toyota è la più grande società del mondo (vantaggio sulla seconda dimezzato da 52 a 24 mld.), ma dominano le energetiche (8 su 10; nel 1989 erano solo 3). Nessuna modifica rispetto al 2010 nelle Top10. Nessuna società statunitense si trova fra le prime tre del mondo per total assets, ma sono americane le prime due per valore di Borsa. Le prime italiane per totale attivo sono Eni, 12esima (era 13esima, ha superato General Electric) ed Exor che è 20esima (era 29esima), a 100 mld. dietro Samsung (101,6 mld.) e non lontano da Nissan (103,1 mld.). La successiva italiana è Finmeccanica (105esima, era 115esima). Si riduce la distanza tra prima e decima (da 163 a 135 mld.).



In Europa e Nord America

Rank 2011 (2010)	Europe Top10 industrial companies based on tangible total assets	2011 (EUR mld.)	Rank (2010)	North America Top10 industrial companies based on tangible total assets	2011 (EUR mld.)
1 (1)	Royal Dutch Shell (UK)	263,3	1 (1)	ExxonMobil (US)	255,9
2 (3)	Volkswagen (DE)	231,6	2 (2)	Chevron (US)	158,3
3 (2)	BP (UK)	200,8	3 (3)	General Electric (US)	125,3
4 (4)	Total (FR)	151,6	4 (4)	Conocophillips (US)	115,3
5 (5)	Daimler (DE)	139,9	5 (9)	Apple (US)	86,5
6 (6)	Eni (IT)	132,0	6 (5)	Pfizer (US)	68,9
7 (7)	BMW (DE)	118,2	7 (6)	IBM (US)	67,1
8 (13)	Exor (IT)	100,1	8 (10)	Ford Motor (US)	66,4
9 (10)	Statoil (NO)	87,2	9 (7)	General Motors (US)	62,5
10 (9)	Siemens (DE)	84,1	10 (11)	Johnson & Johnson (US)	61,3

Due italiane nella Top10 Europe. Eni è la sesta società europea, in posizione invariata sul 2010, nonché il quarto gruppo petrolifero (ma la Germania non ha società energetiche). Forte balzo in avanti di Exor, new entry che sale dalla 13esima alla ottava posizione, alle spalle del gruppo BMW, superando, tra gli altri, la lussemburghese dell'acciaio Arcelor Mittal, la Siemens e la petrolifera dello stato norvegese Statoil. Negli USA degna di nota l'ascesa della Apple che è quinta (era nona) diventando a fine giugno 2012 la prima per capitalizzazione di Borsa, davanti alle ExxonMobil. Contrastante l'auto: sale la Ford (da decima a ottava), cala la GM (da settima a nona).

Energia globale, automotive quasi solo giappto-tedesco

Rank 2011 (2010)	Top 10 energy companies based on tangible total assets	2011 (EUR mld.)	Rank (2010)	Top 10 automotive companies based on tangible total assets	2011 (EUR mld.)
1 (1)	Royal Dutch Shell (UK)	263,3	(1)	Toyota Motor (JP)	287,0
2 (3)	Gazprom (RU)	258,5	(2)	Volkswagen (DE)	231,6
3 (2)	ExxonMobil (US)	255,9	(3)	Daimler (DE)	139,9
4 (5)	PetroChina (CN)	230,3	(6)	BMW (DE)	118,2
5 (4)	Petrobras (BR)	213,0	(4)	Honda Motor (JP)	108,6
6 (6)	BP (UK)	200,8	(5)	Nissan Motor (JP)	103,1
7 (7)	Chevron (US)	158,3	(7)	Hyundai Motor (KR)	71,3
8 (8)	Total (FR)	151,6	(8)	Renault (FR)	69,2
9 (9)	Eni (IT)	132,0	(11)	Ford Motor (US)	66,4
10 (10)	ConocoPhillips (US)	115,3	(10)	General Motors (US)	62,5

L'auto è dominata da giapponesi e tedeschi (prime sei posizioni), lontani gli statunitensi (nel 2011 GM e Ford si collocavano rispettivamente in 3ª e 4ª posizione, oggi Toyota è più del doppio della somma di Ford e GM). Fiat+Chrysler (solo auto, senza veicoli industriali) nel 2011 mantiene la 12esima posizione (passando da 47,7 a 61,8 mld., 1/3 di Toyota), ma di fatto raggiunge Peugeot (61,9 mld.) e quasi GM (62,5 mld.). Eni è la nona società petrolifera mondiale, aumenta il distacco da Total (da 14 a quasi 20 mld.), ma anche da Conoco che segue (da 3 a quasi 17 mld.).



7



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Nelle TLC avanza la Cina

Rank 2011 (2010)	Top 10 TLC companies based on tangible total assets	2011 (EUR mld.)
1 (1)	NTT (JP)	169,8
2 (4)	China Mobile (CN)	112,1
3 (2)	AT&T (US)	108,3
4 (5)	Verizon Communications (US)	98,9
5 (3)	Vodafone (UK)	92,3
6 (6)	Telefonica (ES)	76,5
7 (7)	Deutsche Telekom (DE)	72,4
8 (8)	France Telecom (FR)	57,4
9 (9)	China Unicom (CN)	55,6
10 (11)	China Telecom (CN)	46,8

Nelle TLC avanzano i colossi cinesi, in continua crescita:

- China Mobile sale in seconda posizione (era quarta nel 2010), superando AT&T e Vodafone;
- China Telecom sale dall'11esimo posto entrando nella Top10 (da cui esce la America Movil di Slim), ma la precede un'altra cinese (China Unicom), ormai prossima a France Telecom (57,4 mld.).

- Nella Top10 le prime cinesi superano per totale attivo le prime statunitensi (214,5 mld. contro 207,2).

Telecom Italia è 12esima (38,3 mld.), come nel 2010, a circa 8 mld. dalle Top10, dietro all'America Movil (11esima, con 46 mld.).



8



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

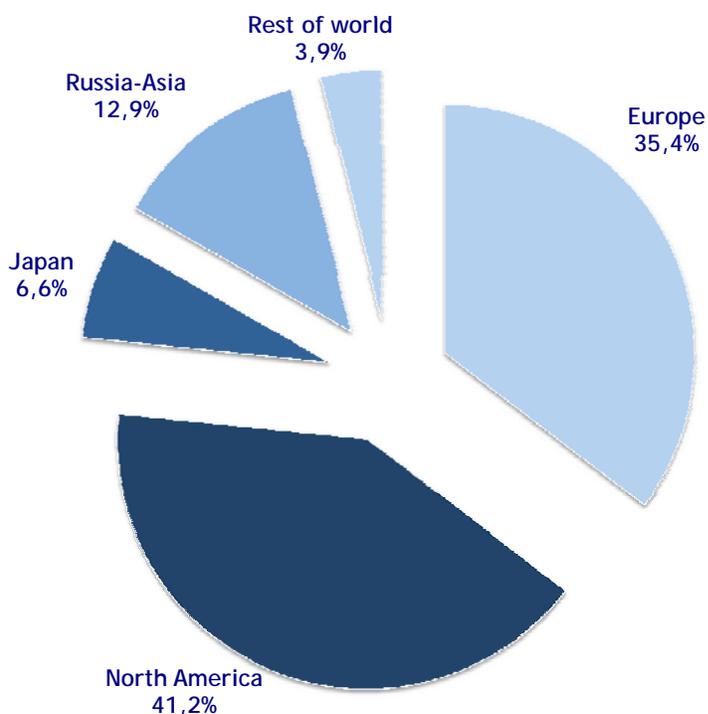
Utilities, dove l'Italia è più forte e domina l'Europa

Rank 2011	Top 10 utilities based on total tangible assets	2011 (EUR mld.)
1 (1)	EdF (FR)	215,4
2 (2)	GDF Suez (FR)	168,8
3 (3)	E.ON (DE)	131,4
4 (4)	ENEL (IT)	130,7
5 (6)	Iberdrola (ES)	76,6
6 (5)	RWE (DE)	75,7
7 (7)	Vattenfall (SE)	53,7
8 (8)	Hydro Québec (CA)	51,0
9 (10)	Veolia Environnement (FR)	38,7
10 (11)	Gas Natural Fenosa (ES)	35,4

Lo scenario delle utilities è sostanzialmente invariato rispetto al 2010: dominano la classifica i colossi europei, in particolare francesi (3 società nelle prime 10). ENEL si conferma in quarta posizione (130,7 mld.) ed ha la stessa dimensione della tedesca E.ON (131,4 mld.).

Capitalizzazione di Borsa (fine 2011)

Ripartizione delle multinazionali industriali nel mondo...



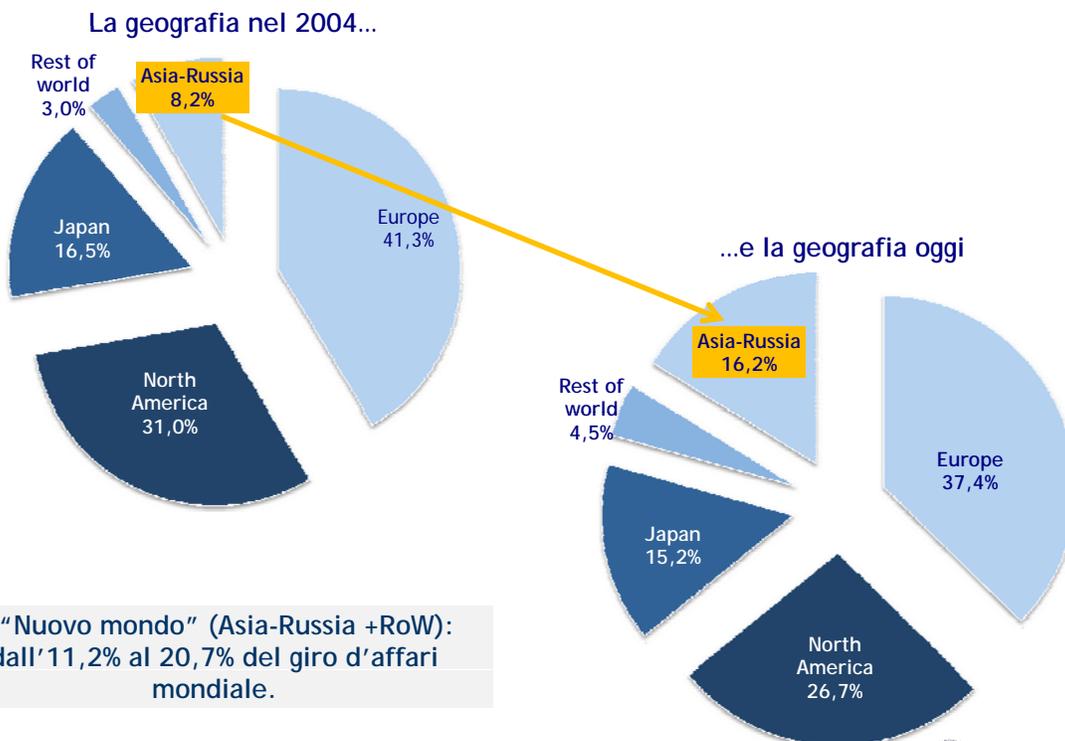
Totale capitalizzazione di Borsa delle multinazionali: 9.083 miliardi di €, pari al 28% del valore delle Borse mondiali ed al 13% circa del Pil mondiale. Solo per memoria: i derivati sono 10 volte il pil mondiale...

In Europa le multinazionali valgono 3.494 miliardi di € (44% di tutta la Borsa): prevalgono l'UK (30,8%), la Svizzera (17,5%), la Francia (16%) e la Germania (12,4%). Marginale l'Italia (3,1%), dietro a Scandinavia (9,4%) e Benelux (8,4%).

Le multinazionali e i mestieri: le multinazionali asiatiche erodono quote di mercato a Europa e Nord America, soprattutto nell'elettronica; il petrolio in mano agli Stati

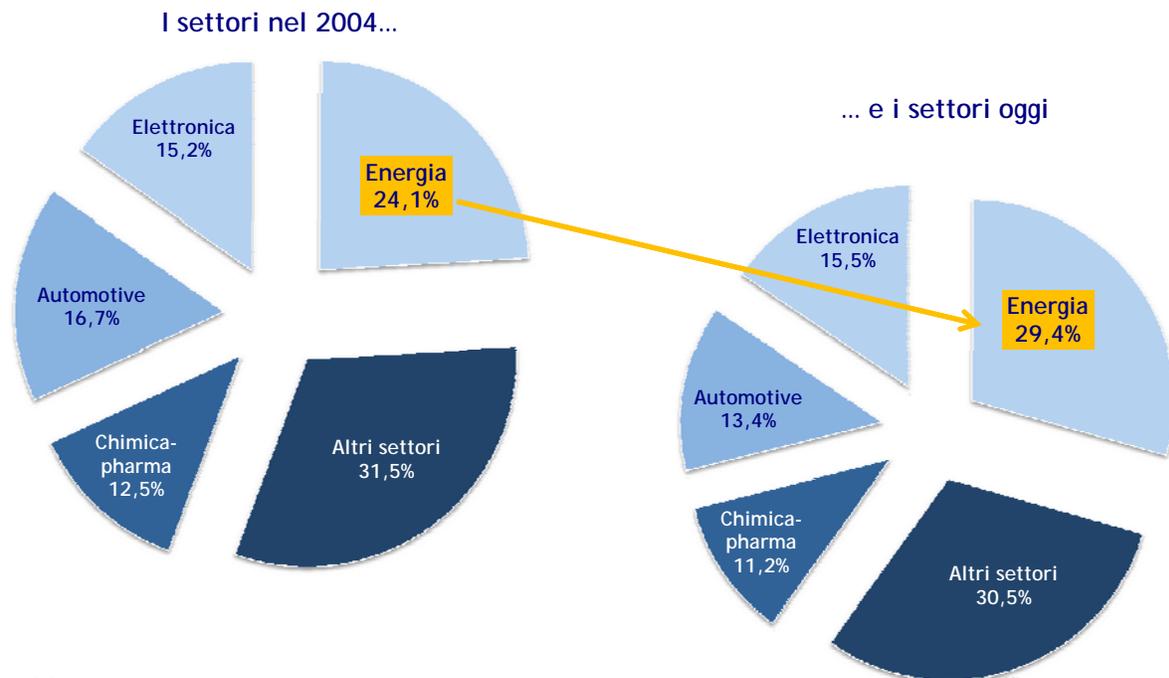
Le multinazionali: Il "Nuovo mondo" raddoppia ...

in base fatturato - %



... in un quadro globale dove aumenta il volume dell'energetico e tiene l'elettronica ...

in base fatturato - %

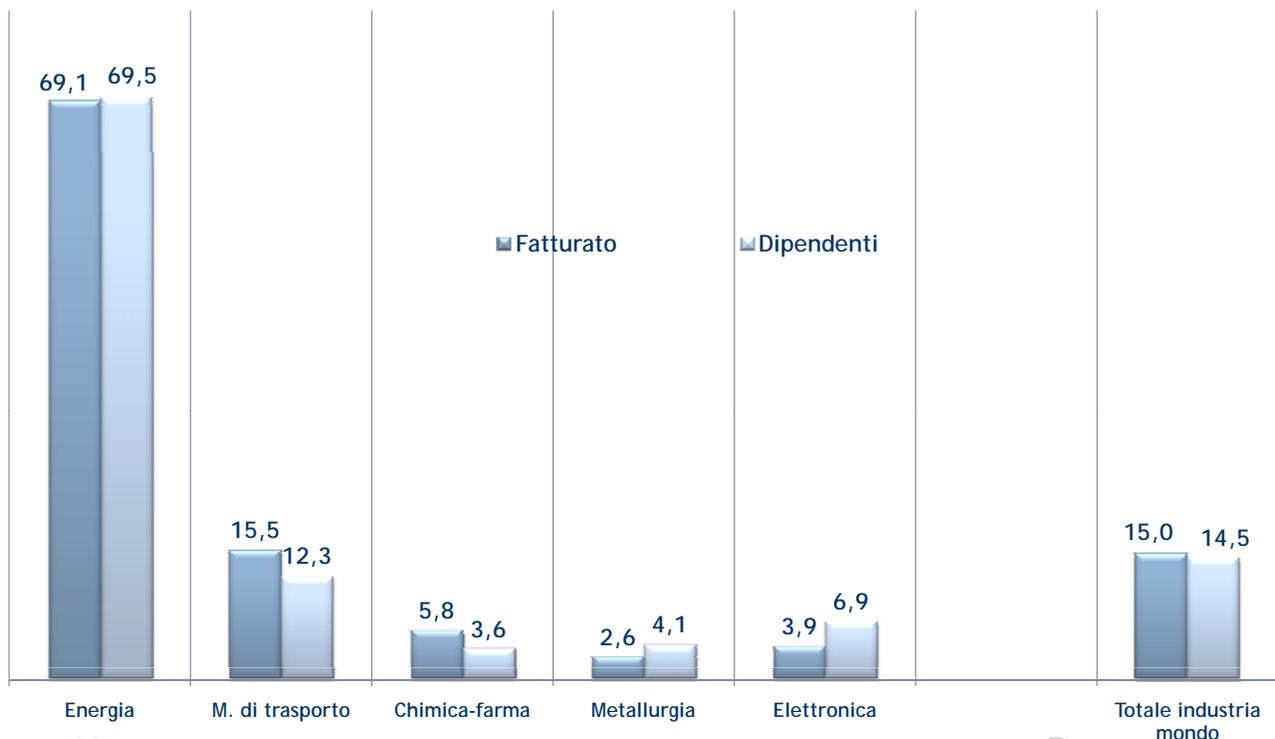


13



... aumentando il potere dei governi che muovo il 70% del fatturato petrolifero

Multinazionali industriali: incidenza % delle multinazionali a controllo statale



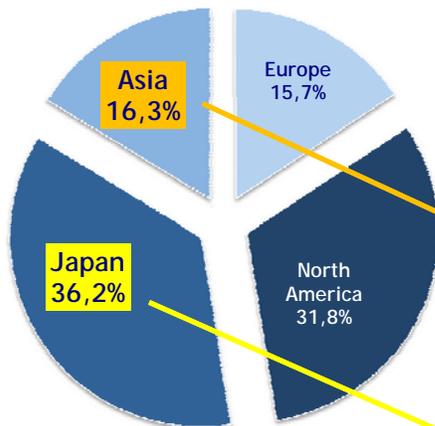
14



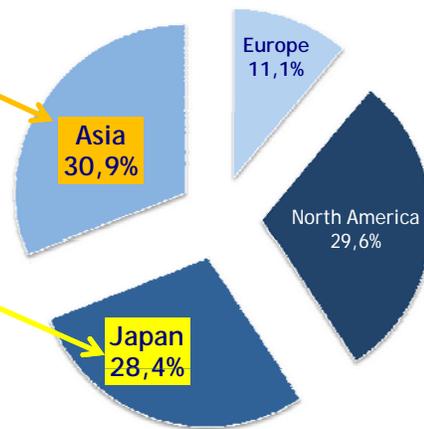
Il Giappone perde il primato dell'elettronica ...

in base fatturato - %

L'elettronica nel 2004...



