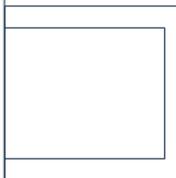




BRIEFING NOTE
LE MULTINAZIONALI INDUSTRIALI MONDIALI:
ANALISI SETTORIALE E FOCUS SULLA DIFESA

Area Studi Mediobanca

Milano, 4 aprile 2023



AREA STUDI
MEDIOBANCA

SOMMARIO

1. **Le multinazionali industriali: conti 2022**
2. **Le multinazionali industriali e la Borsa**
3. **La spesa mondiale per la difesa**
4. **Focus sulle multinazionali della Difesa**
5. **Outlook pil e prezzi oil&gas**



AREA STUDI
MEDIOBANCA

FARO ASM SULLE MULTINAZIONALI INDUSTRIALI MONDIALI (MNEs)

Analisi di oltre 240 multinazionali industriali mondiali (di cui nove con sede legale in Italia) che hanno rilasciato i risultati del 2022 entro il 24 marzo 2023, suddivise per settore (core business).

Le MNEs analizzate hanno sviluppato **ricavi** aggregati per **€12,3mila miliardi di euro nel 2022** (di cui 183,3 miliardi le italiane) e una **capitalizzazione di 22,3mila miliardi di euro a fine 2022** (di cui 105 miliardi le italiane), pari al 23% del valore complessivo delle borse mondiali (24,4mila miliardi al 31 marzo 2023).

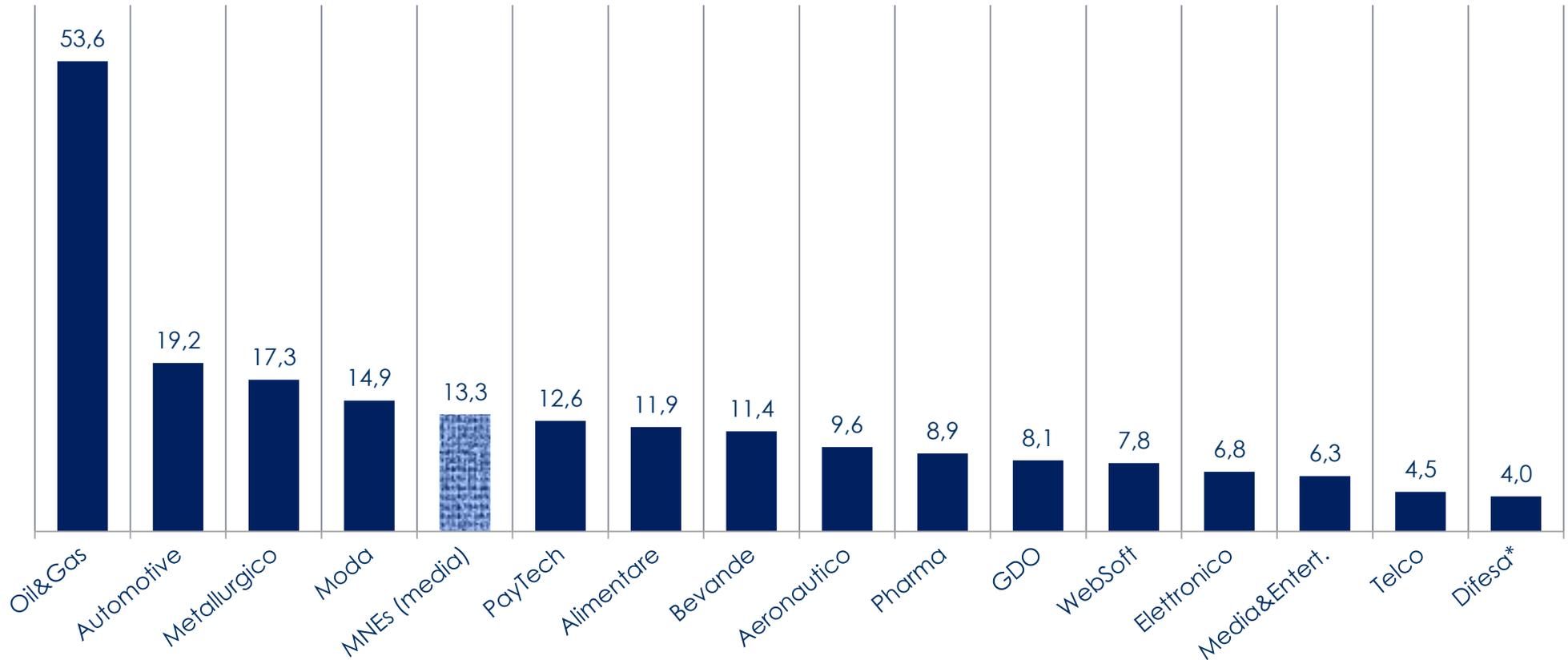
LE MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: CONTI 2022

Sezione 1



MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: RICAVI

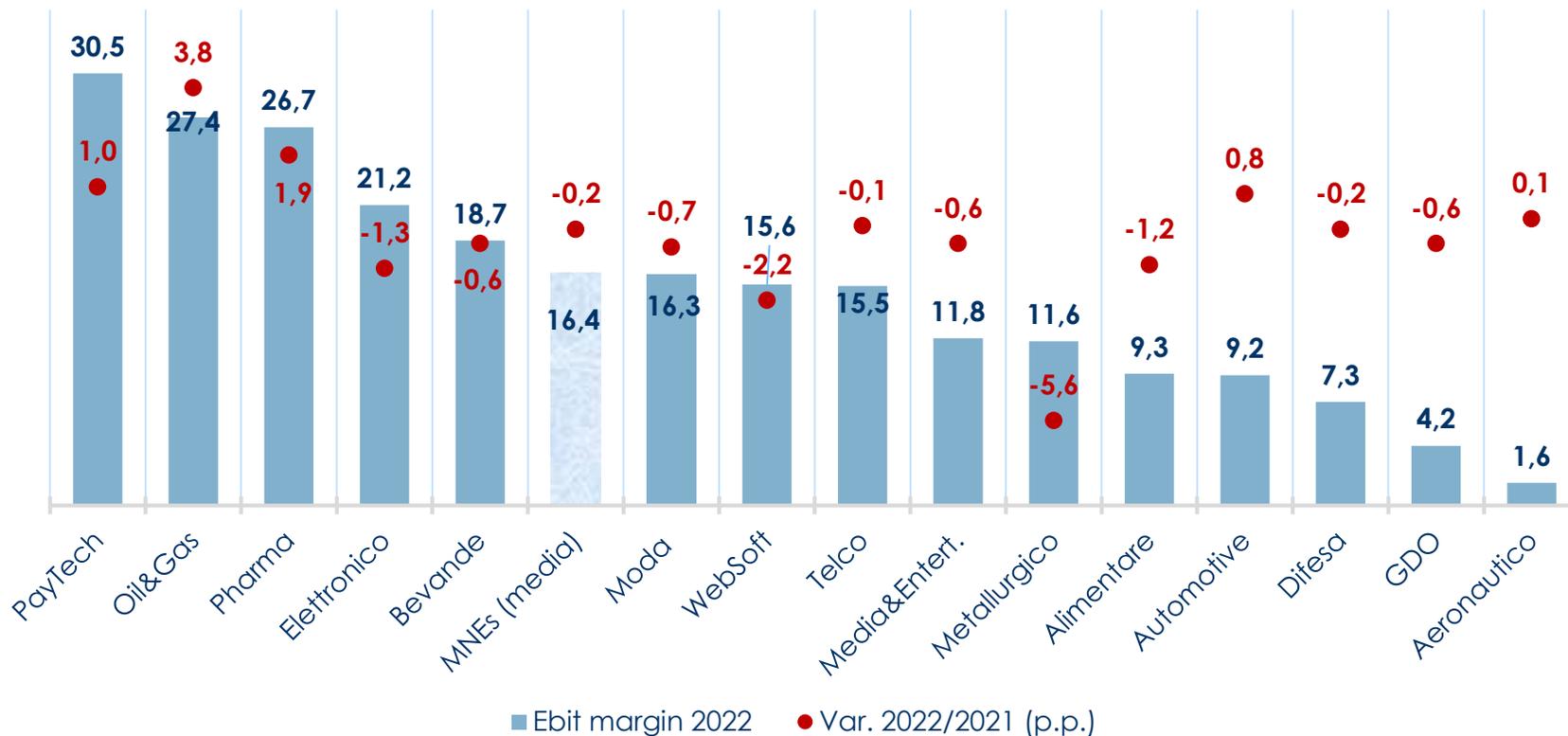
Variazione % del fatturato 2022/2021 - Panel di multinazionali industriali mondiali



- ◆ Ricavi in crescita per tutti i settori, in accelerazione l'energetico
- ◆ Tutti i comparti hanno superato i livelli pre-pandemici, con l'eccezione dei produttori di aeromobili

MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: EBIT MARGIN

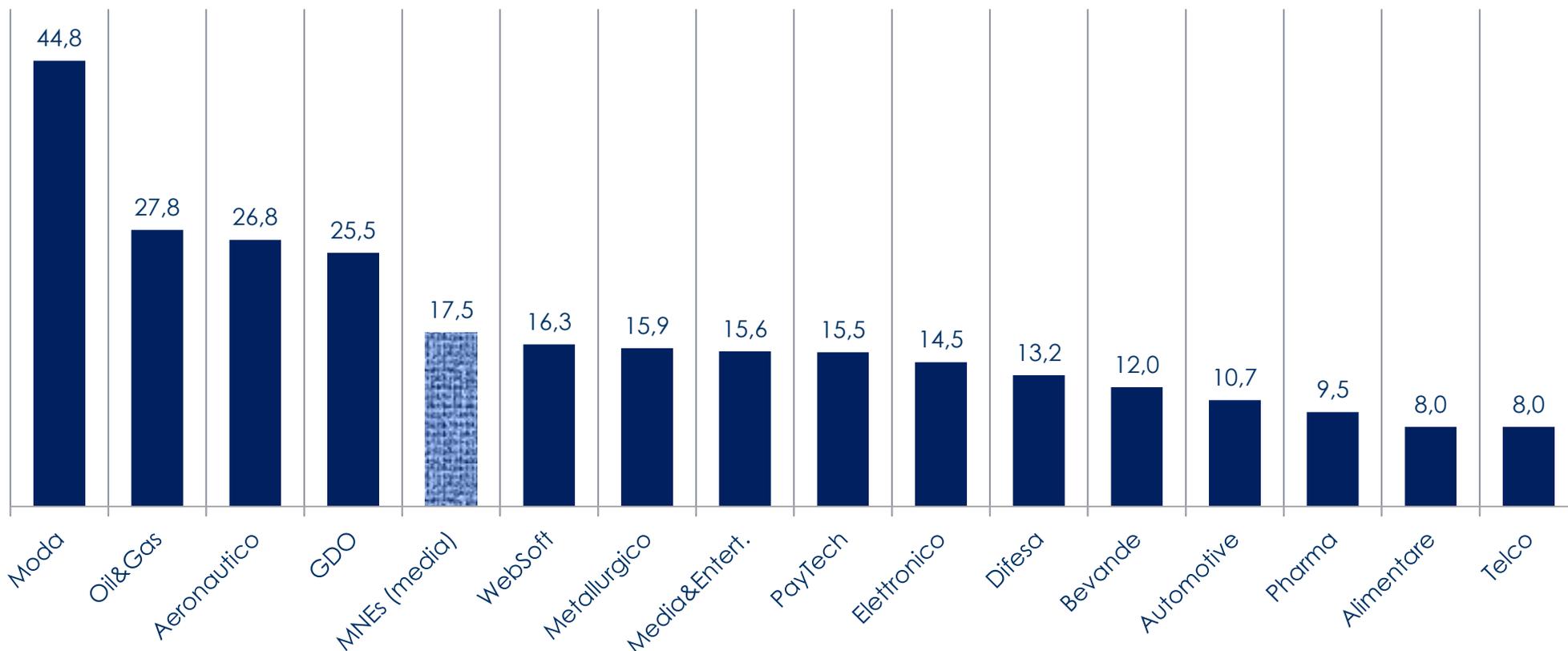
Ebit margin 2022 e variazione sul 2021 (p.p.) - Panel di multinazionali industriali mondiali



- ◆ PayTech si conferma il settore più redditizio, l'energetico sostituisce il pharma in seconda posizione
- ◆ Redditività in miglioramento per energetico, pagamenti elettronici, farmaceutico e mezzi di trasporto
- ◆ L'ebit margin delle WebSoft è influenzato dal retail Amazon (2,6%)⁽¹⁾

MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: INVESTIMENTI

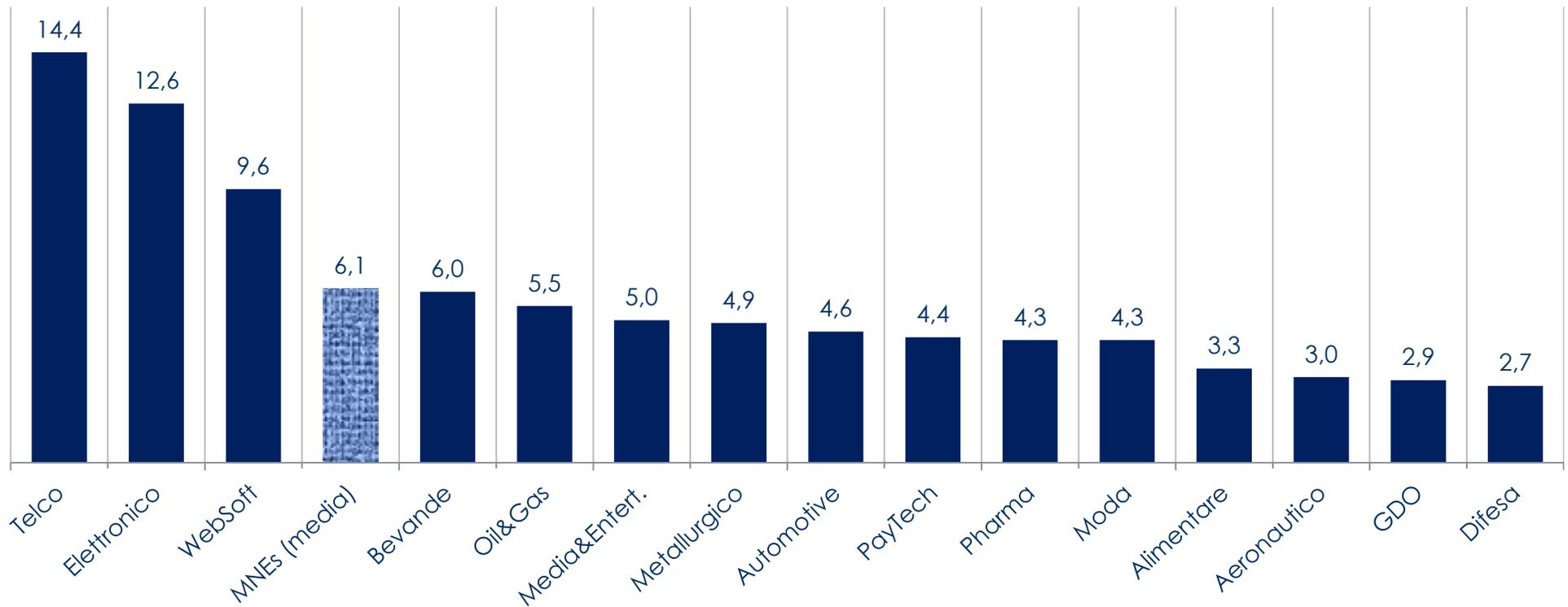
Variazione % degli investimenti 2022/2021 - Panel di multinazionali industriali mondiali