...e l'elettronica oggi

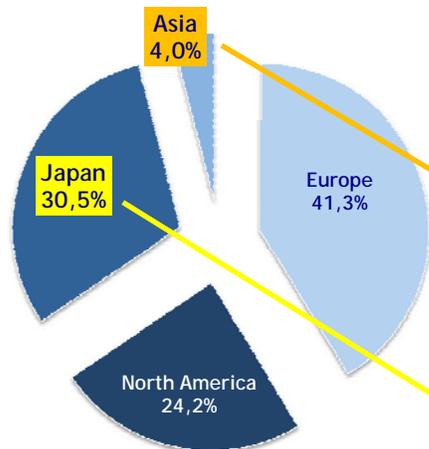


L'elettronica "orientale" passa dal 52,5% al 59,3% (l'occidente dal 47,5% al 40,7%), ma il Giappone perde importanza a vantaggio delle altre nazioni orientali.

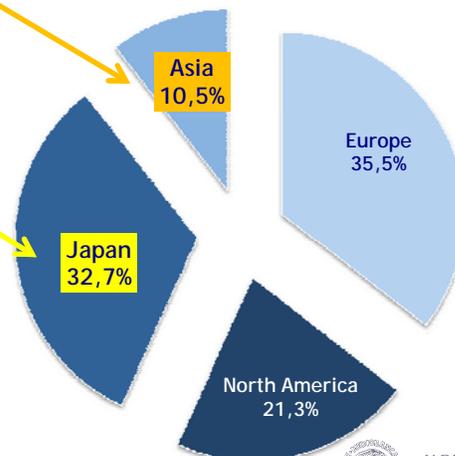
... ma tiene il passo nell'automotive

in base fatturato - %

L'automotive nel 2004...



...e l'automotive oggi

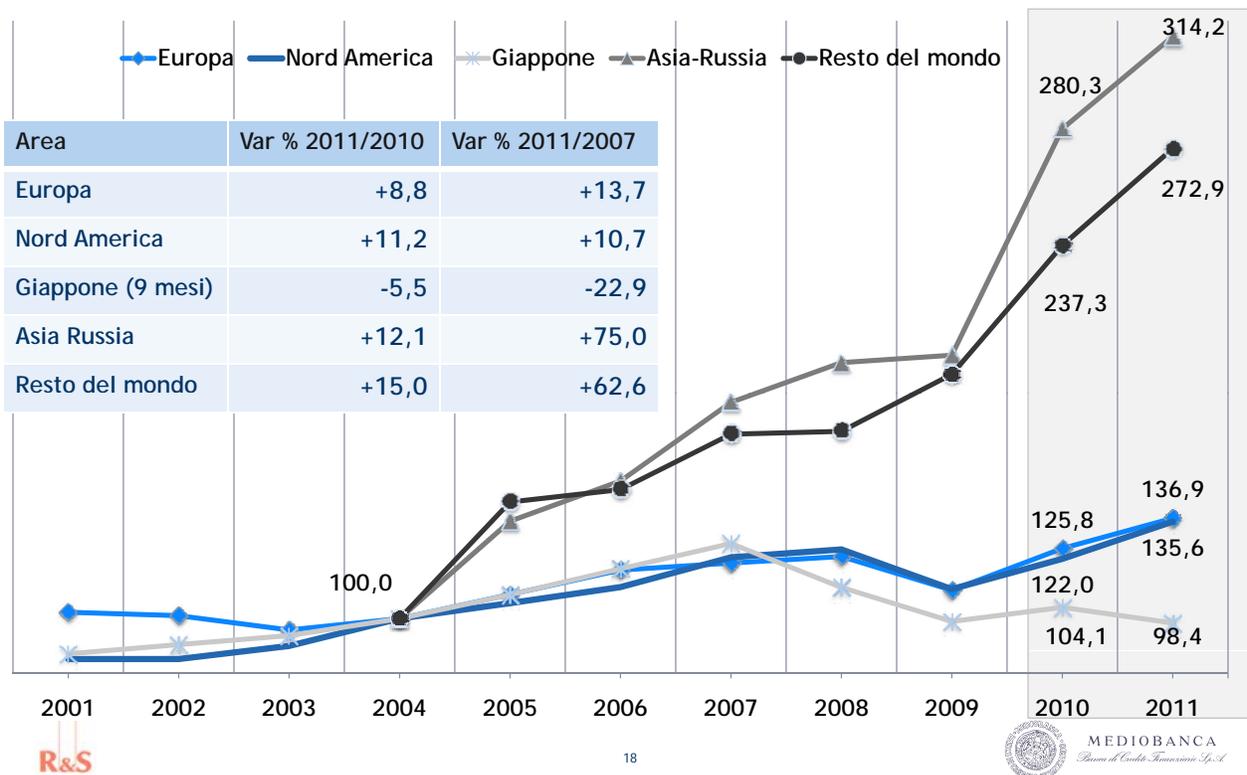


L'auto "orientale" passa dal 34,5% al 43,2% (l'occidente dal 65,5% al 56,8%), ma il Giappone tiene il passo assieme agli altri produttori orientali.

I conti economici delle multinazionali nel 2011:

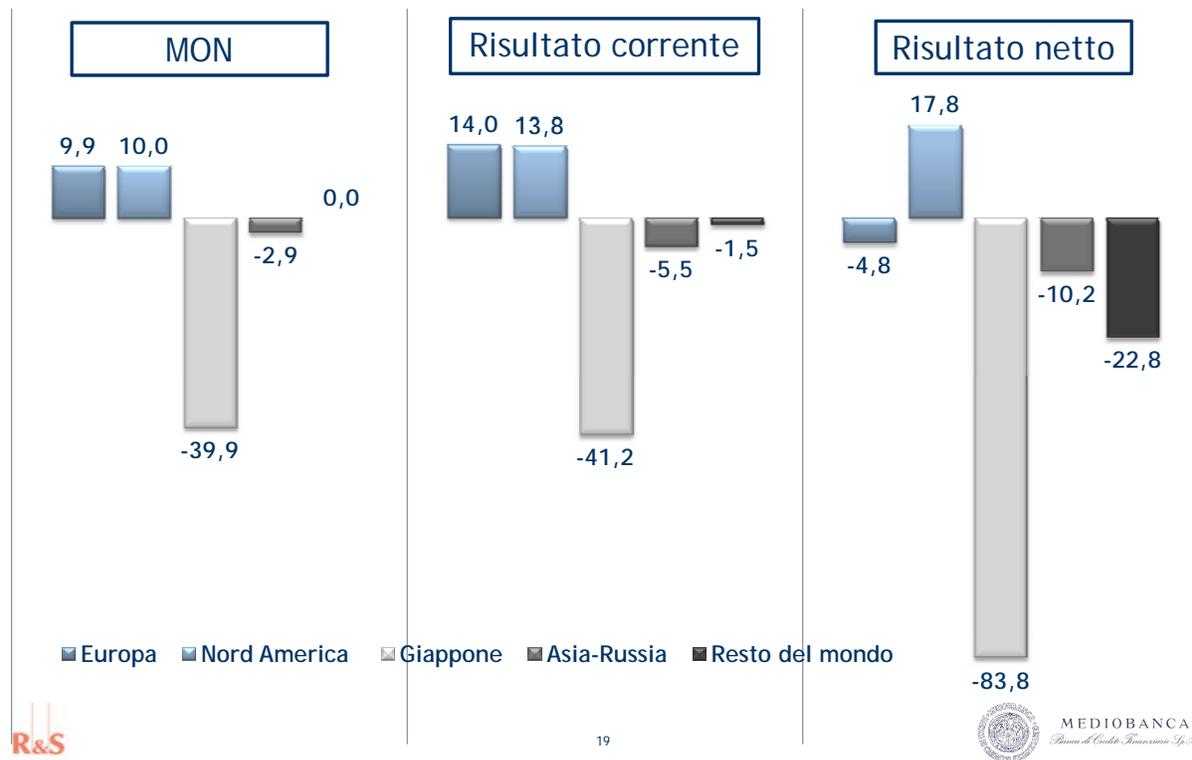
le multinazionali dei Paesi emergenti confermano saggi di sviluppo più elevati del fatturato, ma non nei margini

Manifattura: fatturato in crescita impetuosa negli emergenti, Nord America ed Europa sopra la crisi, il Giappone soffre il terremoto 2011. Un andamento atteso ma ...
multinazionali manifattura (numeri indice fatturato 2004=100)



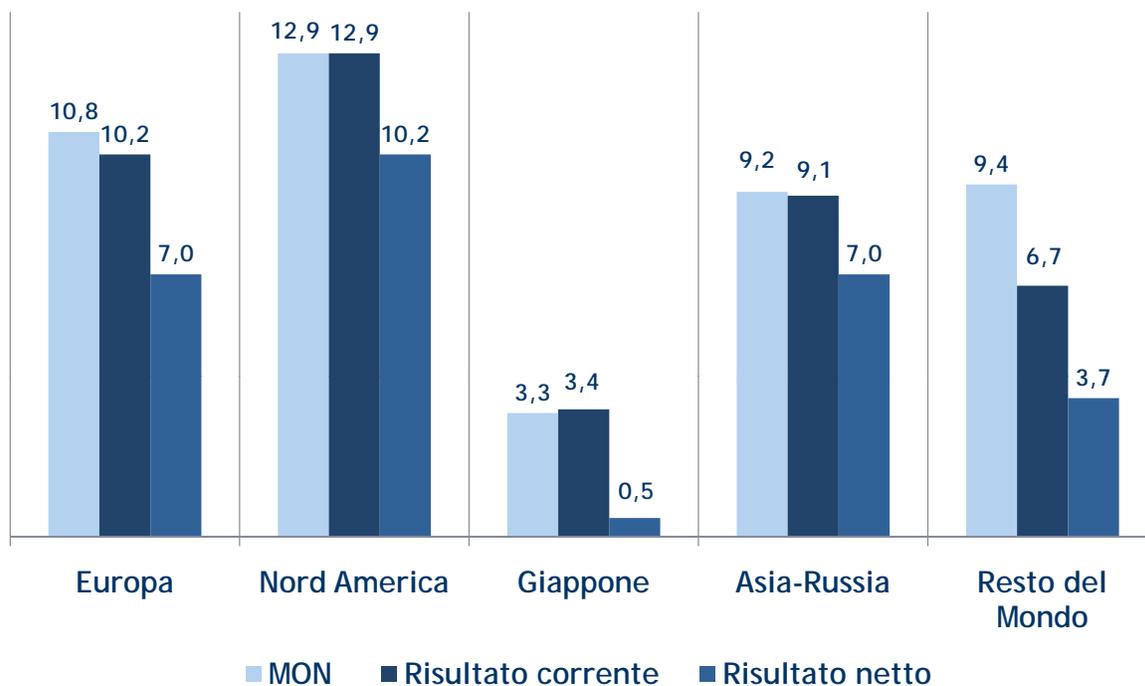
... i margini dell'Occidente segnano variazioni positive, ma calano ad Oriente ...

var % 2011/2010



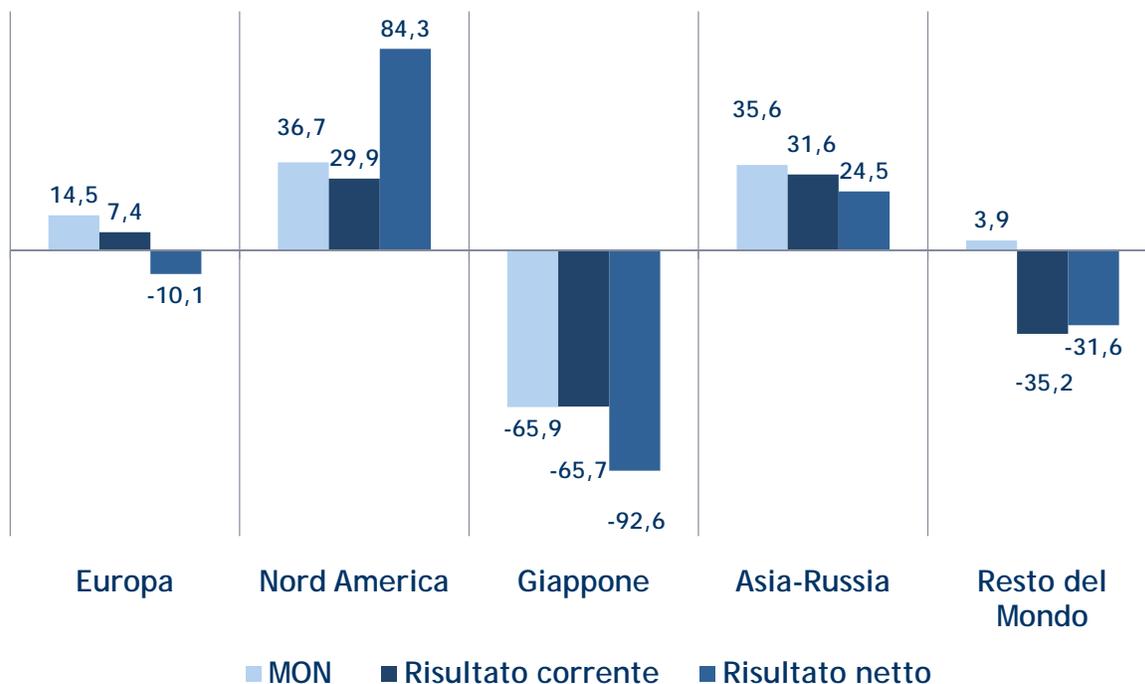
... tanto che la redditività è migliore in Europa e Nord America

in % del fatturato, nel 2011



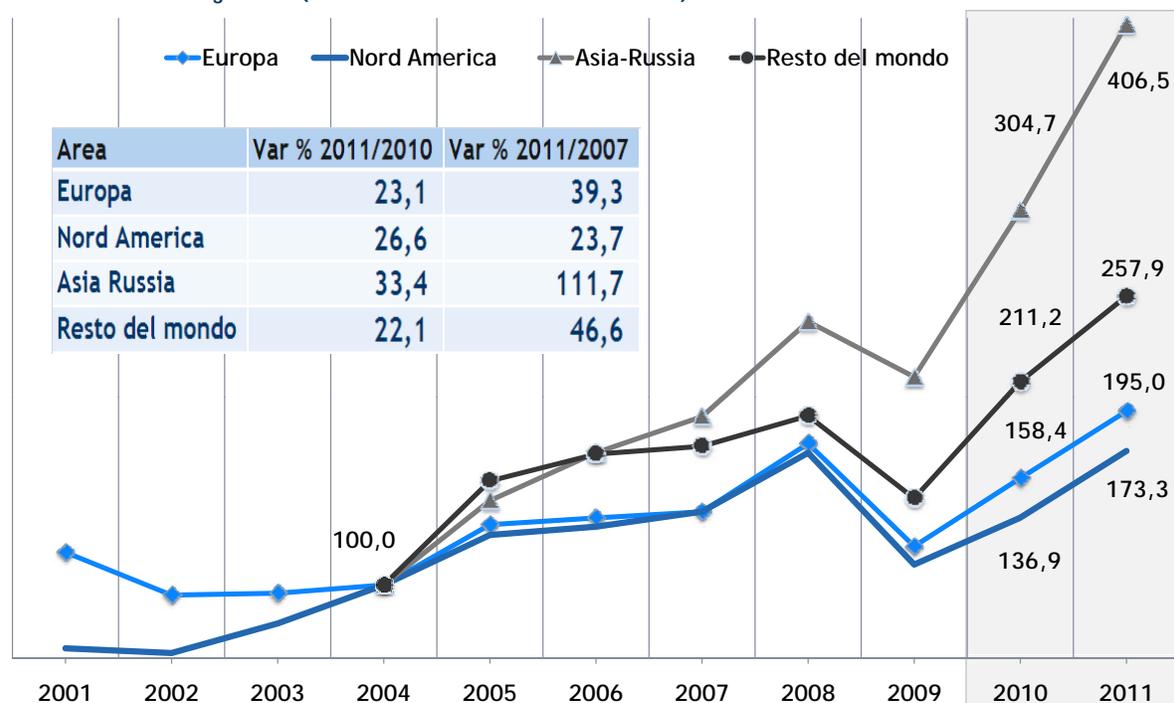
La crisi è alle spalle, ma i veri mattatori sono gli Stati Uniti

Var. % dei margini, 2011/2007 (pre-crisi)