- ◆ Investimenti in aumento per tutti i settori
- ◆ Dopo il ridimensionamento del biennio 2020-2021, energetico e produzione di aeromobili tornano a investire a doppia cifra

MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: INTENSITÀ DI INVESTIMENTO

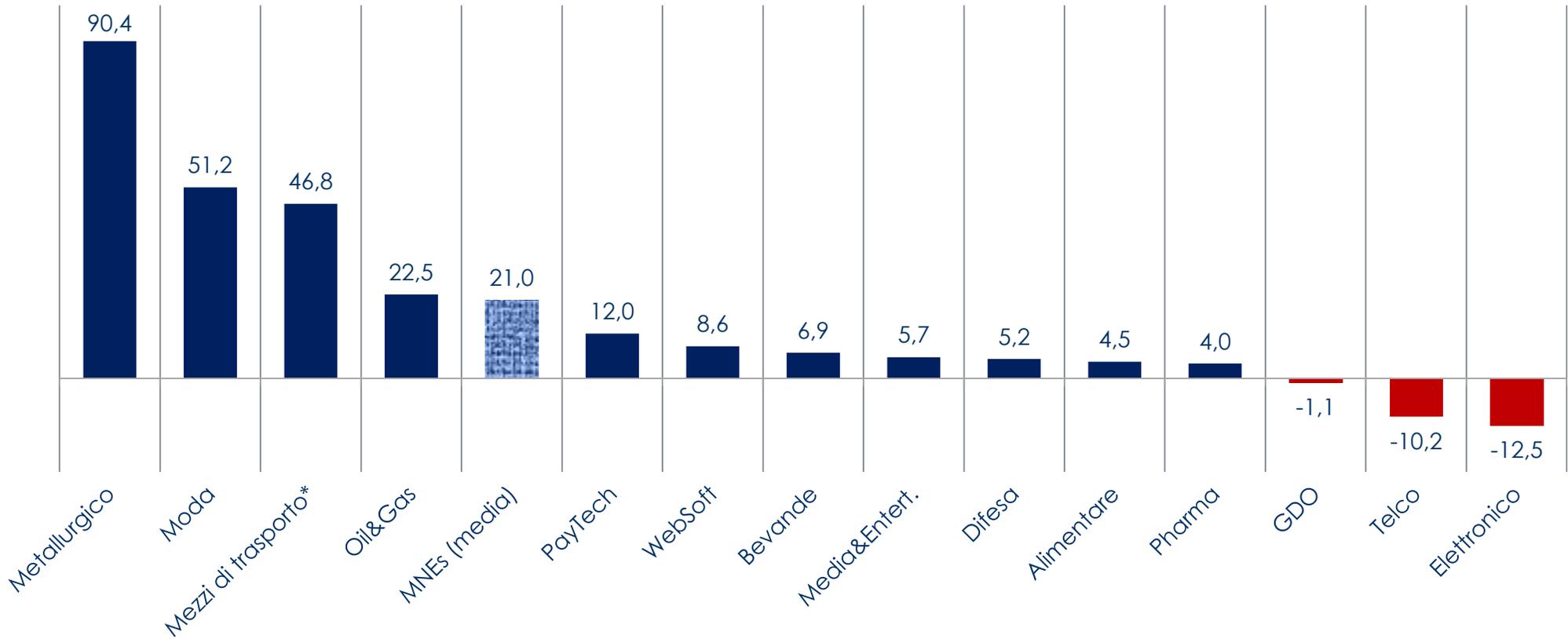
Investimenti in % del fatturato 2022 - Panel di multinazionali industriali mondiali



Sul podio per intensità di investimento: telco, elettronico e WebSoft, con valori sopra la media

MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: DIVIDENDI

Variazione % dei dividendi distribuiti 2022/2021 - Panel di multinazionali industriali mondiali



- ◆ Il settore metallurgico ha quasi raddoppiato la distribuzione di dividendi, grazie agli ottimi risultati del 2021
- ◆ In ridimensionamento la distribuzione di dividendi per GDO, telco ed elettronico

MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: SOLIDITÀ PATRIMONIALE

Panel di multinazionali industriali mondiali

- ◆ Mediamente la solidità patrimoniale registra un ammontare di mezzi propri 1,4 volte quello dei debiti finanziari a fine 2022 (era 1,3 volte a fine 2021)
- ◆ Il settore energetico risulta il più solido finanziariamente, seguito dalla metallurgia, dall'elettronico e dalle WebSoft. Questi ultimi due comparti risultavano i più solidi a fine 2021, con le WebSoft a registrare il maggiore incremento di indebitamento finanziario nel 2022

Settori	Capitale netto su debiti finanziari (n.volte) nel 2022	Var. % capitale netto 2022/2021	Var. % debiti finanziari 2022/2021
Oil&Gas	2,8 x	15,8	-13,6
Metallurgico	2,3 x	15,9	6,5
Elettronico	2,3 x	11,7	6,0
WebSoft	2,0 x	2,4	10,3
Moda	1,7 x	7,1	2,1
PayTech	1,5 x	-6,7	4,5
Pharma	1,3 x	4,6	-5,3
Telco	1,2 x	-2,4	-1,7
Media&Entertainment	1,2 x	-4,4	-6,1
Alimentare	1,1 x	-2,2	4,0
Difesa	1,0 x	6,5	-0,9
GDO	0,9 x	-2,5	5,0
Bevande	0,9 x	4,9	-2,3
Automotive	0,8 x	16,6	-2,5
Aeronautico	cap.neg.	cap.neg.	-4,6
Media	1,4 x	0,2	0,1

MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: LIQUIDITÀ

Panel di multinazionali industriali mondiali

- ◆ Mediamente la liquidità è pari al 30,2% dei debiti finanziari a fine 2022 allineata al 2021 (30,1%). Nel 2022 la liquidità è mediamente calata del 2,4% rispetto al 2021
- ◆ Il settore elettronico risulta il più liquido, seguito dall'energetico e dalle WebSoft. Il metallurgico e l'aeronautico segnalano il maggior incremento di liquidità nel corso del 2022, mentre media&entertainment, alimentare, telco e GDO il maggior ridimensionamento

Settori	Liquidità/debiti finanziari 2022 (%)	Var. % liquidità 2022/2021
Elettronico	53,2	6,3
Oil&Gas	49,5	14,7
WebSoft	47,6	2,3
Aeronautico	43,6	33,5
Metallurgia	42,5	36,0
Moda	37,5	-18,3
PayTech	37,0	-0,3
Difesa	28,7	2,4
Automotive	25,4	-4,4
Pharma	22,6	-2,8
Bevande	16,5	-8,5
GDO	14,4	-20,5
Media&Entertainment	13,5	-31,2
Alimentare	11,9	-26,0
Telco	10,9	-22,9
Media	30,2	-2,7