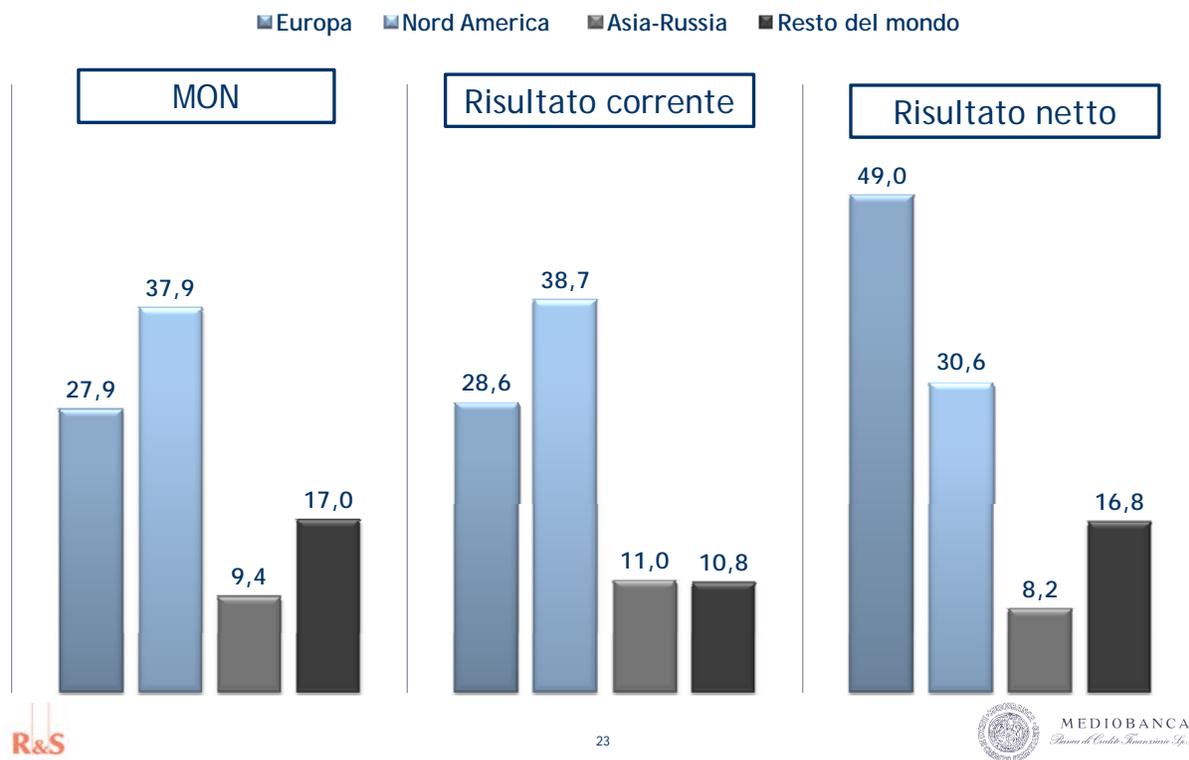
Energia: ancora gli emergenti in testa per volumi ...

multinazionali energetiche (numeri indice fatturato 2004=100)



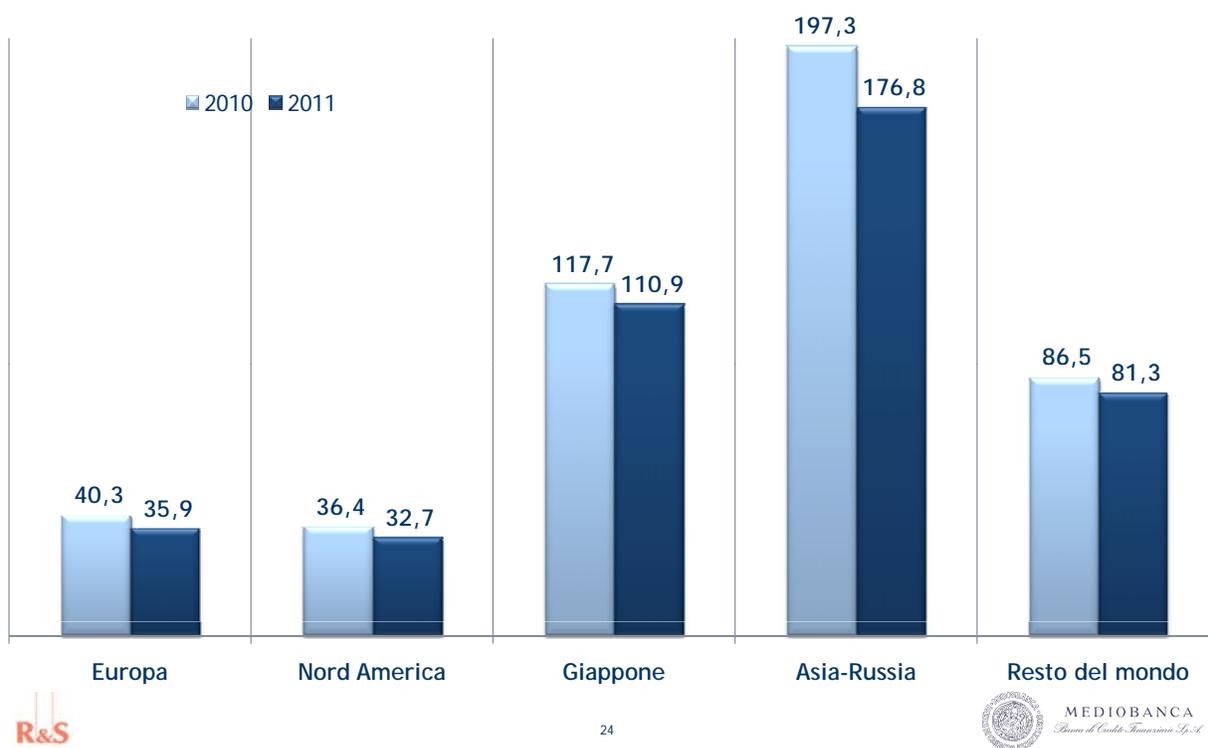
... ma ancora meno brillanti nei margini

var % 2011/2010



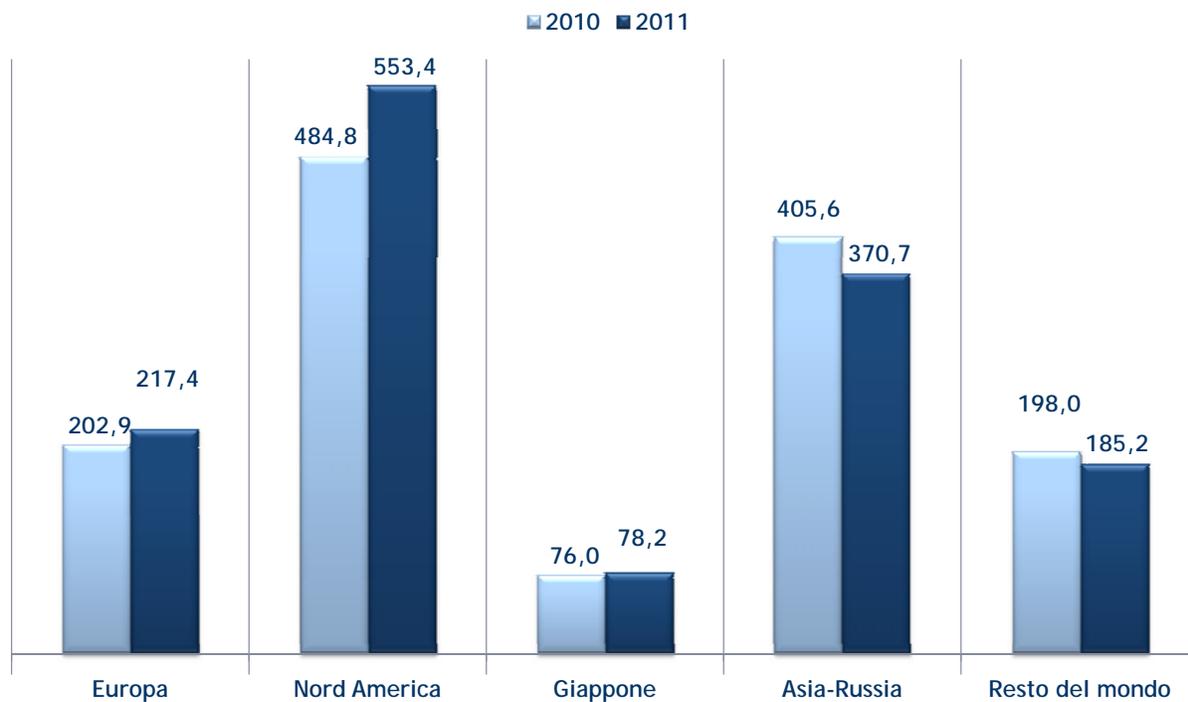
Le manifattura: generale diminuzione della solidità finanziaria nel 2011.

capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari



L'energia: si rafforza la struttura finanziaria solo nelle economie mature.

capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari



**Le multinazionali e le vendite oltre-confine:
stagnante la domanda interna, supera la crisi chi
aggancia i mercati dei Paesi emergenti**

Multinazionali EU e NA: il livello delle vendite nei propri mercati è inferiore a quello del 2007 e a quello delle vendite nei mercati oltre confine. Situazione opposta per le multinazionali del resto del mondo.

Home country sales index 2007=100				
	2007	2008	2009	2010
Europe	100,0	104,6	87,1	98,3
North America	100,0	105,8	86,1	96,9
Asia-Russia	100,0	109,6	102,9	154,7
Rest of world	100,0	115,8	109,5	146,2

Fatto 100 il 2007, l'indice delle vendite nei mercati domestici è inferiore a 100 per le multinazionali EU e NA.

A trainare le vendite sono i mercati dei Paesi emergenti, sia per le multinazionali che li hanno la loro sede (fatto 100 il 2007, l'indice delle loro vendite nei mercati domestici è superiore a quello delle loro vendite all'estero), sia per le europee e nordamericane che vendono i propri prodotti in quei Paesi.

Non domestic sales index 2007=100				
	2007	2008	2009	2010
Europe	100,0	104,6	93,6	108,8
North America	100,0	113,1	92,0	104,4
Asia-Russia	100,0	119,2	115,5	151,5
Rest of world	100,0	97,6	78,6	109,4

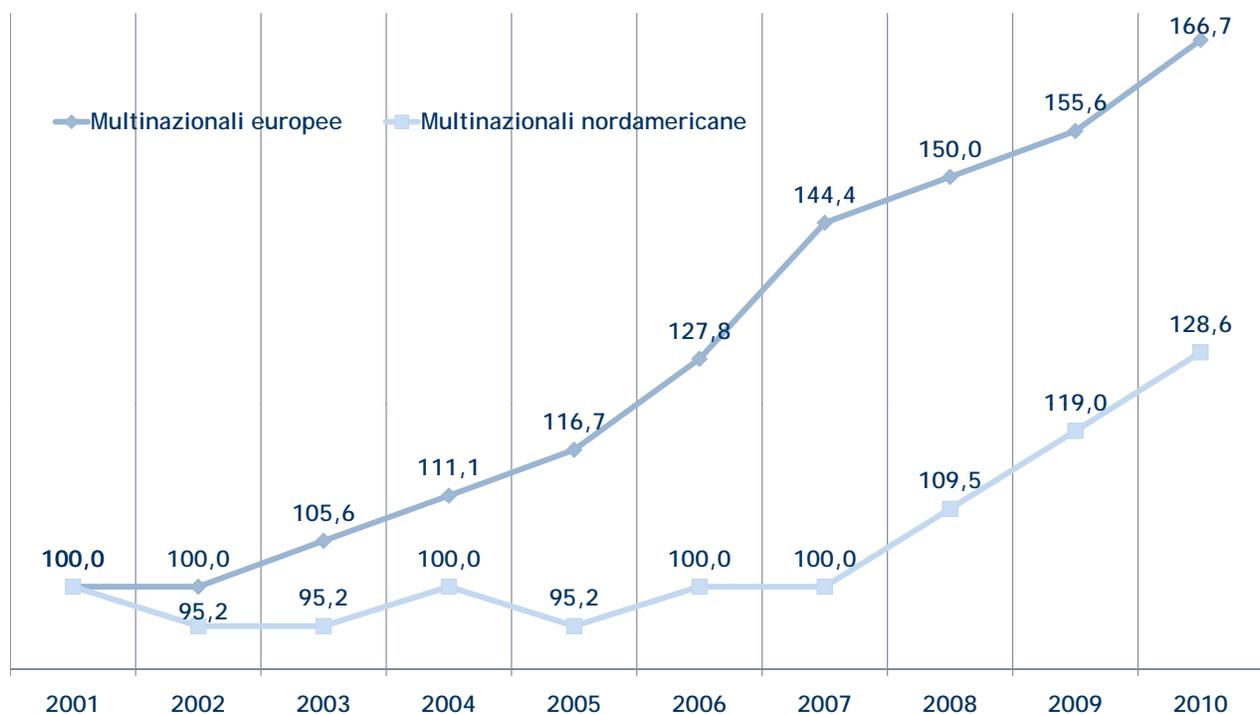


27



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Multinazionali europee e nordamericane: non si arresta la progressione delle vendite nei Paesi emergenti...
multinazionali industriali (numeri indice fatturato nei Paesi emergenti 2001=100)

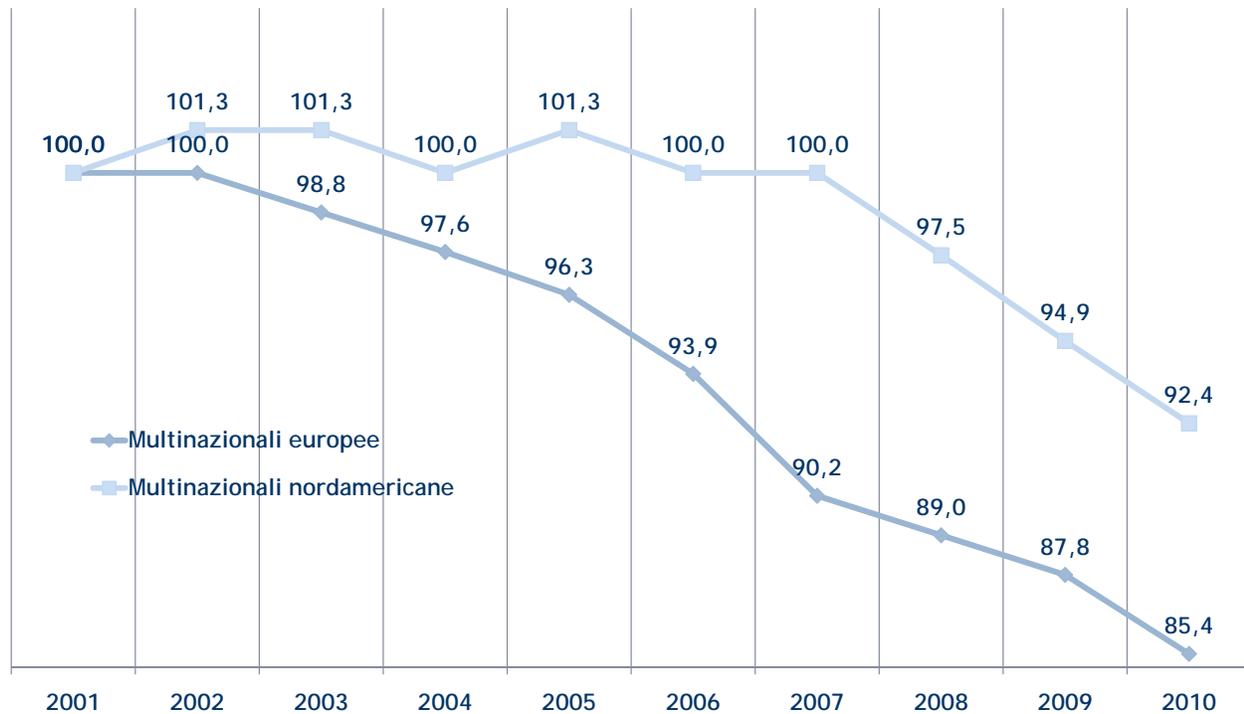


28



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

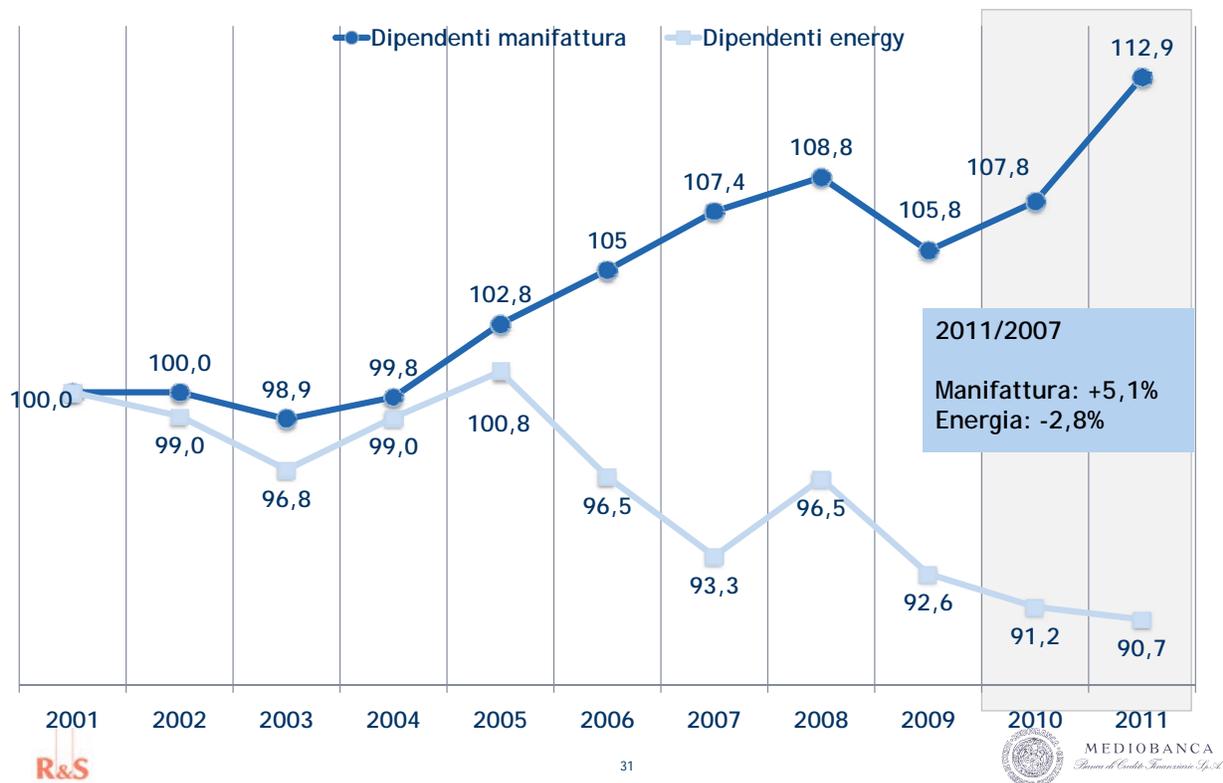
...né la diminuzione delle vendite nelle economie avanzate
multinazionali industriali (numeri indice fatturato nei Paesi industrializzati 2001=100)



**Le multinazionali e l'occupazione: la parziale ripresa delle vendite non produce effetti positivi sulla forza lavoro nei Paesi avanzati, come invece accade nei Paesi emergenti. Le multinazionali dell'energia contraggono la forza lavoro (l'azionista pubblico non è garanzia di occupazione ...) .
Avanza il processo di globalizzazione.**