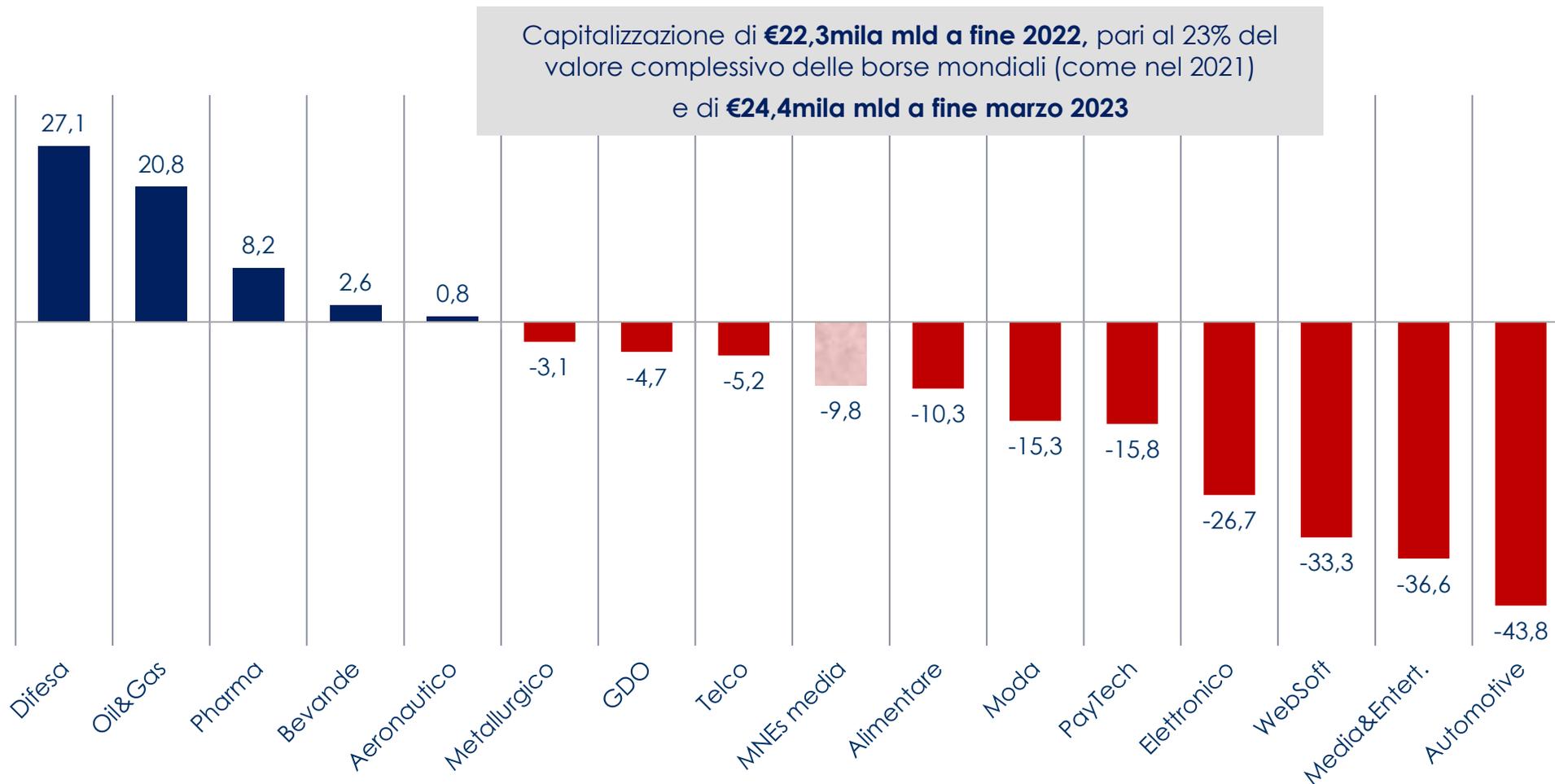
LE MULTINAZIONALI INDUSTRIALI E LA BORSA

Sezione 2



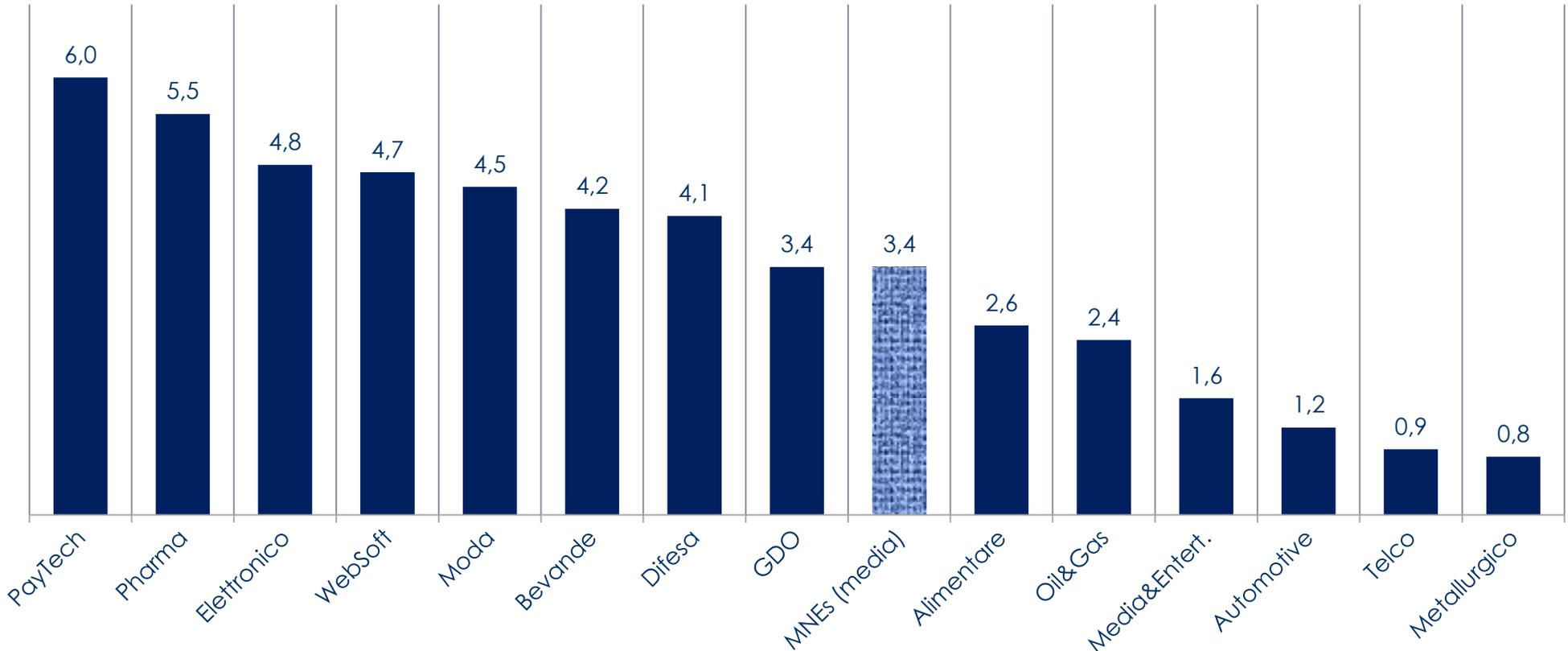
MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: VALORE DI BORSA NEL 2022

Variazione % della capitalizzazione 2022/2021 - Panel di multinazionali industriali mondiali



MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: PRICE-TO-BOOK VALUE RATIO

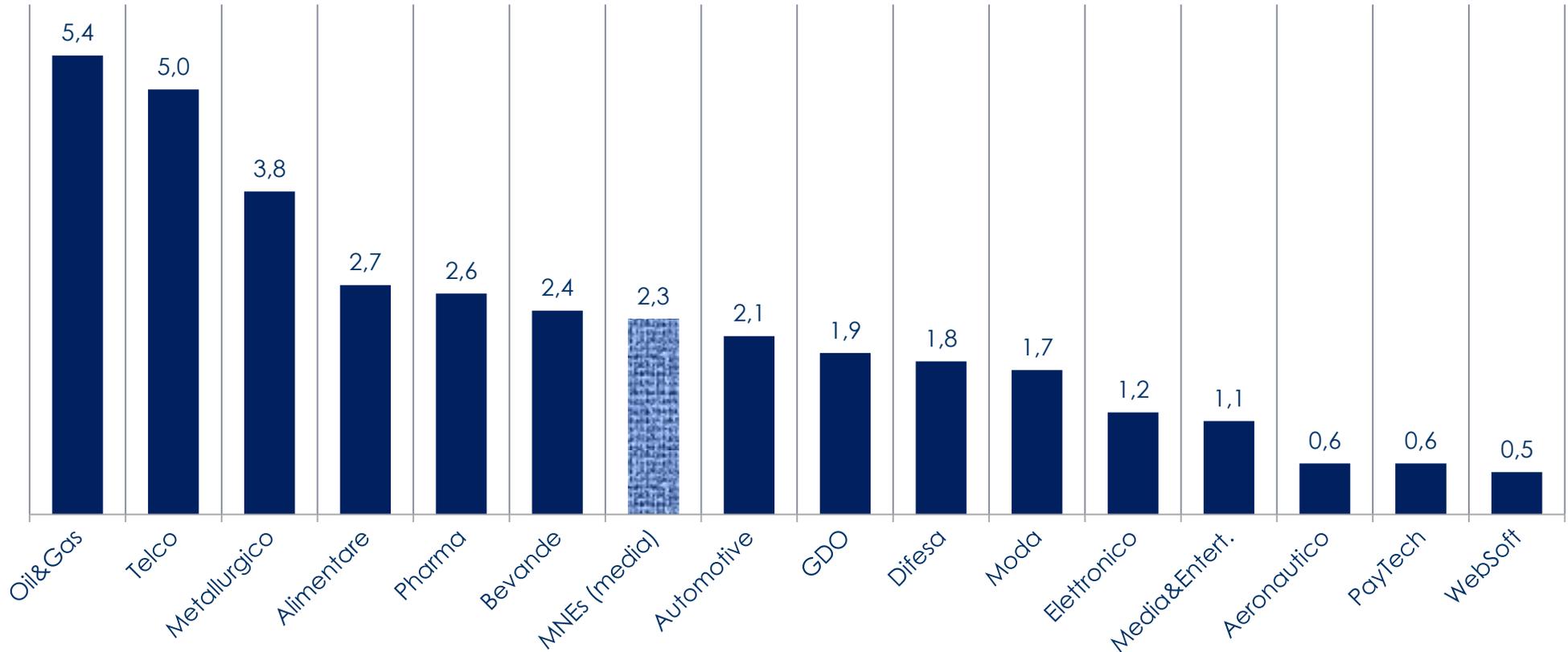
Rapporto tra capitalizzazione e patrimonio netto a fine 2022 - Panel di multinazionali industriali mondiali



- ◆ Mediamente le multinazionali presentano una valutazione di Borsa 3,4 volte superiore ai mezzi propri
- ◆ Sovracapitalizzati soprattutto i settori pagamenti elettronici e farmaceutico
- ◆ I comparti telco e metallurgico sono fra i meno valorizzati dalla Borsa

MULTINAZIONALI INDUSTRIALI: DIVIDEND YIELD

Rapporto % tra dividendi e capitalizzazione media 2022 - Panel di multinazionali industriali mondiali



- ◆ Mediamente le multinazionali hanno una buona capacità di remunerare gli azionisti con un dividend yield del 2,3%
- ◆ Sul podio: energetico, telco e metallurgico

LA SPESA MONDIALE PER LA DIFESA

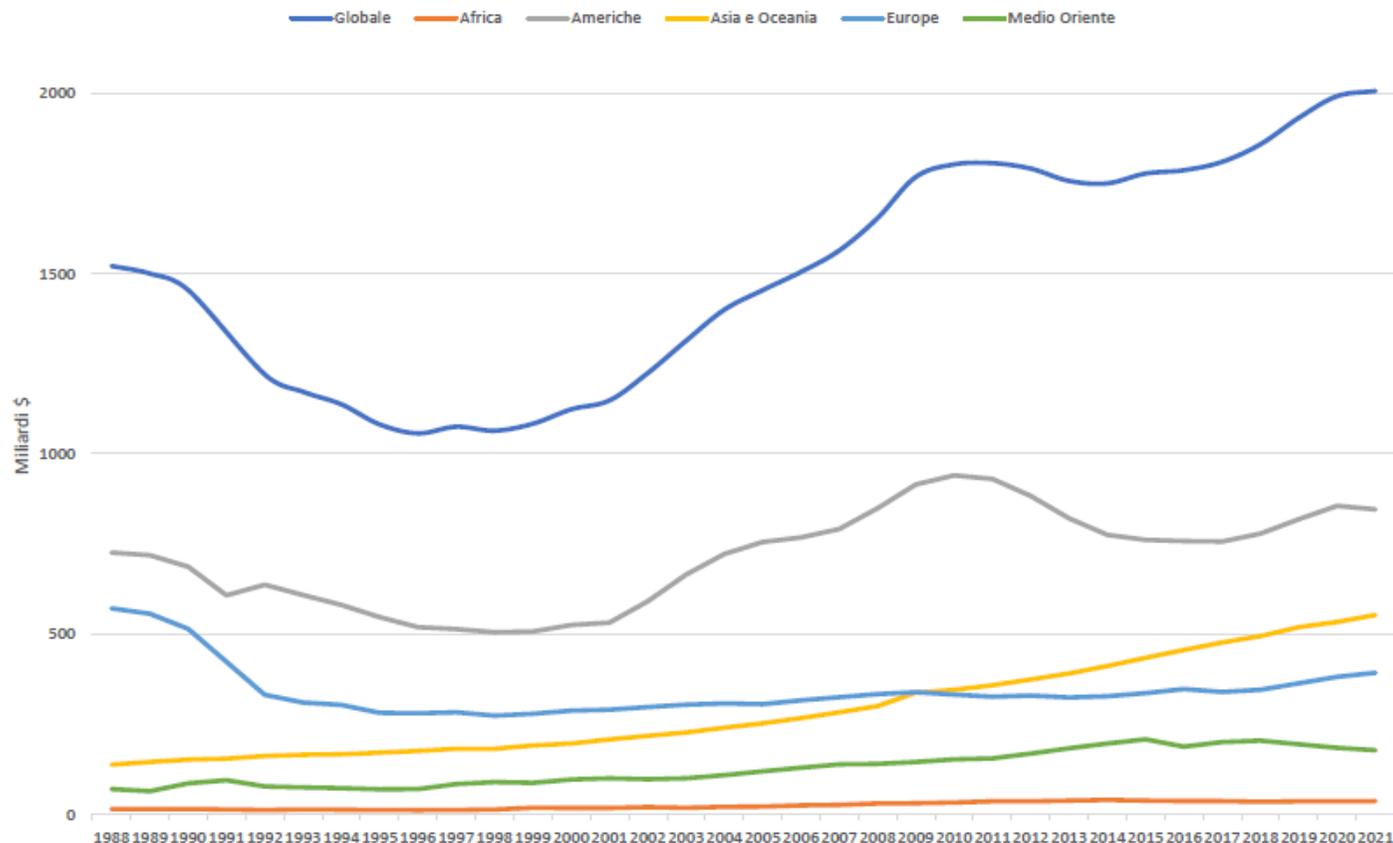
Sezione 3



SPESA MONDIALE PER LA DIFESA: SUPERATA QUOTA 2MILA MILIARDI DI DOLLARI

◆ Si stima che la spesa globale per la difesa abbia superato per la prima volta i \$2mila miliardi nel **2021**: è aumentata per il settimo anno consecutivo (+0,7% sul 2020 e +12% sul 2012, in termini reali) e ha raggiunto il **massimo storico di \$2.113 miliardi (\$268 a persona), pari a \$5,8 miliardi al giorno**

◆ **In rapporto al PIL**, la spesa mondiale per la difesa è pari al **2,2% nel 2021** (in calo di 0,1 punti percentuali dal 2,3% nel 2020, per la forte ripresa economica del 2021)



SPESA MONDIALE PER LA DIFESA: AMERICHE 42% DEL TOTALE

Ripartizione per continenti della spesa mondiale per la difesa nel 2021 (in % sul totale)