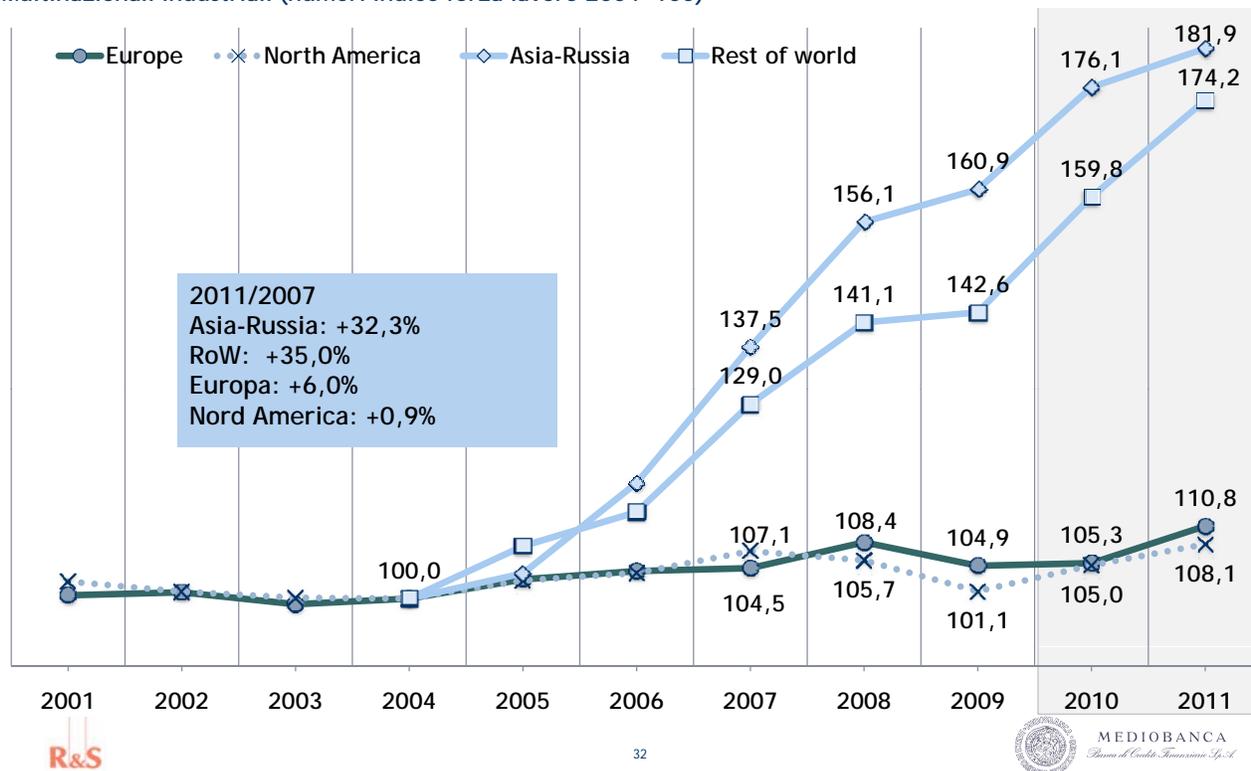
Il motore occupazionale è la manifattura, non l'energia (che pure vende di più) ...

Multinazionali della triade (numeri indice forza lavoro 2001=100)



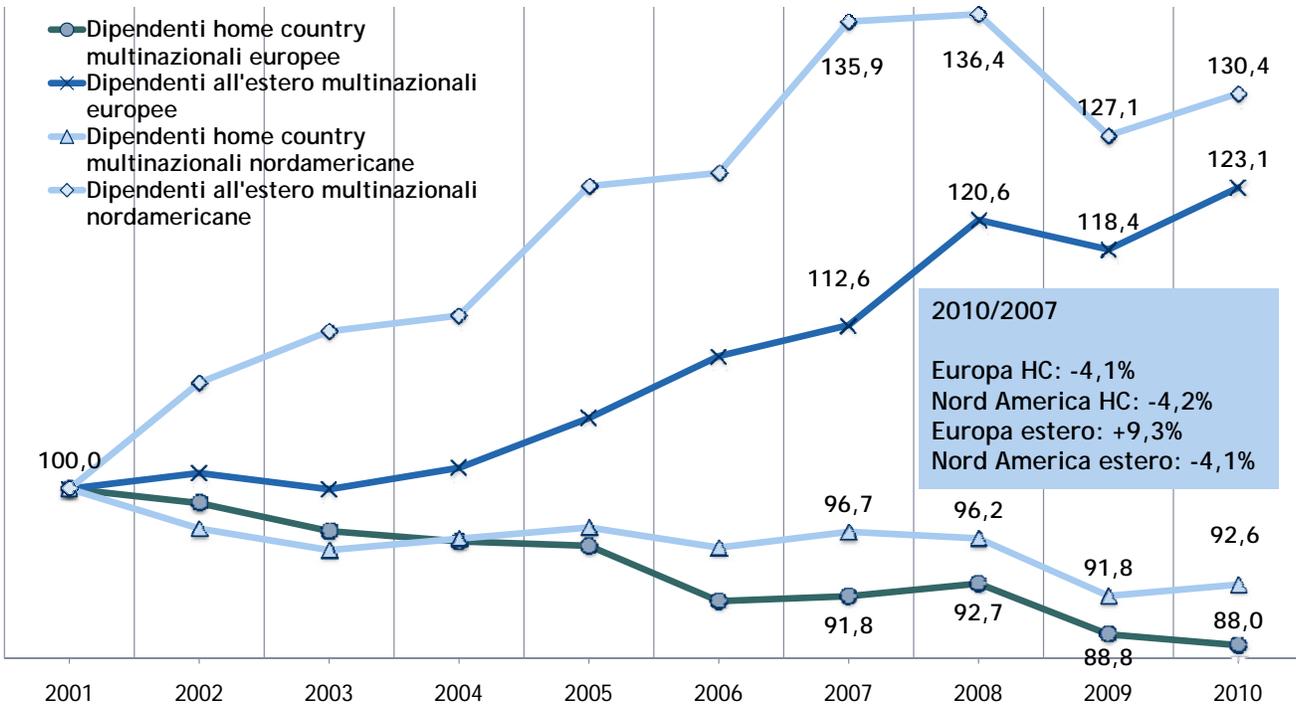
... e la crescita della forza lavoro è esponenziale in Asia e Paesi emergenti, timida nelle economie mature ...

Multinazionali industriali (numeri indice forza lavoro 2004=100)



... che assumono all'estero ma riducono la forza lavoro nei propri Paesi di origine

Multinazionali industriali (numeri indice forza lavoro 2001=100)



Le multinazionali in Italia: la crisi ha ulteriormente peggiorato la loro condizione

Multinazionali in Italia: poche, piccole, tecnologicamente deboli e perdenti nel confronto con le multinazionali di Germania e Francia

- ◆ Sostanzialmente stabile il quadro delle (poche) multinazionali: rispetto all'edizione precedente, l'Italia sale da 15 a 16:

⇒ Entrano Marcegaglia e A.Menarini, il cui fatturato supera la soglia dei €3 mld.

⇒ Esce Fincantieri che scende sotto la soglia di €3 mld.

Le nostre multinazionali sono:

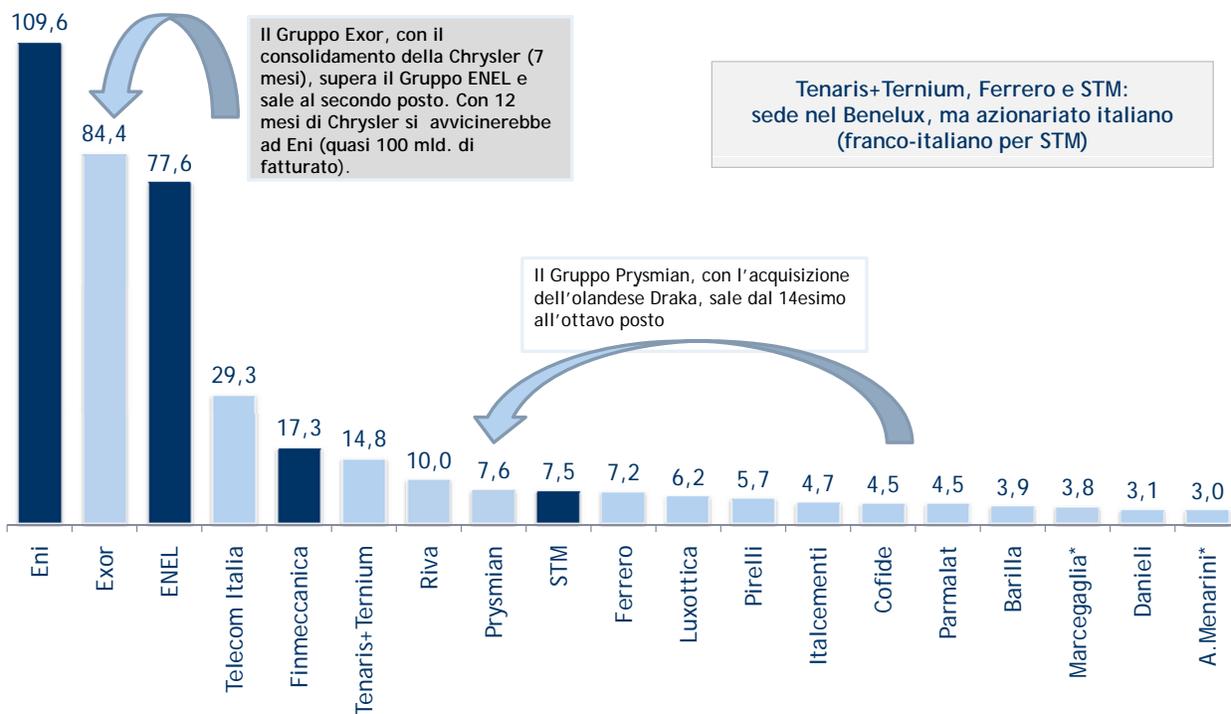
- ◆ **Piccole** ⇒ Il contributo al fatturato aggregato europeo delle multinazionali con sede in Italia è pari al 7%, contro il 24% del Regno Unito, il 22% della Germania e il 16% della Francia. La dimensione media delle multinazionali italiane manifatturiere è inferiore rispetto agli altri Paesi europei e al resto del mondo; contenuta l'incidenza sul Pil.
- ◆ **Più home country sales-oriented** ⇒ inferiori le vendite oltre confine, in particolare verso i Paesi emergenti i cui mercati fanno da traino. Nel 2011 hanno venduto di più oltre confine: Luxottica, Pirelli & C. e Danieli & C.
- ◆ **In mano a Stato e famiglie** ⇒ l'Italia è il Paese europeo con la più elevata presenza statale e familiare nelle multinazionali; il 55% dell'attivo delle multinazionali fa capo ad imprese pubbliche, il 44% a controllo familiare (media europea: 12% e 21%). Una sola public company in Italia (Prysmian) che vale l'1% dell'attivo, in Europa 65%.
- ◆ **Poco produttive** ⇒ il valore aggiunto netto pro-capite delle manifatturiere italiane è il più basso d'Europa, anche il costo unitario del lavoro, ma non tanto da compensare. L'Italia è fanalino di coda anche nell'incremento della produttività registrato nell'ultimo decennio, al primo posto la Germania.
- ◆ **Poco tecnologiche** ⇒ assenti la chimica-farma e l'elettronica, livello tecnologico sotto la media europea, al primo posto c'è la Germania.
- ◆ **Perdenti**: nel confronto con le multinazionali tedesche e francesi: le multinazionali italiane hanno minore solidità finanziaria, minore produttività e minore capacità di profitto.



35



Le multinazionali in Italia e ad azionariato italiano - fatturato in miliardi di euro nel 2011: 53% imprese pubbliche, 47% privati



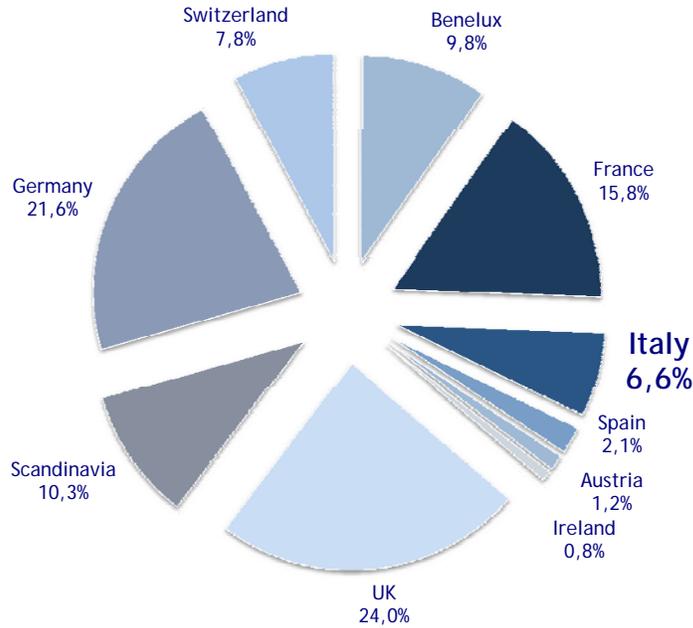
* Fatturato 2010

■ A controllo statale

36



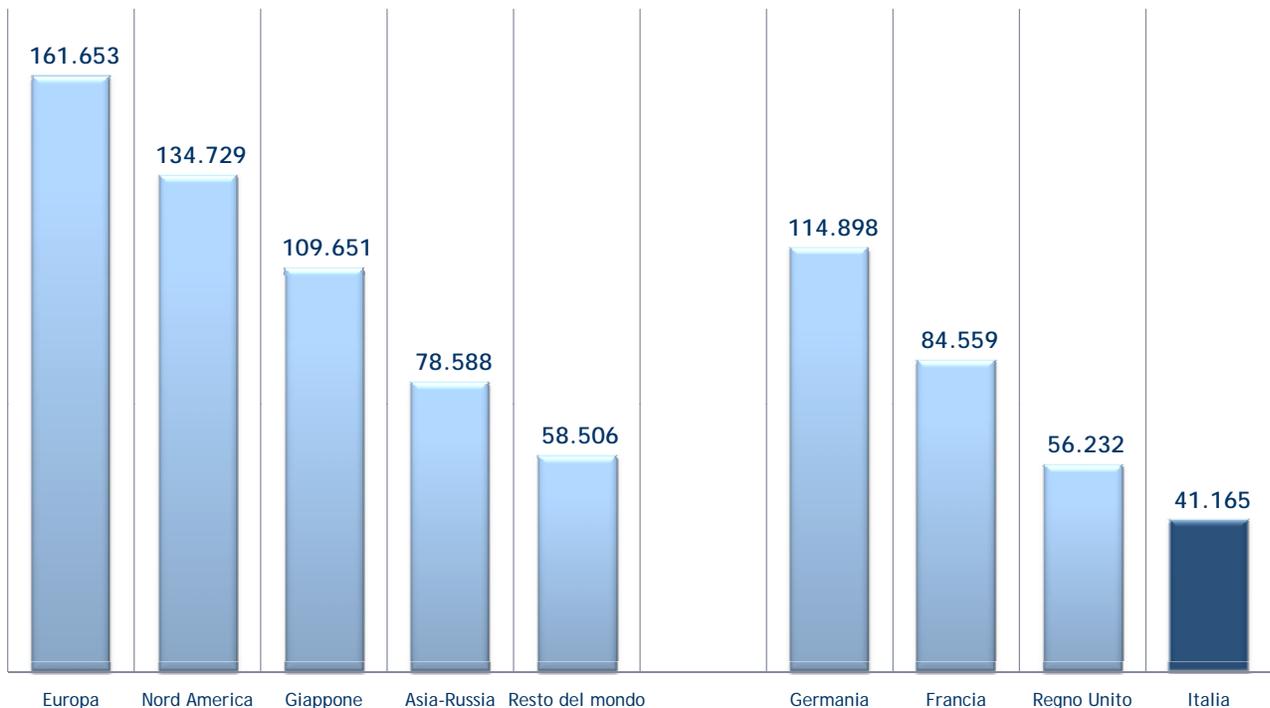
Ripartizione del fatturato delle multinazionali in Europa: solo il 6,6% fa capo a quelle con sede in Italia (diventerà 4,2%?)



Ipotizzando la sede del Gruppo Fiat negli U.S.A, la quota del fatturato Italia scenderebbe al 4,9%; se anche Fiat Ind. portasse la sede all'estero, la quota dell'Italia sarebbe del 4,2%.

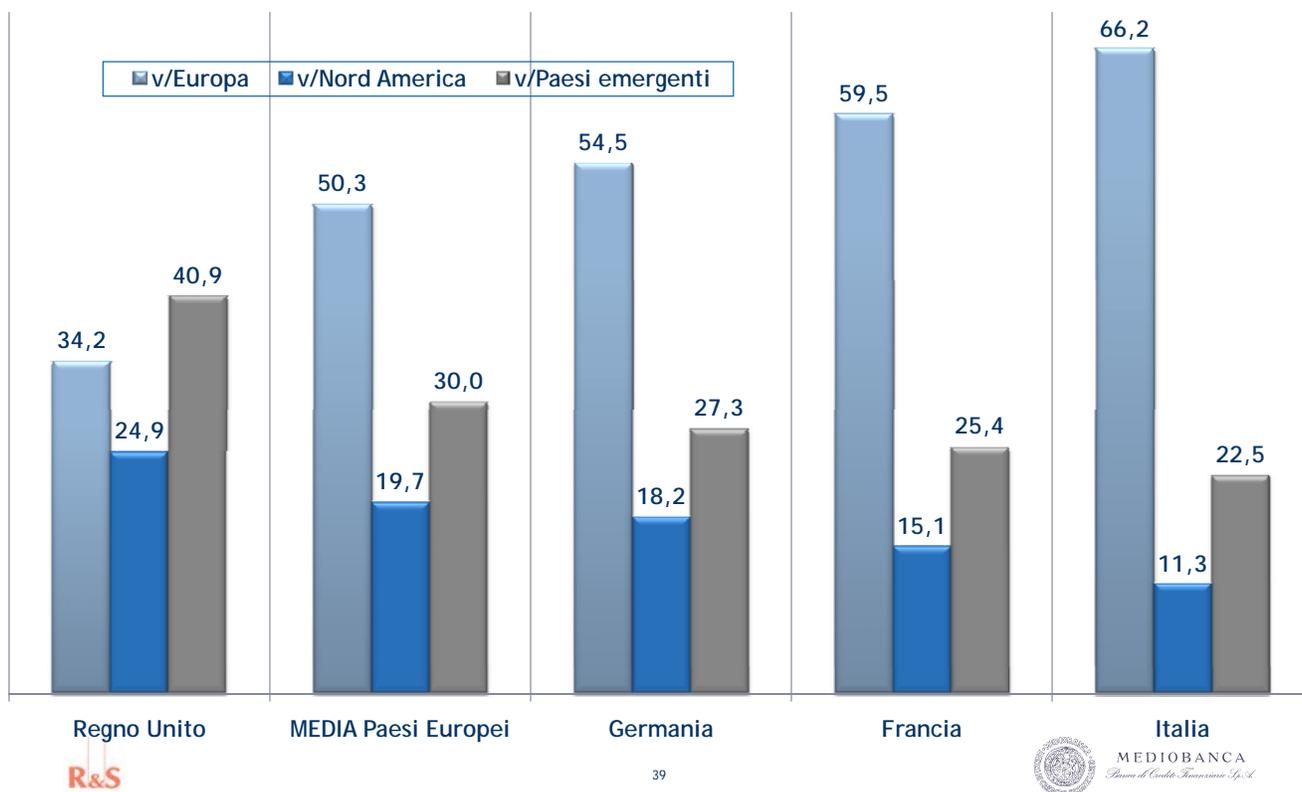
Le multinazionali in Italia: le più piccole per dimensione media

Multinazionali manifattura: dimensione media per numero dipendenti



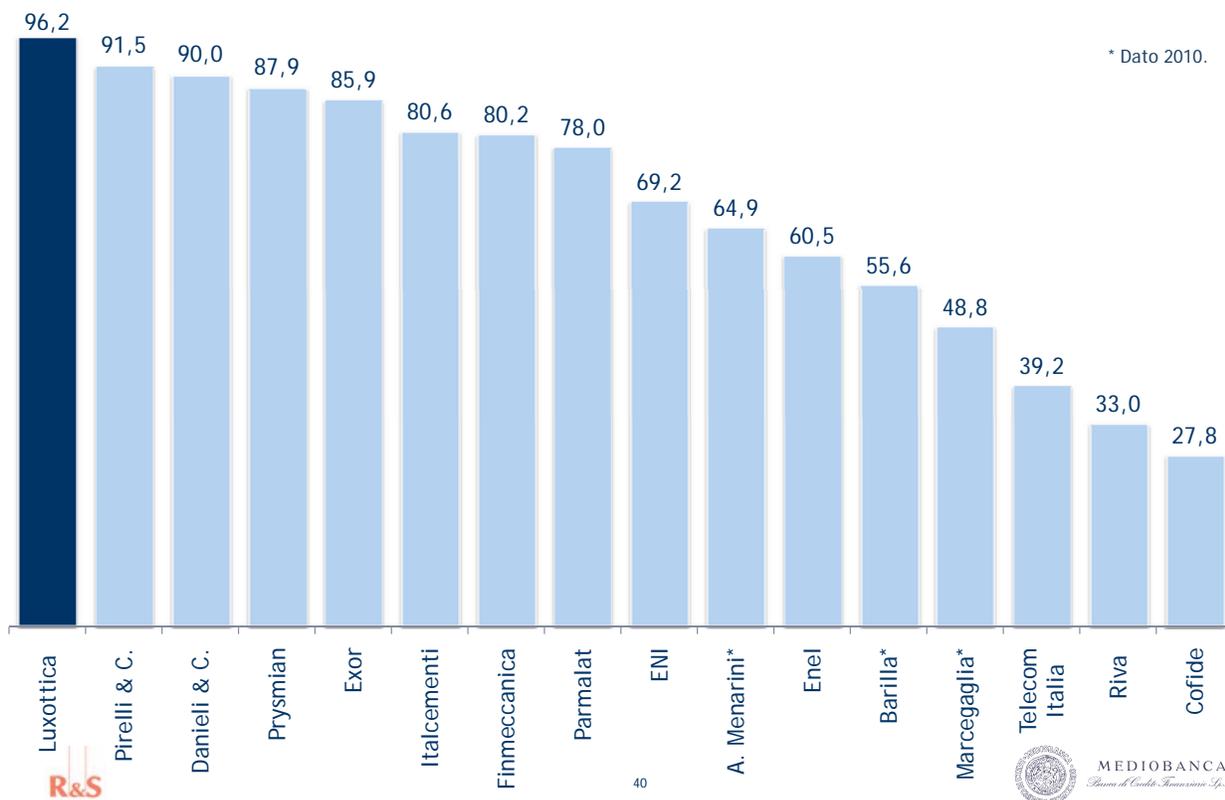
Le multinazionali in Italia: le meno orientate alle vendite oltre confine

Multinazionali industriali: % vendite verso/Europa, v/ Nord America e v/Paesi emergenti



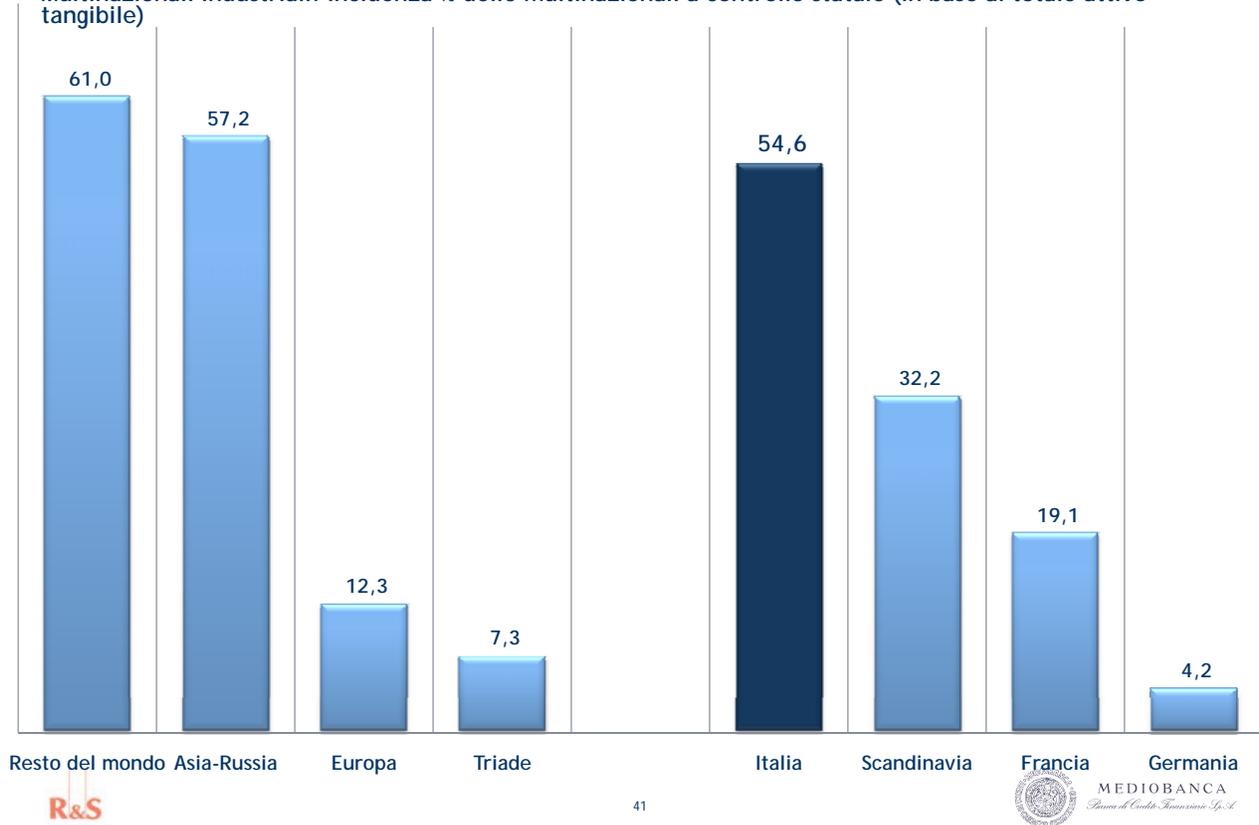
Le multinazionali in Italia: chi ha venduto di più oltre confine nel 2011

Non-domestic sales as % of total net sales



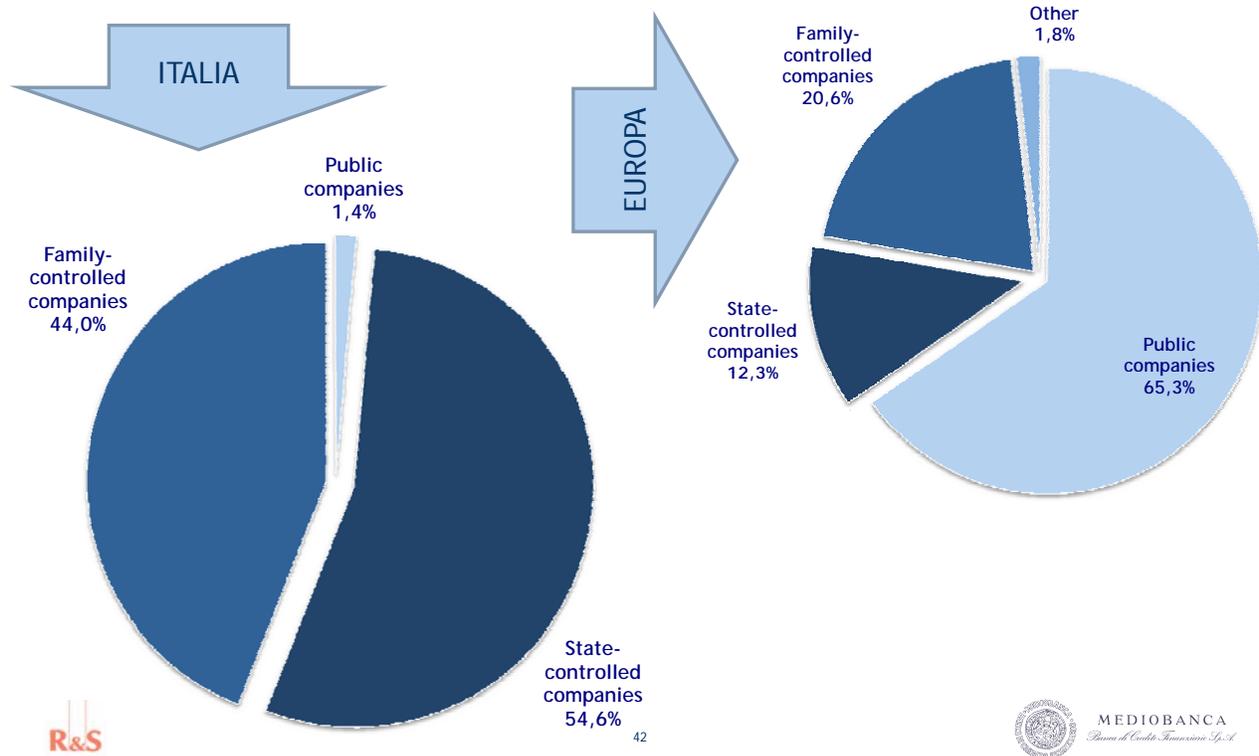
Le multinazionali in Italia: molto stato, sopra la media europea...

Multinazionali industriali: incidenza % delle multinazionali a controllo statale (in base al totale attivo tangibile)

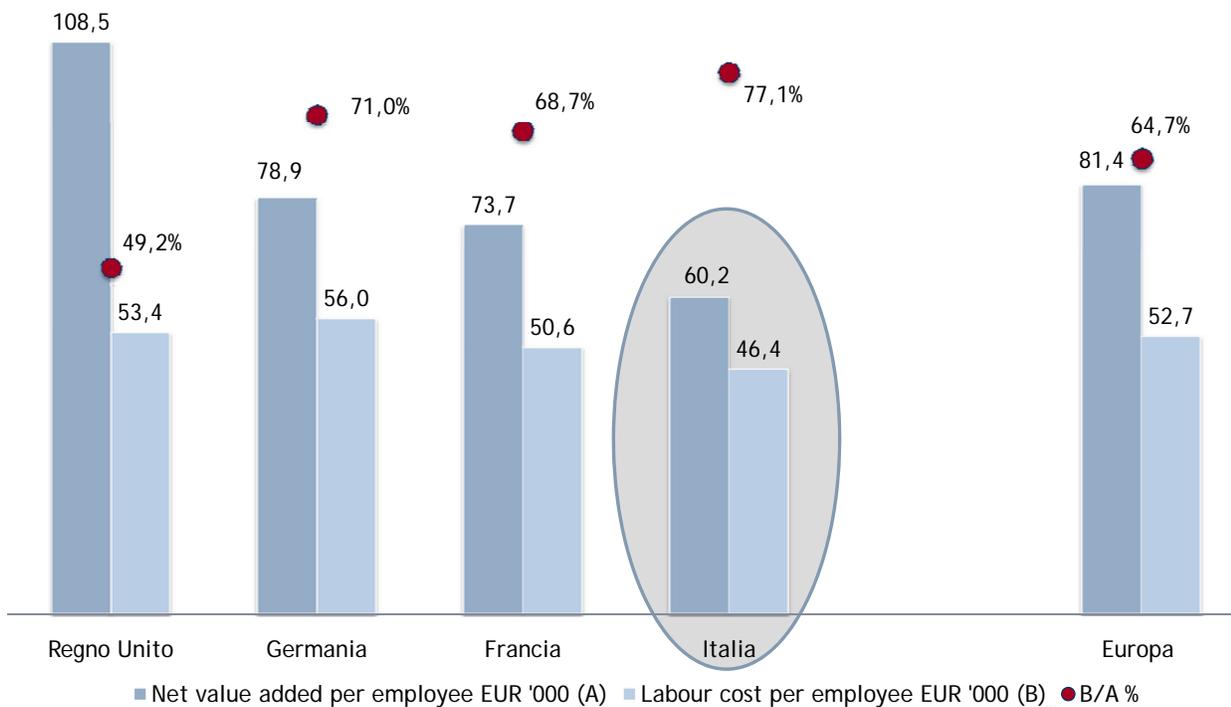


...ma anche molte famiglie (sopra la media europea), mentre sono quasi totalmente assenti le public companies

Multinazionali industriali: assetti azionari sulla base del totale attivo tangibile



Le multinazionali manifatturiere in Italia: la più bassa produttività e il più basso costo del lavoro in Europa (2010)



43



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Incremento di produttività: Germania al primo posto, Italia in coda Multinazionali manifatturiere nella triade (ultimi 10 anni)

	2010	Variaz. % su 2001	Rapporto variaz. VA e CL
Valore aggiunto netto pro-capite 000 €			
Stati Uniti	125,0	+74,4	1,2
Europa	81,4	+27,2	2,6
Germania	78,9	+26,2	8,5
Italia	60,2	+29,6	1,4
Costo del lavoro pro-capite			
Stati Uniti	79,5	+64,6	
Europa	52,7	+10,5	
Germania	56,0	+3,1	
Italia	46,4	+21,3	



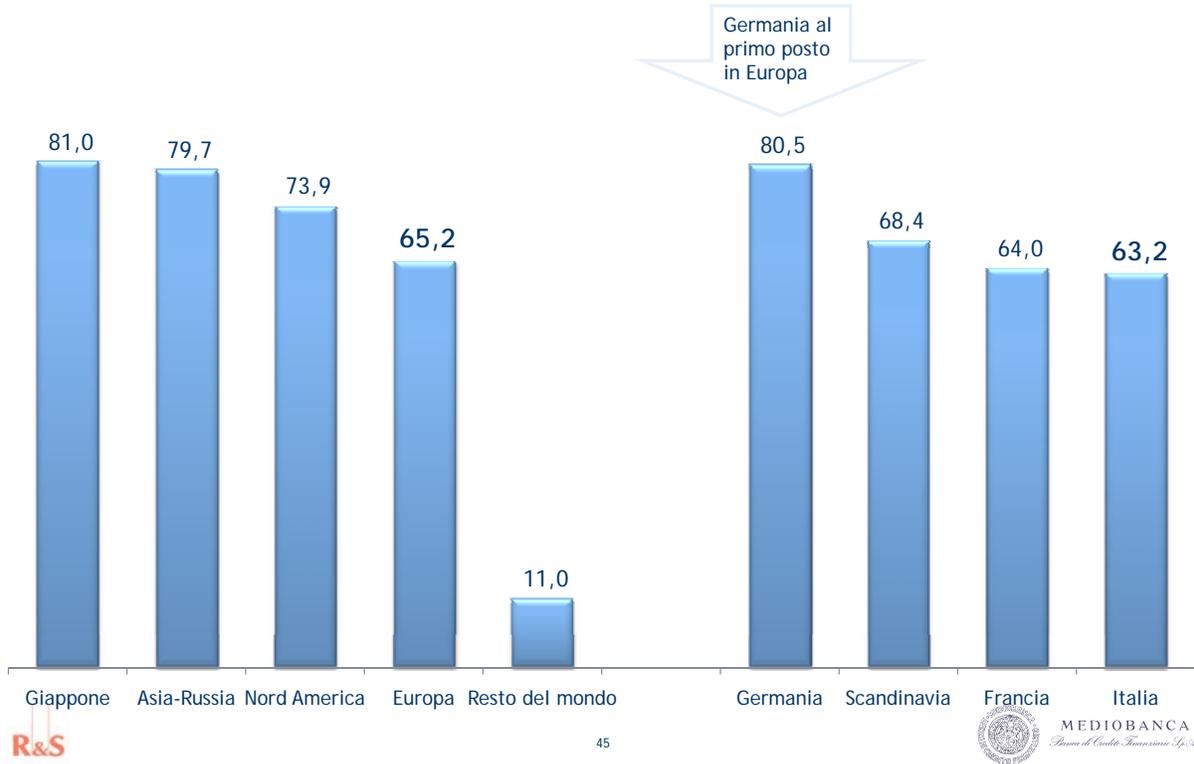
44



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

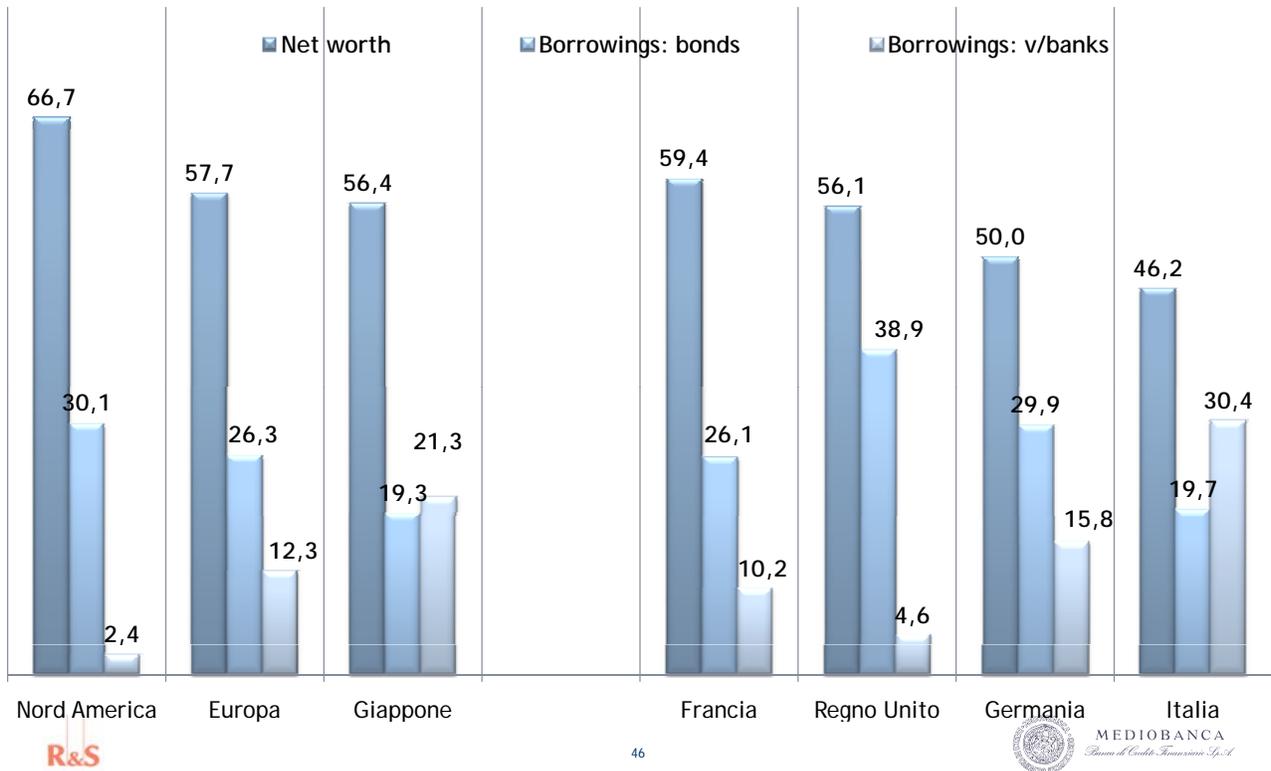
Le multinazionali in Italia: poca tecnologia (sotto la media europea)