■ Africa ■ Americhe ■ Asia&Oceania ■ Europa ■ Medio Oriente

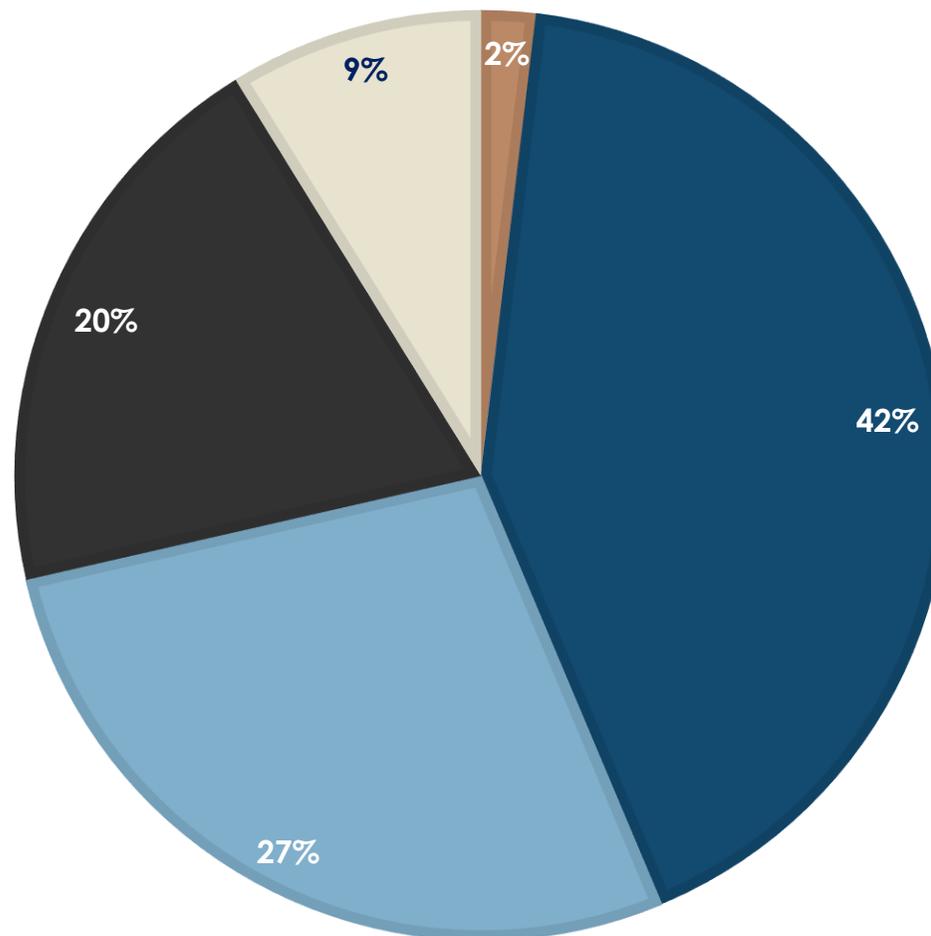
Il **42%** della spesa mondiale per la difesa fa capo al **continente americano**, seguito dall'Asia&Oceania (36%, incluso il Medio Oriente) e dall'Europa (20%). L'Africa rappresenta la quota più piccola (2%)

In termini reali: +0,7% sul 2020 di cui:

- Americhe -1,2%
- Africa +1,4%
- Asia&Oceania (incluso Medio Oriente) +1,8%
- Europa +3,0%

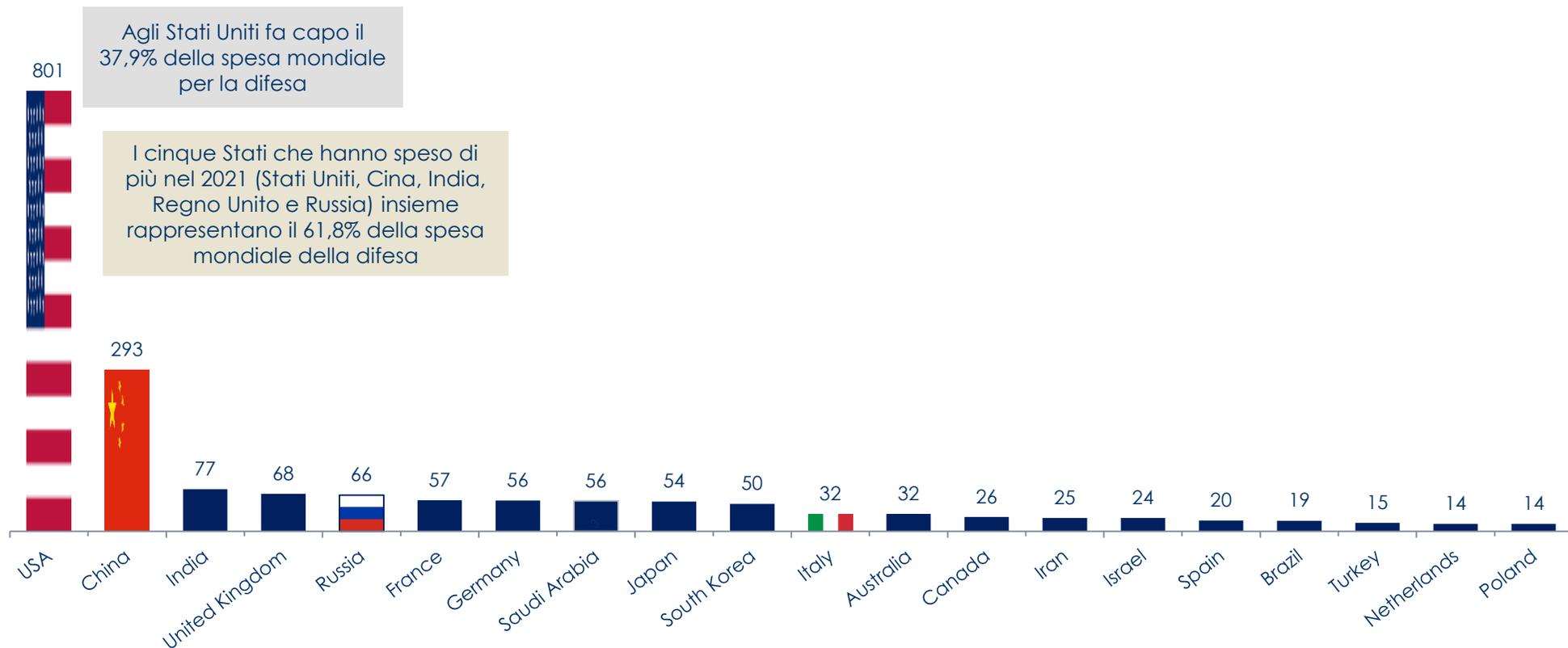
CAGR nominale 2012-2021: +1,3% di cui:

- Americhe -0,5%
- Africa +0,3%
- Asia&Oceania (incluso Medio Oriente) +3,4%
- Europa +2,0%



SPESA MONDIALE PER LA DIFESA: USA AL 37,9% E CINA AL 13,9%

Spesa per la difesa dei primi venti Paesi nel 2021 (miliardi di dollari)