Multinazionali industriali: incidenza % dei ricavi da alta e medio-alta tecnologia

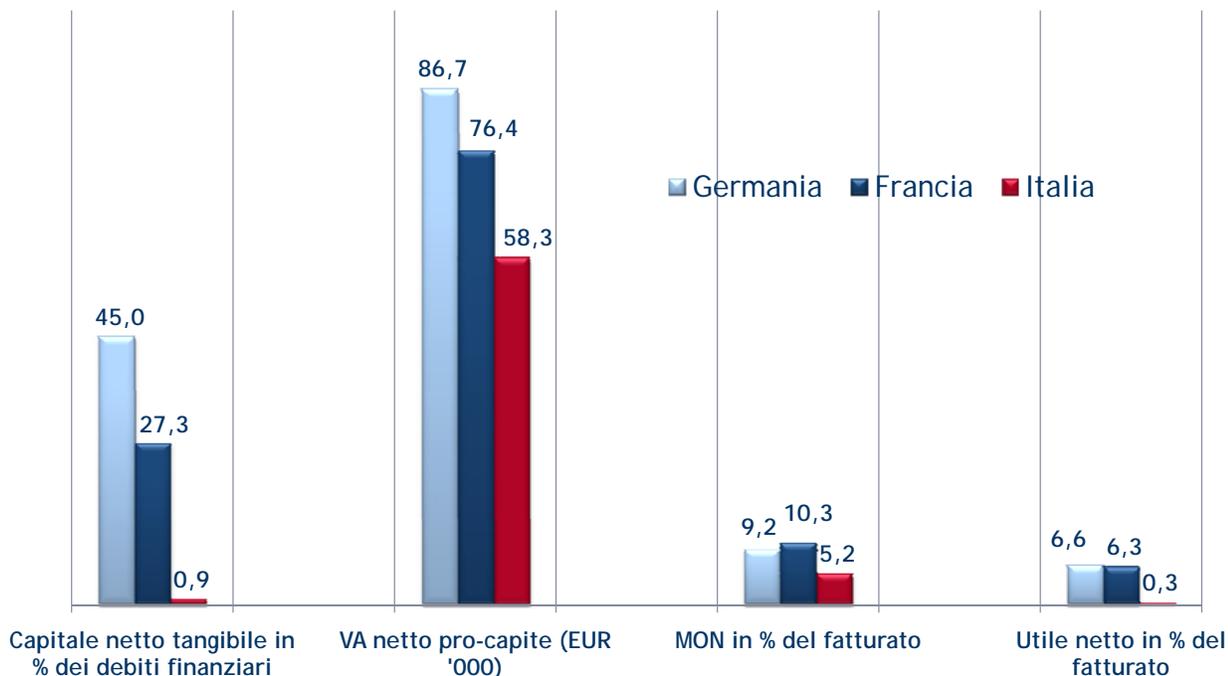


Composizione del capitale investito: le multinazionali italiane sono meno patrimonializzate, hanno meno debiti obbligazionari e più debiti v/istituti di credito

Multinazionali manifatturiere: incidenza % sul capitale investito



Nel 2011, le manifatturiere italiane perdono su tutti i fronti nel confronto con le tedesche e le francesi: minore solidità finanziaria, minore produttività e minore capacità di profitto ...

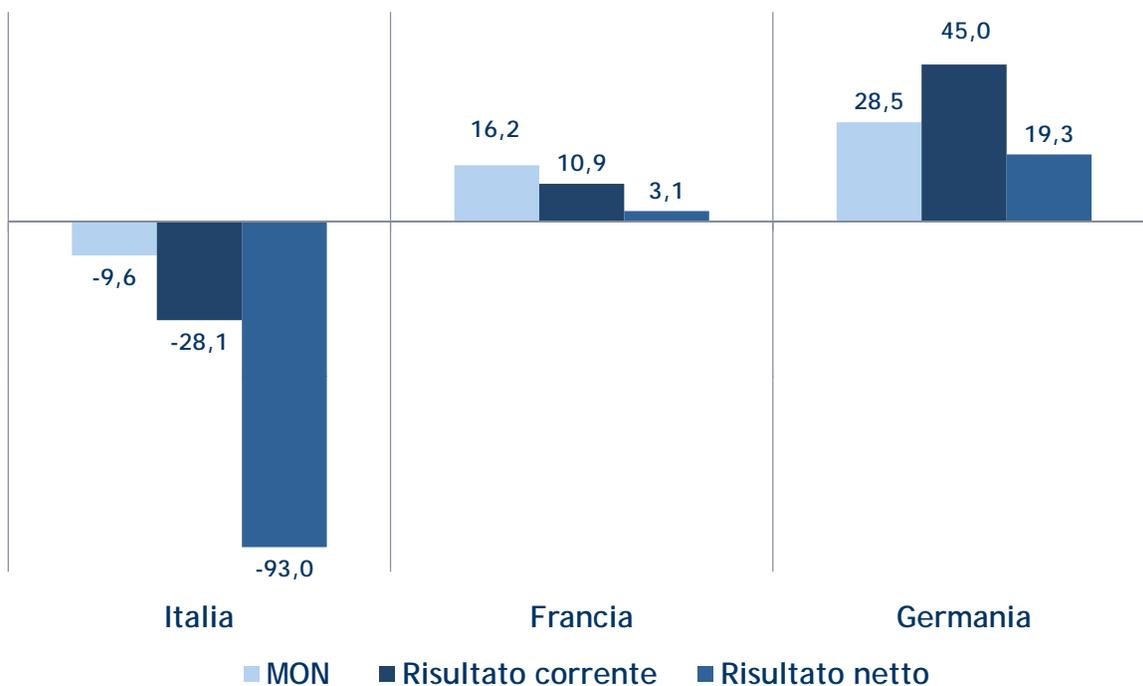


47



... poca meraviglia quindi se restano molto lontane dal pre-crisi

Var. % dei margini, 2011/2007 (pre-crisi)

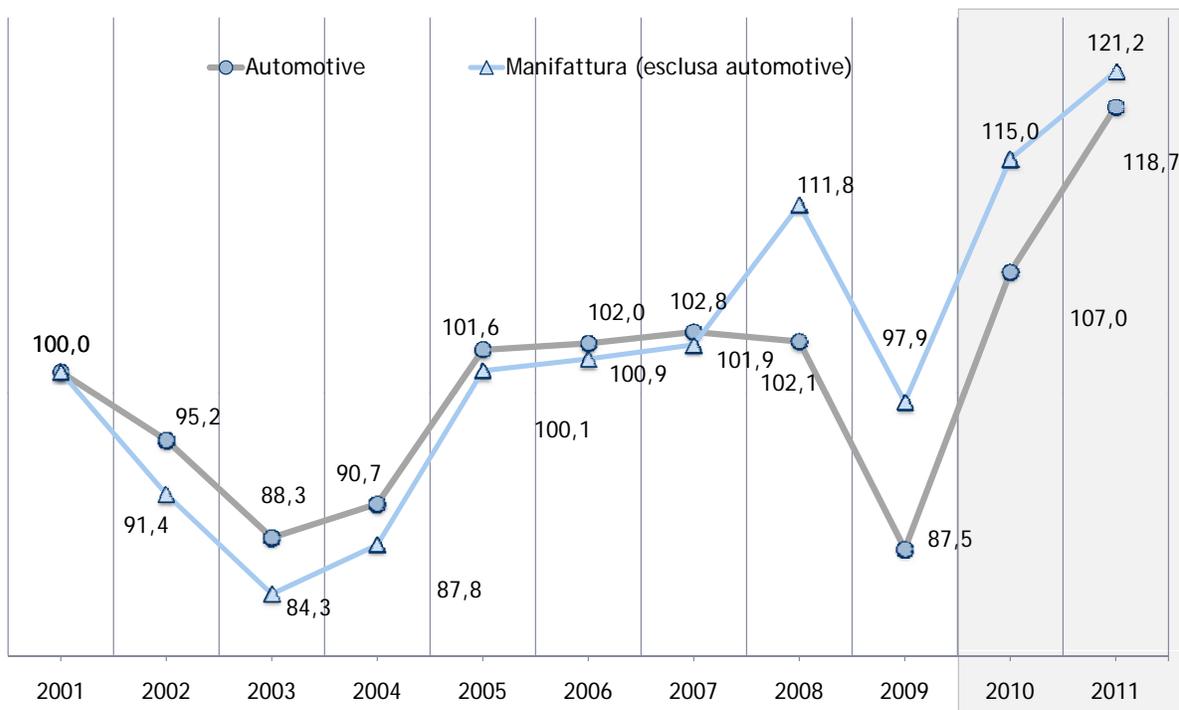


48



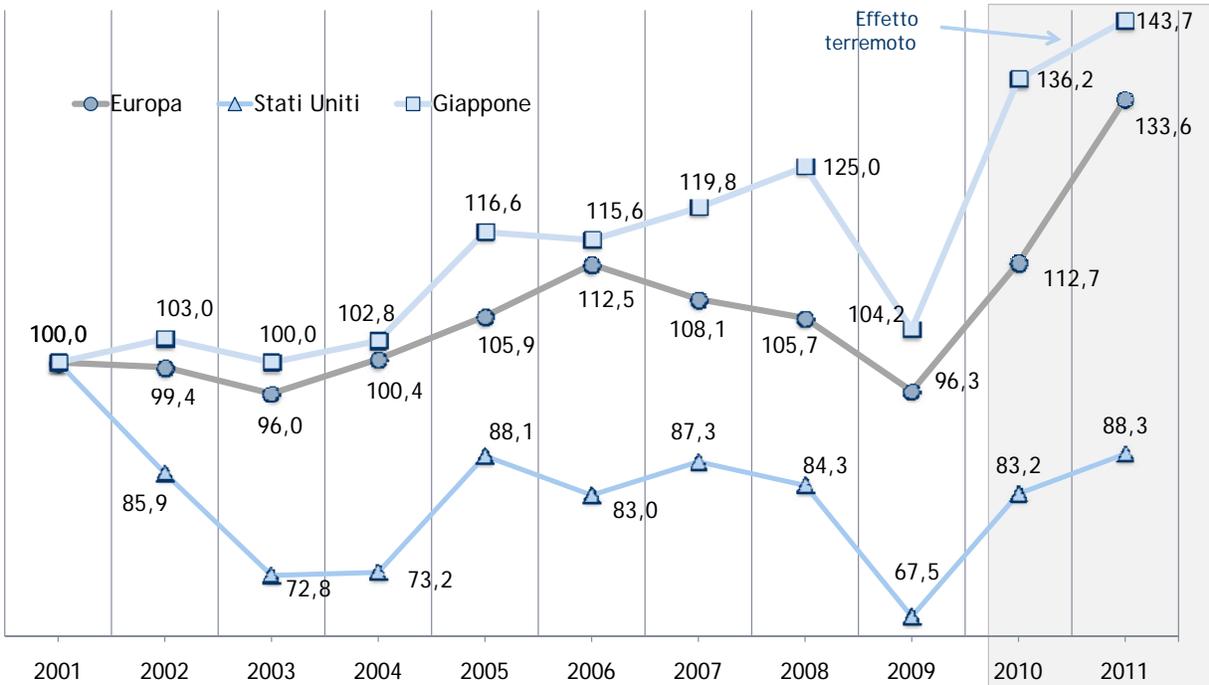
**Le multinazionali dell'automotive:
 come cambia il mondo dei produttori auto dal 2004 ad oggi.
 Avanza l'Oriente insieme con il Paese del Sol Levante,
 indietreggia il Nord America, resiste il Vecchio continente.
 La Fiat trainata dalla Chrysler.**

Multinazionali dell'automotive nella triade: vendite affossate dalla crisi, ma ora in forte ripresa ...
 Multinazionali della triade (numeri indice fatturato 2001=100)



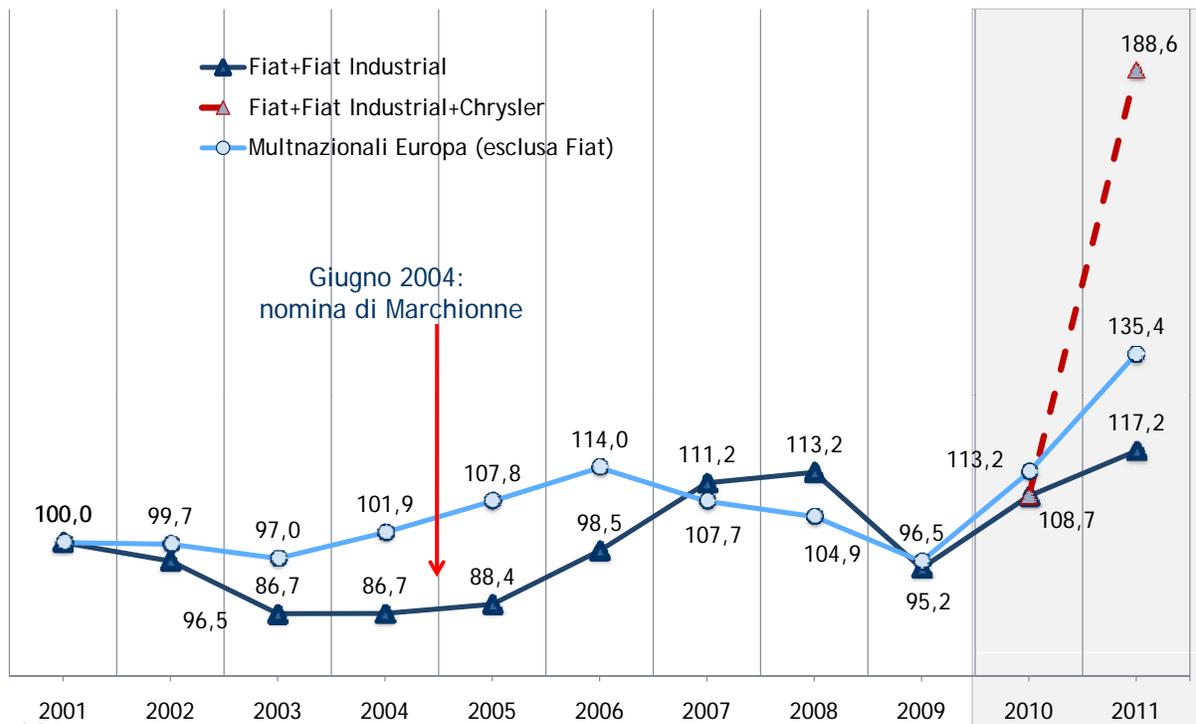
... non per merito degli Stati Uniti che restano al palo, ormai cronicamente sotto i livelli del 2001

Multinazionali della triade (numeri indice fatturato 2001=100)