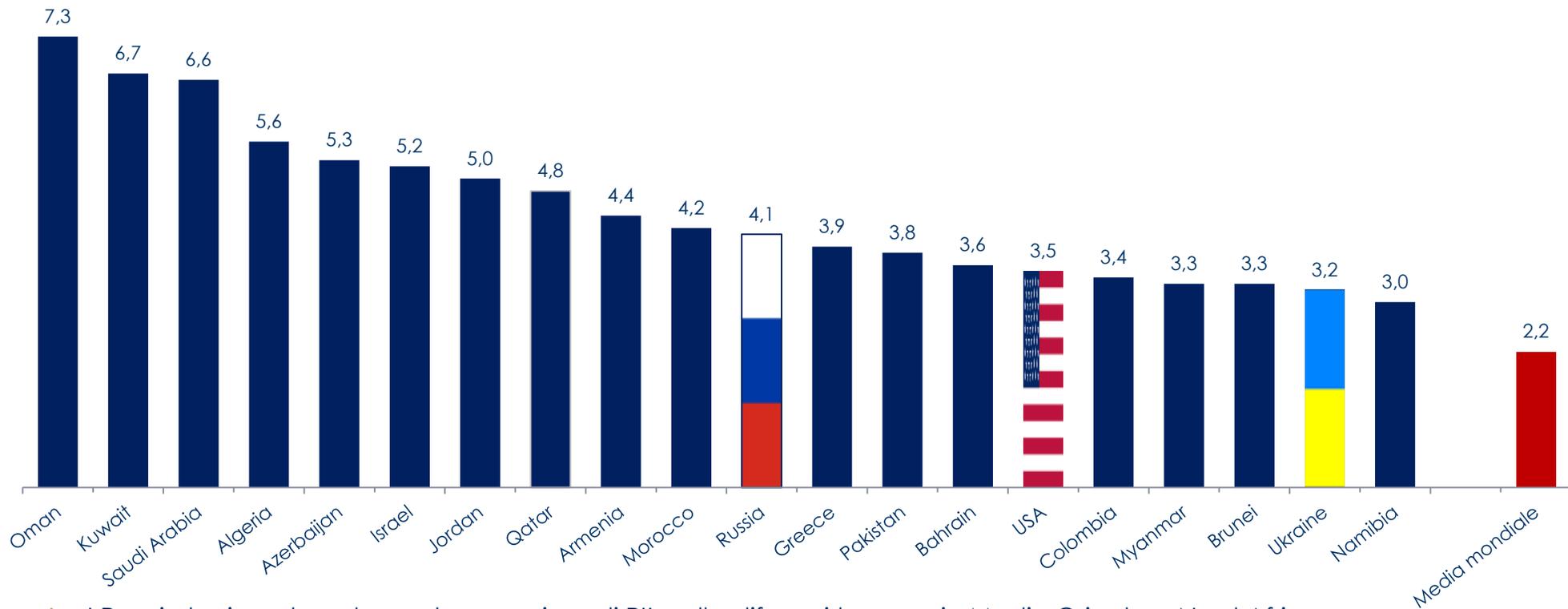
- ◆ Oltre agli Stati Uniti, l'unico Paese a doppia cifra nel peso globale è la Cina che concentra il 13,9% della spesa mondiale per la difesa; seguono India (3,6%) e Regno Unito (3,2%), quinta la Russia (3,1%)
- ◆ L'Italia è undicesima, con \$32 miliardi (\$88 milioni al giorno), pari all'1,5% del totale
- ◆ L'Ucraina è 36esima, con \$5,9 miliardi (0,3% del totale) e la Bielorussia è 77esima (0,04% del totale)

GLI STATI UNITI SI CONCENTRANO SU RICERCA E SVILUPPO

- ◆ La spesa statunitense è stata di \$801 miliardi nel 2021, in calo dell'1,4% rispetto al 2020. In rapporto al PIL: riduzione dal 3,7% nel 2020 al 3,5% nel 2021 (4,5% nel 2012).
- ◆ Tra il 2012 e il 2021 la spesa statunitense per ricerca&sviluppo nel campo della difesa è aumentata del 24%, mentre quella per l'approvvigionamento di armi è diminuita del 6,4%. Nel 2021 la spesa per entrambi è calata; tuttavia, la riduzione della spesa in ricerca&sviluppo (-1,2%) è stata inferiore a quella per gli approvvigionamenti (-5,4%).
- ◆ «L'aumento della spesa in ricerca&sviluppo nel decennio 2012-2021 suggerisce che gli Stati Uniti si stanno concentrando maggiormente sulle tecnologie di nuova generazione. Il governo degli Stati Uniti ha ripetutamente sottolineato la necessità di preservare il vantaggio tecnologico americano rispetto ai concorrenti.»

SPESA MONDIALE PER LA DIFESA: IN RAPPORTO AL PIL

Spesa per la difesa in percentuale del PIL dei primi venti Paesi nel 2021



- ◆ I Paesi che investono la quota maggiore di PIL nella difesa si trovano in Medio Oriente e Nord Africa
- ◆ La Cina è 63esima con l'1,7% del PIL
- ◆ L'**Italia** è 76esima con l'1,5% del PIL (1,5% anche nel 2020, era 1,4% nel 2012 e 2,1% nel 1988)
- ◆ La Bielorussia è 102esima con l'1,2% del PIL

LA RUSSIA HA AUMENTATO IL BUDGET MILITARE IN VISTA DELLA GUERRA

- ◆ La Russia ha aumentato le proprie spese nel 2021 (\$66 miliardi) del 2,9% sul 2020 in termini reali (+6,8% nominale) in vista del conflitto con l'Ucraina. Si tratta del terzo anno consecutivo di crescita per cui la spesa russa ha raggiunto il 4,1% del PIL 2021 (3,7% nel 2012).
- ◆ Le entrate elevate di petrolio e gas hanno aiutato la Russia ad aumentare la propria spesa per la difesa nel 2021. La spesa russa era diminuita tra il 2016 e il 2019 a causa dei bassi prezzi dell'energia combinati con le sanzioni in risposta all'annessione della Crimea da parte della Russia nel 2014.
- ◆ L'**Ucraina** ha aumentato le proprie spese del 72% dopo l'annessione della Crimea nel 2014 per rafforzare le difese contro la Russia. La spesa è scesa nel 2021, a \$5,9 miliardi, ma rappresenta ancora il 3,2% del PIL del Paese (1,6% nel 2012).