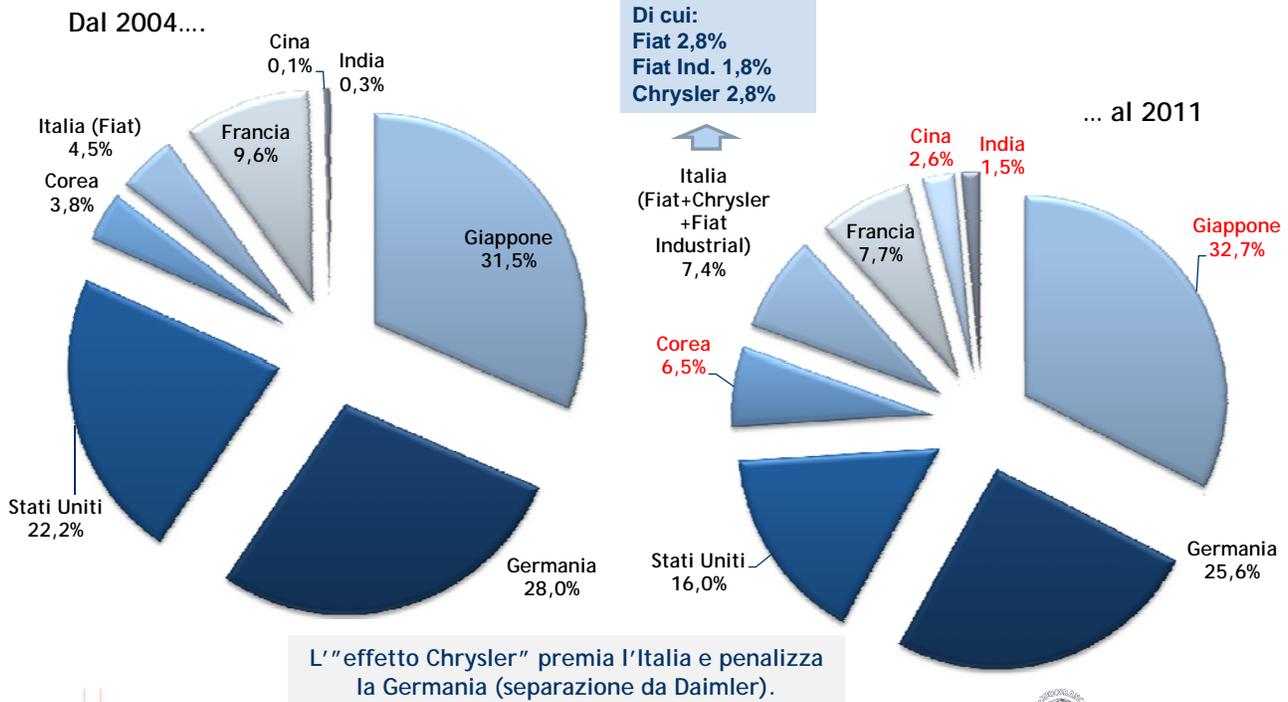


Fiat: stagnazione e rincorsa fino al 2007, poi la crisi ed il "volano" Chrysler

Numeri indice fatturato 2001=100



Multinazionali dell'automotive per Paese: l'Oriente erode quote di mercato soprattutto agli Stati Uniti. L'Italia aumenta la sua quota di mercato, ma ...
 Quote % net sales sul totale nel 2004 e nel 2011

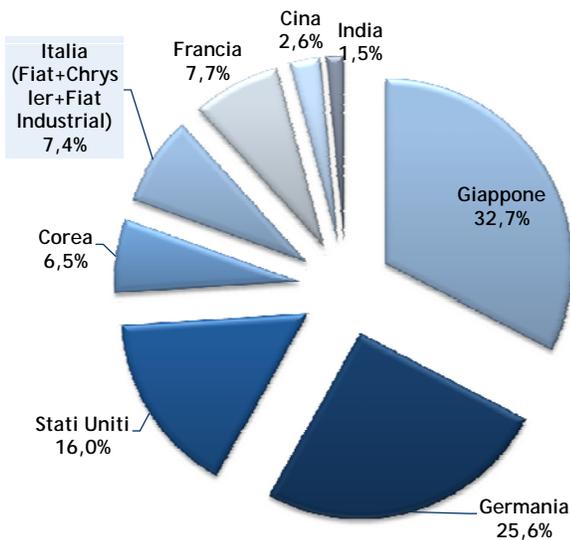


53

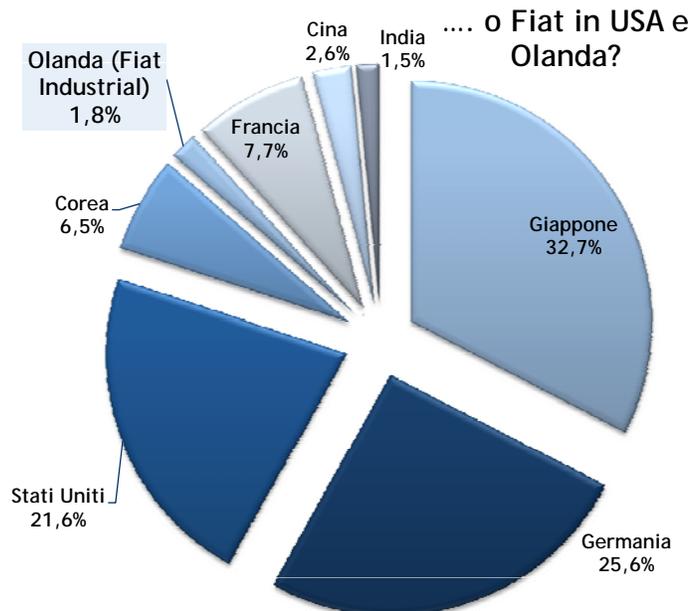


... la quota dell'auto italiana crollerebbe se la Fiat/Chrysler spostasse la sede negli Stati Uniti e si annullerebbe con Fiat Industrial olandese
 Quote % nei sales sul totale nel 2011 (ipotizzando Fiat con sede in USA e Fiat Industrial con sede in Olanda)

Fiat in Italia...

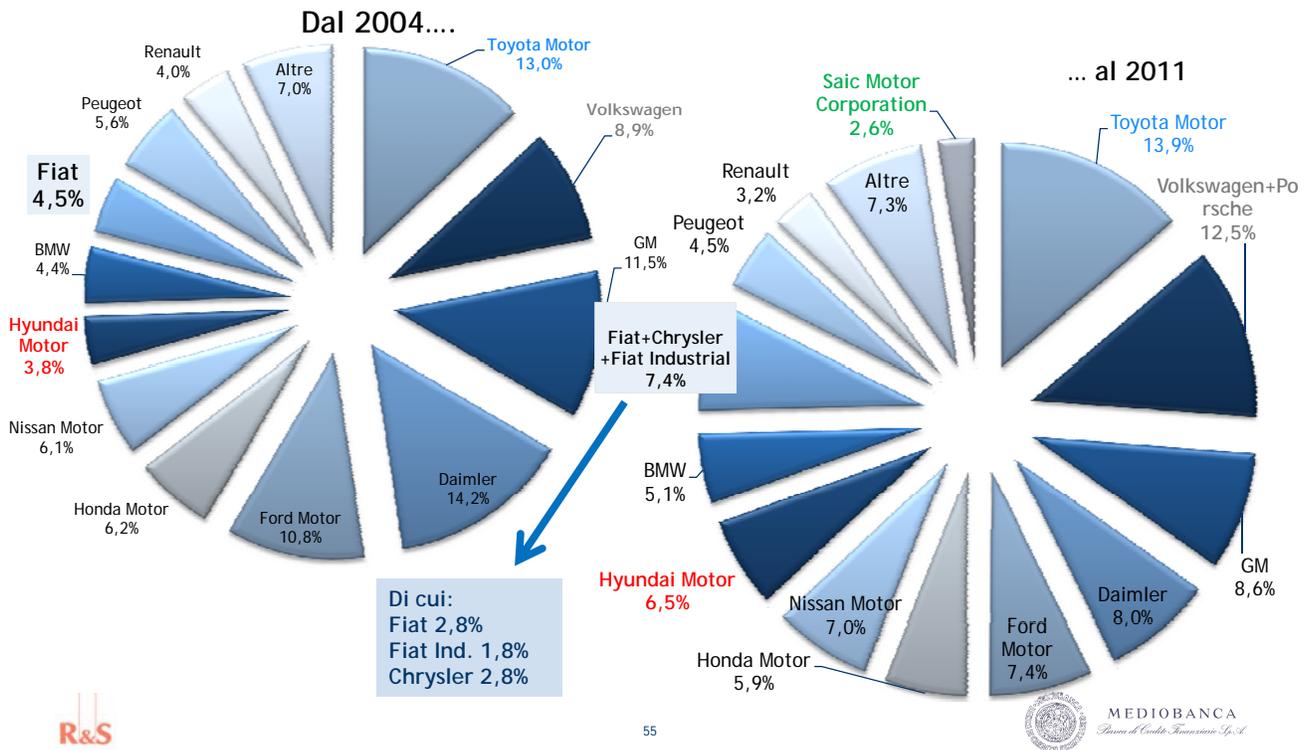


54

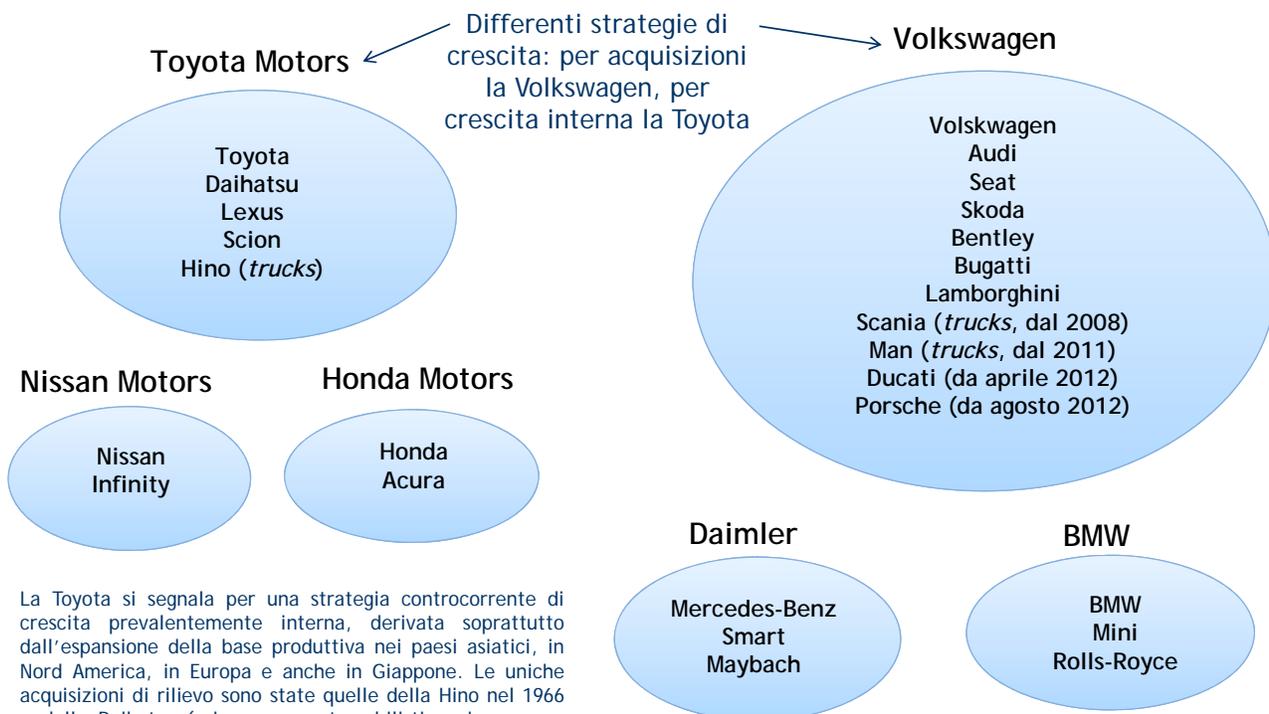


Multinazionali dell'automotive: guadagnano quote di mercato Hyundai (KR) e Saic (CN), insieme a VW e Toyota. Anche Fiat avanza (grazie a Chrysler). Continuano a perdere terreno GM e Ford.

Quote % net sales sul totale nel 2004 e nel 2011

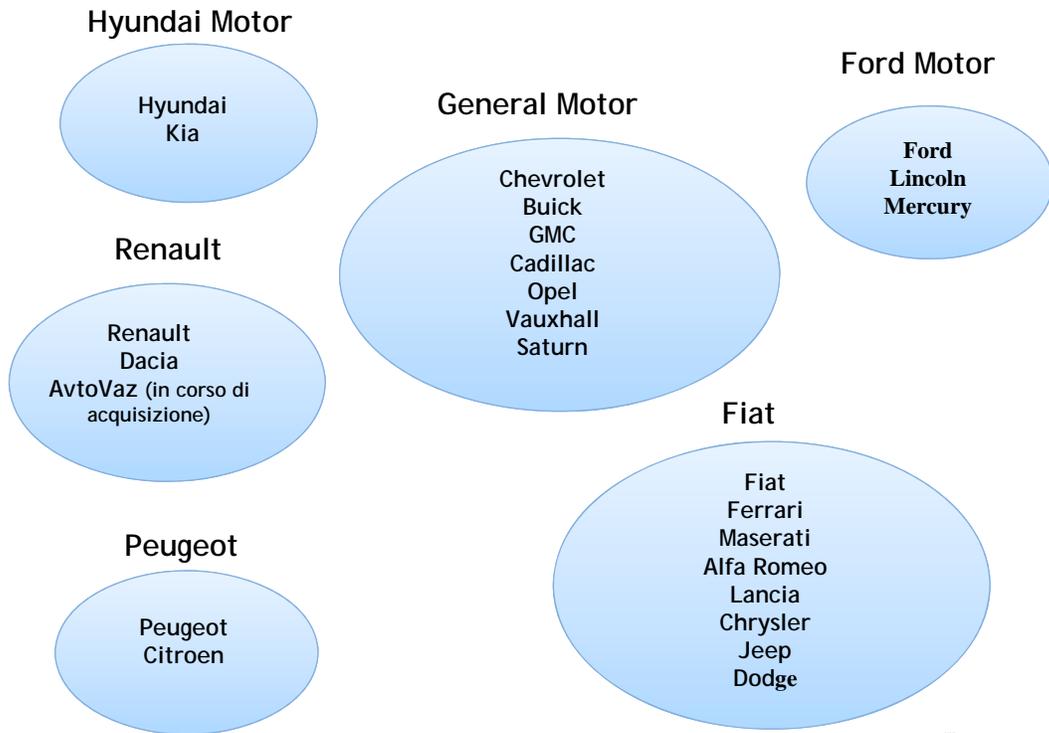


La galassia dei marchi nell'automotive. Le prime sei al mondo...

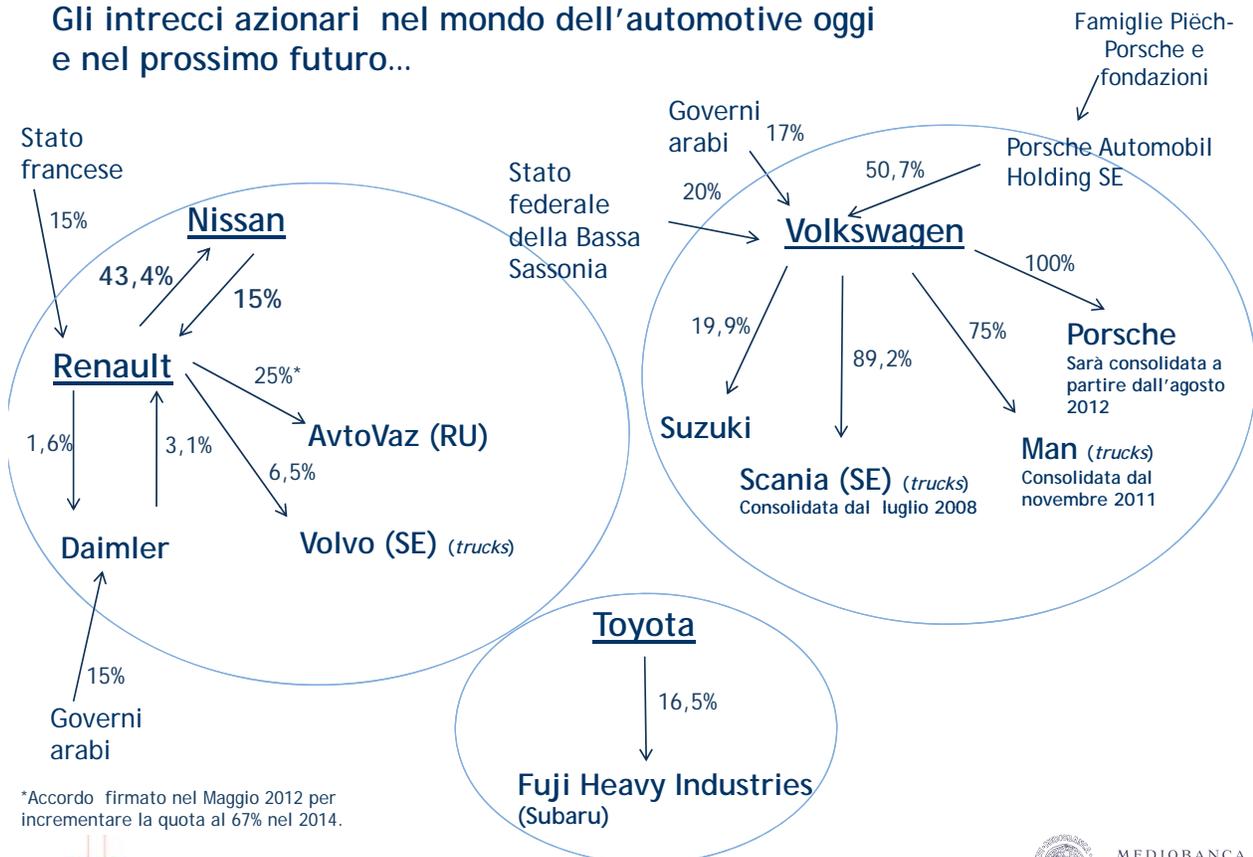


La Toyota si segnala per una strategia controcorrente di crescita prevalentemente interna, derivata soprattutto dall'espansione della base produttiva nei paesi asiatici, in Nord America, in Europa e anche in Giappone. Le uniche acquisizioni di rilievo sono state quelle della Hino nel 1966 e della Daihatsu (prima casa automobilistica giapponese, fondata nel 1907) nel 1998. Dal 2005 il Gruppo Toyota è la più grande multinazionale del mondo per totale attivo.

...le successive sei (per dimensione-total assets 2011).



Gli intrecci azionari nel mondo dell'automotive oggi e nel prossimo futuro...

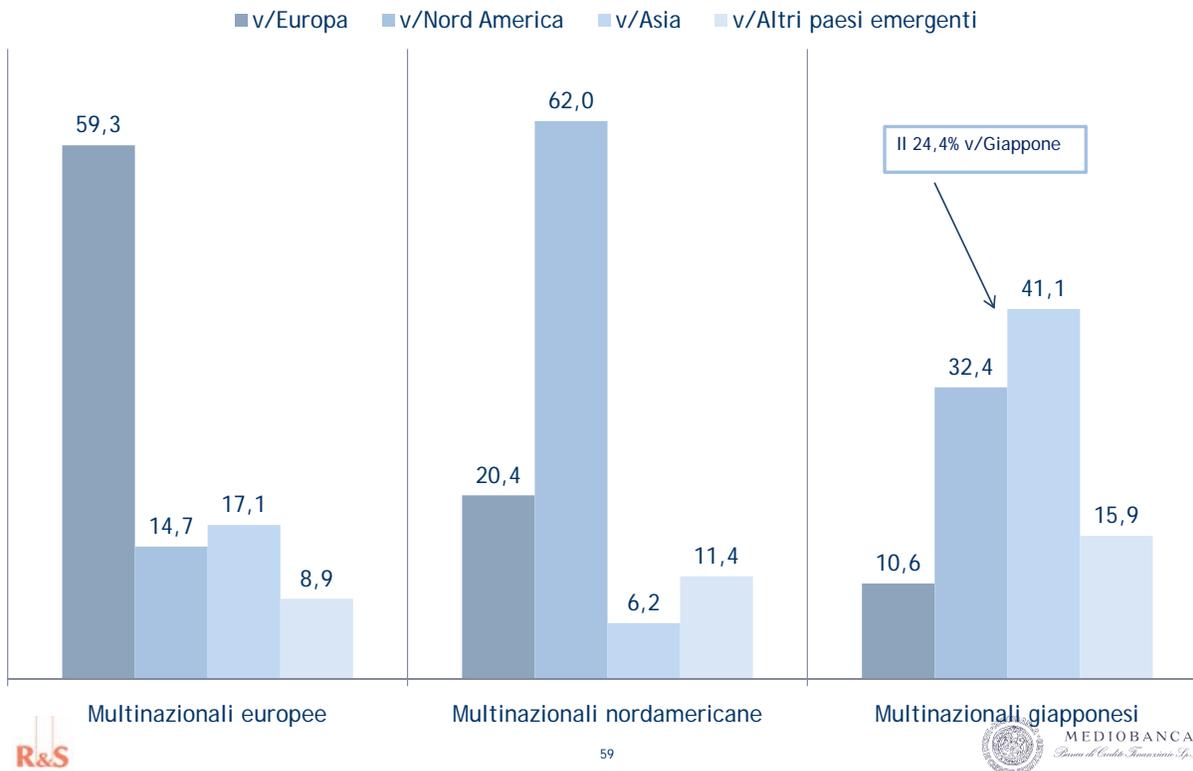


*Accordo firmato nel Maggio 2012 per incrementare la quota al 67% nel 2014.

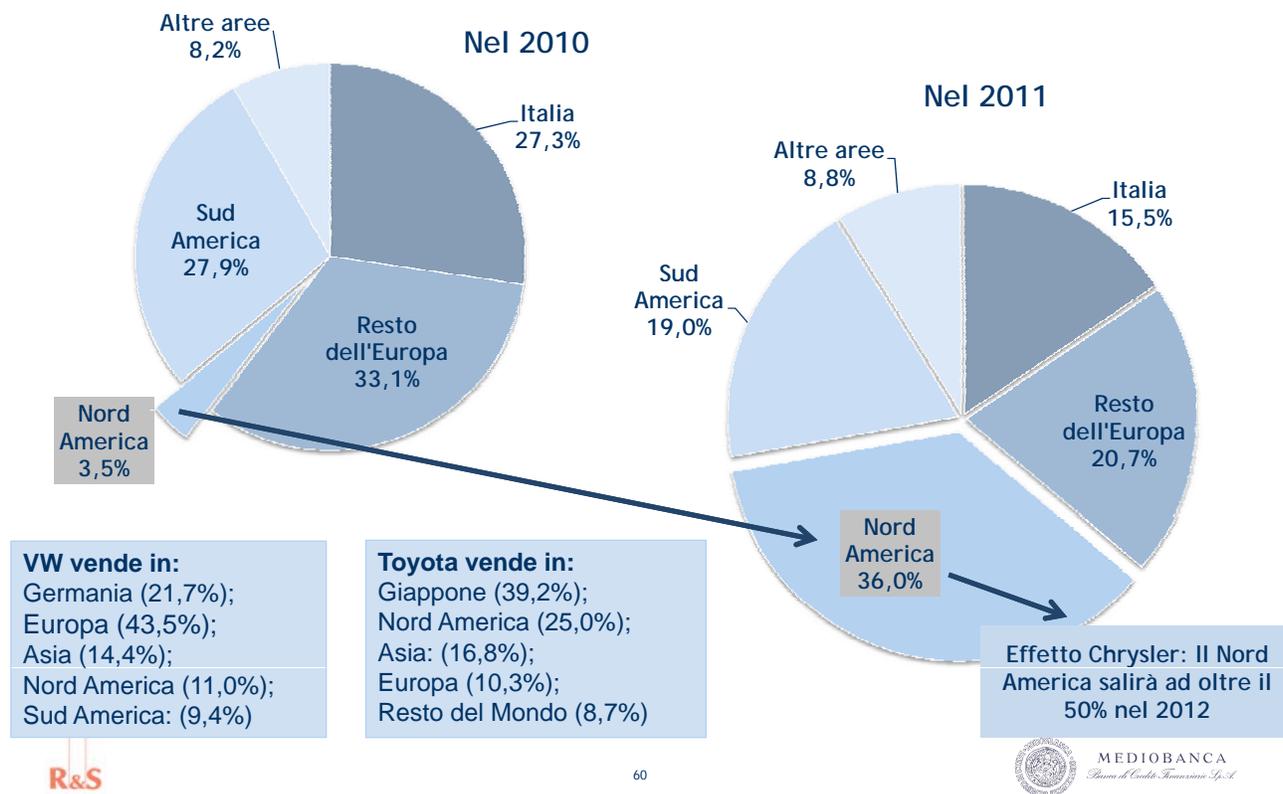


Le multinazionali automotive e le vendite oltre confine: le giapponesi vendono di più in Asia e mercati emergenti dove si gioca la partita principale.

% vendite verso/Europa, v/ Nord America, v/Asia e v/Altri paesi emergenti



Fiat: le vendite nel 2010, nel 2011 e ... nel 2012



Multinazionali automotive: classifica per solidità finanziaria

Capitale netto tangibile in % dei debiti finanziari nel 2011

SUZUKI MOTOR	232,1
SAIC MOTOR *	184,7
FUJI HEAVY INDUSTRIES	114,9
FORD MOTOR	114,3
HONDA MOTOR	113,6
TOYOTA MOTOR	90,6
NISSAN MOTOR	80,8
HYUNDAI MOTOR*	67,5
RENAULT	66,1
PORSCHE*	65,7
MITSUBISHI MOTORS	61,3
DAIMLER	53,2
VOLKSWAGEN	44,2
MAZDA MOTOR	41,7
BMW	32,2
PEUGEOT	23,2
FIAT INDUSTRIAL	7,4
TATA MOTORS*	1,9
FIAT	neg.
GENERAL MOTORS	neg.

* Dato 2010.



61



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Multinazionali automotive: le più profittevoli nel 2011

Risultato corrente in % del fatturato nel 2011

PORSCHE*	16,1
BMW	11,6
VOLKSWAGEN	10,7
HYUNDAI MOTOR*	9,4
SAIC MOTOR *	9,3
DAIMLER	7,9
FORD MOTOR	7,4
TATA MOTORS*	6,7
NISSAN MOTOR	6,3
FIAT INDUSTRIAL	6,3
GENERAL MOTORS	6,0
RENAULT	5,9
SUZUKI MOTOR	5,4
HONDA MOTOR	3,7
FUJI HEAVY INDUSTRIES	2,9
TOYOTA MOTOR	2,5
MITSUBISHI MOTORS	2,3
FIAT	2,2
PEUGEOT	1,9
MAZDA MOTOR	-4,1

* Dato 2010.

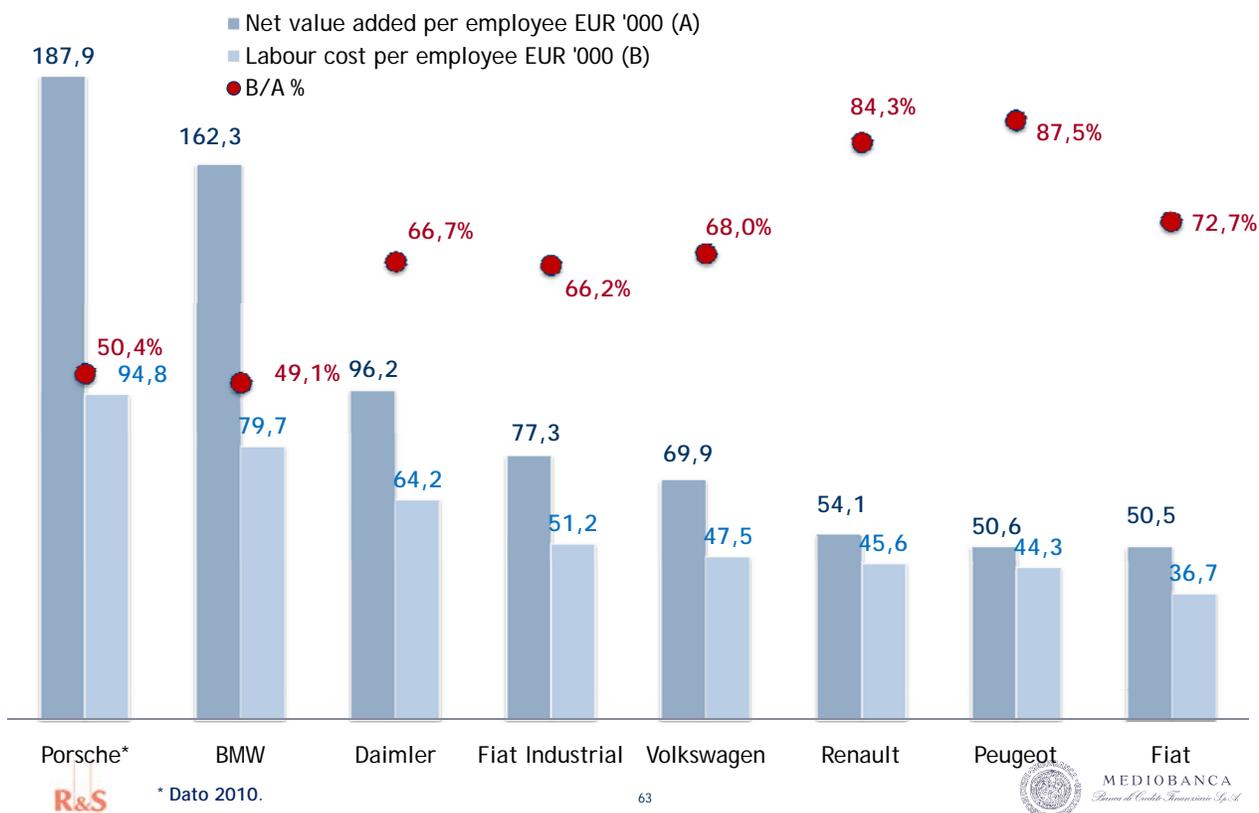


62



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Multinazionali automotive europee: produttività e costo del lavoro nel 2011



Multinazionali automotive: le più liquide a fine 2011

	liquidità/totale attivo (%)	liquidità/DF (%)	liquidità (milioni di €)	Capitalizzazione di Borsa (milioni di €)
SUZUKI MOTOR	36,5	153,8	8.019	8.943
SAIC MOTOR *	27,1	154,2	7.612	19.081
FORD MOTOR	26,7	175,3	17.736	31.499
GENERAL MOTORS	24,2	601,6	24.618	27.068
MITSUBISHI MOTORS	22,2	79,7	2.767	5.046
FIAT	22,2	65,5	17.758	4.263
FUJI HEAVY INDUSTRIES	19,8	70,4	2.545	3.645
HYUNDAI MOTOR*	15,2	37,0	11.981	34.210
FIAT INDUSTRIAL	14,8	27,9	5.707	8.028
MAZDA MOTOR	14,1	46,6	2.365	2.424
RENAULT	11,9	27,5	8.672	7.925
TATA MOTORS*	11,7	29,8	1.759	7.584
HONDA MOTOR	10,5	31,2	11.404	42.584
TOYOTA MOTOR	10,2	28,3	29.258	88.548
VOLKSWAGEN	9,6	26,1	24.437	50.060
PEUGEOT	8,9	19,1	6.120	2.834
NISSAN MOTOR	7,4	28,4	7.741	31.321
DAIMLER	7,4	17,5	10.910	36.008
BMW	6,3	11,4	7.776	32.961
PORSCHE*	2,1	5,0	395	12.598

Le multinazionali nel primo trimestre 2012 (campione delle principali multinazionali di ogni settore)



65



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Risultati economici primo trimestre 2012 (multinazionali per settore)

	Var.% fatturato I trim 2012/2011	MON in % del fatturato		Risultato netto in % del fatturato		ROE 2012*
		I trim 2011	I trim 2012	I trim 2011	I trim 2012	
UTILITIES	14,8	15,4	11,5	8,7	6,4	13,5
MEZZI DI TRASPORTO	14,6	4,9	5,4	4,7	4,2	10,7
ENERGIA	8,8	13,0	11,7	9,3	8,0	18,5
MECCANICA	7,4	13,1	9,6	10,3	6,5	8,7
PNEUMATICI E CAVI	6,6	7,4	7,8	4,0	4,6	15,3
ALIMENTARI E BEVANDE	5,9	10,0	9,3	6,9	6,3	12,6
CARTA	3,6	9,1	7,9	6,3	5,0	9,8
MATERIALI DA COSTRUZIONE	3,3	5,1	4,5	-0,9	-2,6	n.c.
TELECOMUNICAZIONI	0,9	13,7	14,0	6,2	5,9	8,6
CHIMICA	0,8	18,8	19,9	13,4	11,6	14,2
ELETTRONICA	-0,3	7,5	6,7	4,7	2,2	8,8
METALLURGIA-SIDERURGIA	-1,8	3,9	0,5	1,8	-1,1	n.c.
TOTALE	6,9	10,9	9,9	7,3	5,9	11,9
di cui:						
EUROPA	10,4	11,1	9,4	7,5	5,5	12,5
ITALIA	8,3	14,2	13,5	5,9	6,0	13,6
GIAPPONE	6,7	3,3	4,5	1,0	1,4	2,9
NORD AMERICA	3,0	14,2	13,0	10,0	8,4	15,1

* Su base annua.



66



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Risultati economici primo trimestre 2012- Multinazionali italiane a confronto con i rispettivi settori

	Var.% fatturato I trim 2012/2011	MON in % del fatturato		Risultato netto in % del fatturato		ROE 2012*
		I trim 2011	I trim 2012	I trim 2011	I trim 2012	
		UTILITIES	14,8	15,4	11,5	
ENEL	8,5	15,5	13,7	6,1	5,6	12,3
MEZZI DI TRASPORTO	14,6	4,9	5,4	4,7	4,2	10,7
FIAT INDUSTRIAL	9,3	5,2	7,5	2,0	3,1	16,3
FINMECCANICA	-1,3	4,7	3,8	0,0	0,5	1,7
FIAT	-5,7**	2,7	4,3	0,3	0,5	4,7
ENERGIA	8,8	13,0	11,7	9,3	8,0	18,5
ENI	16,3	19,6	20,4	8,9	10,8	26,5
PNEUMATICI E CAVI	8,5	7,4	7,8	4,0	4,6	15,3
PIRELLI	11,1	10,2	13,4	5,9	7,9	22,9
PRYSMIAN	-0,4***	3,8	4,8	0,9	2,2	16,1
MECCANICA	7,4	13,1	9,6	10,3	6,5	8,7
DANIELI	-0,4	17,9	11,4	9,8	5,2	7,4
ALIMENTARI E BEVANDE	5,9	10,0	9,3	6,9	6,3	12,6
PARMALAT	5,3	5,6	3,7	4,8	3,1	3,7
MATERIALI DA COSTRUZIONE	3,3	5,1	4,5	-0,9	-2,6	n.c.
ITALCEMENTI	-6,8	2,7	2,1	7,0	-4,6	n.c.
TELECOMUNICAZIONI	0,9	13,7	14,0	6,2	5,9	8,6
TELECOM ITALIA	4,1	21,7	22,5	7,9	8,4	10,7

* Su base annua.

** Al netto dell'effetto Chrysler.

*** Al netto dell'effetto Draka.



67



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Risultati patrimoniali primo trimestre 2012 (multinazionali per settore)

	DF in % del CN		Variazione (punti %)
	dic-11	mar-12	
ELETTRONICA	101,7	95,9	-5,7
UTILITIES	103,7	99,8	-3,8
PNEUMATICI E CAVI	95,6	93,0	-2,6
CHIMICA	50,0	47,9	-2,0
TELECOMUNICAZIONI	79,4	78,0	-1,4
ENERGIA	22,9	21,6	-1,3
MEZZI DI TRASPORTO	113,6	114,2	0,6
MECCANICA	25,5	26,4	0,8
METALLURGIA-SIDERURGIA	57,7	59,0	1,3
MATERIALI DA COSTRUZIONE	75,1	76,6	1,5
ALIMENTARI E BEVANDE	80,6	82,4	1,8
CARTA	84,4	86,9	2,5
TOTALE	64,1	63,0	-1,1
di cui:			
GIAPPONE	74,7	72,1	-2,6
NORD AMERICA	44,1	43,2	-0,8
EUROPA	79,9	79,3	-0,6
ITALIA	110,5	107,8	-2,7



68



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Risultati patrimoniali primo trimestre 2012-
Multinazionali italiane a confronto con i rispettivi settori

	DF in % del CN		Variazione (punti %)
	dic-11	mar-12	
UTILITIES	103,7	99,8	-3,8
ENEL	116,0	116,3	0,2
PNEUMATICI E CAVI	95,6	93,0	-2,6
PRYSMIAN	168,7	163,6	-5,0
PIRELLI	80,8	87,5	6,7
TELECOMUNICAZIONI	79,4	78,0	-1,4
TELECOM ITALIA	157,1	148,0	-9,2
ENERGIA	22,9	21,6	-1,3
ENI	49,0	46,5	-2,5
MEZZI DI TRASPORTO	113,6	114,2	0,6
FIAT INDUSTRIAL	373,6	346,8	-26,8
FIAT	218,4	227,1	8,7
FINMECCANICA	127,8	141,3	13,4
MECCANICA	25,5	26,4	0,8
DANIELI	28,0	27,8	-0,2
MATERIALI DA COSTRUZIONE	75,1	76,6	1,5
ITALCEMENTI	58,6	58,3	-0,3
ALIMENTARI E BEVANDE	80,6	82,4	1,8
PARMALAT	1,1	0,9	-0,1



Ricerche e Studi S.p.A.

R&S

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