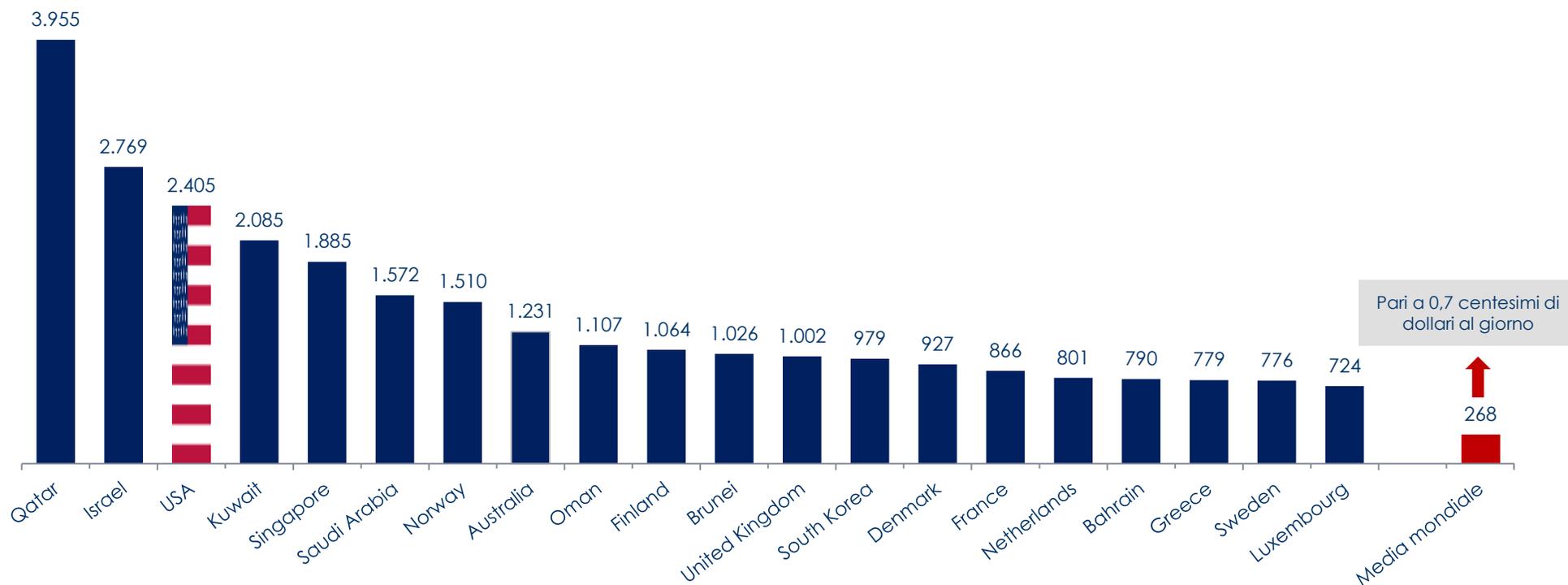
NATO E ITALIA

- ◆ Il **54,8% della spesa mondiale per la difesa fa capo alla NATO (\$1.157 miliardi)**. Nel 2021, dei 30 membri aderenti alla NATO, dieci hanno speso più del 2% del PIL nella difesa: Grecia (3,9%), Stati Uniti (3,5%), Croazia (2,7%), Lettonia (2,3%), Regno Unito ed Estonia (2,2%), Polonia (2,1%), Portogallo e Turchia (2,1%) e Lituania (2,0%). La spesa più consistente è quella degli Stati Uniti che copre il 69% del totale NATO.
- ◆ Come richiesto dalla NATO nel 2014, l'**Italia** sta gradualmente innalzando la propria spesa in ambito difesa con l'obiettivo di raggiungere, entro il 2028, la soglia del **2% del PIL**, corrispondente a circa 40 miliardi di euro (allo stato attuale mancano ancora circa 10 miliardi), con partecipazione alle missioni, operazioni e altre attività di sicurezza internazionale.⁽¹⁾ La spesa statale relativa al settore della difesa nel bilancio di previsione dello Stato è finanziata direttamente con le risorse del Ministero della Difesa, ma anche con fondi stanziati su capitoli di spesa previsti nei bilanci di altri Ministeri. In particolare, si tratta del Ministero dello Sviluppo Economico, soprattutto in relazione al finanziamento dei programmi d'arma, e del Ministero dell'Economia e delle Finanze, per il Fondo relativo alle missioni internazionali.
- ◆ La **composizione della spesa italiana per la difesa** è così strutturata: 60,5% personale, 28,9% armamenti (missili, aerei, artiglieria...) e ricerca&sviluppo destinata ad essi, 8,9% munizioni, esplosivi, spese per manutenzione e addestramento e 1,7% infrastrutture (costruzioni a scopo militare). Nel 2021 l'organico militare italiano ammontava a 162.557 unità.

(1) Nel corso dell'esame alla Camera del disegno di legge di conversione in legge del decreto n. 14 del 2022, recante disposizioni urgenti sulla crisi in Ucraina (seduta dell'Aula del 16 marzo 2022), è stato approvato l'ordine del giorno n. 9/3491- A/35 con il quale si impegna il Governo ad avviare l'incremento delle spese per la difesa verso il traguardo del 2% del PIL predisponendo un sentiero di aumento stabile nel tempo che permetterà di raggiungere l'obiettivo entro il 2028.

SPESA MONDIALE PER LA DIFESA: PRO-CAPITE

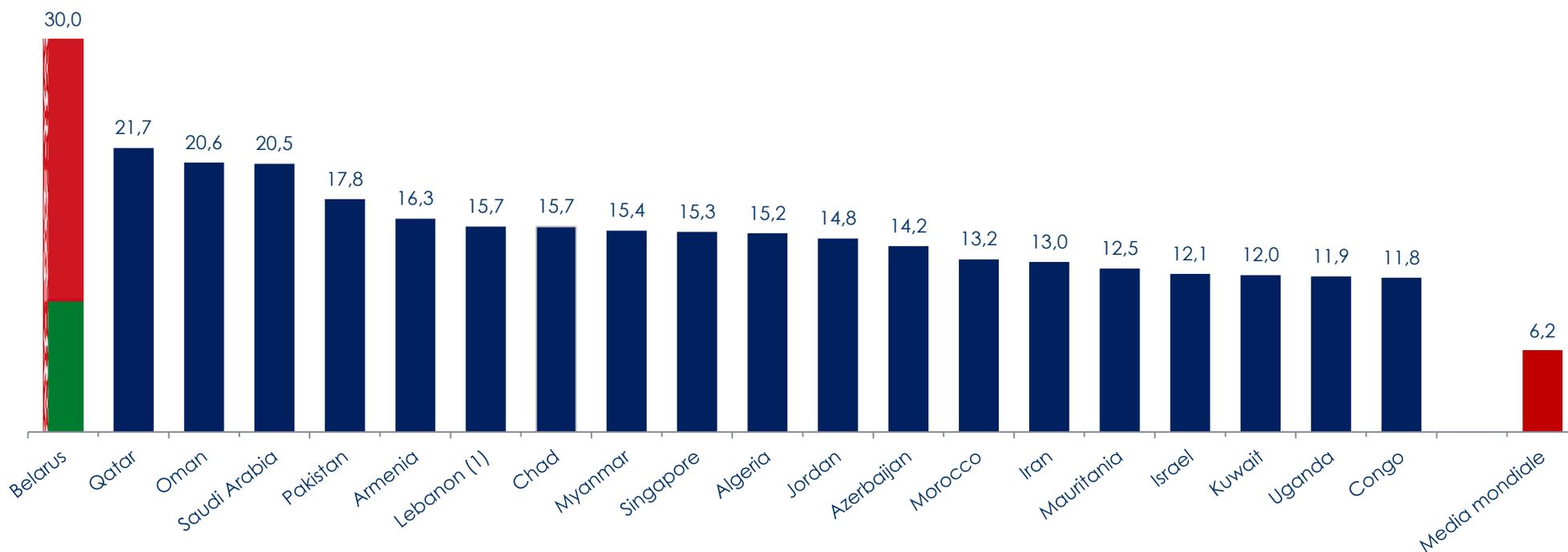
Spesa per la difesa pro-capite dei primi venti Paesi nel 2021 (in dollari)



- ◆ I cittadini che spendono maggiormente per la difesa del proprio Paese sono Qatar, Israele, Stati Uniti e Kuwait
- ◆ L'**Italia** è 28esima con \$530 pro-capite (\$1,5 al giorno)
- ◆ La Russia è 31esima con \$452 pro-capite, la Cina è 54esima (\$203), l'Ucraina è 64esima (\$137) e la Bielorussia è 77esima (\$81)

LA QUOTA DI SPESA PUBBLICA DEDICATA ALLA DIFESA

Spesa per la difesa in % del totale della spesa pubblica dei primi venti Paesi nel 2021



- ◆ La quota di spesa pubblica dedicata alla difesa è più elevata in Bielorussia, Qatar, Oman e Arabia Saudita
- ◆ **L'Italia** è 123esima con il 2,6%
- ◆ La Russia è 22esima con il 10,8%, gli Stati Uniti sono 35esimi (8,3%), l'Ucraina è 41esima (7,8%), la Cina è 64esima (5,0%)

FOCUS SULLE MULTINAZIONALI DELLA DIFESA

Sezione 4



LA SICUREZZA AL CENTRO DELLE AGENDE DI STATI E INVESTITORI

L'invasione dell'Ucraina, riportando la guerra nei confini europei, ha ridefinito le priorità di sviluppo e investimento per i Paesi del vecchio continente, ma anche del resto del mondo. Lo scenario mondiale è profondamente mutato e l'esigenza di **sicurezza** è diventata prioritaria. L'aggressione russa ha cambiato la percezione generale sulla necessità di potenziare lo strumento difensivo, proteggere i cittadini, i confini statuali e il sistema economico. Molti Paesi europei, fra cui l'Italia, hanno deciso di innalzare le spese per potenziare i propri strumenti difensivi al 2% del PIL, come stabilito dalla Nato.

Gli effetti di questa mutata percezione si vedono sia in Borsa, dove i titoli delle multinazionali della Difesa hanno realizzato le migliori performance nel 2022, sia nell'analisi dei loro investimenti, mediamente in crescita a una velocità più che tripla rispetto ai ricavi (+13,2% vs +4,0% sul 2021).

I riflessi geopolitici internazionali hanno spinto inoltre il mondo della finanza, che per definizione vive anticipando i cambiamenti e le tendenze, a rivedere i propri parametri di investimento e a guardare il mercato della Difesa con occhi diversi, inserendo tra i fattori di valutazione anche la sicurezza in senso lato, ovvero la tutela della protezione dei valori democratici. I fondi di private equity hanno aumentato i propri investimenti in questo settore, cresciuti da una media annuale di \$10 miliardi nel 2015-2019 a \$34 miliardi nel 2021 e a \$20 miliardi nel 2022.⁽¹⁾ Marwan Lahoud, presidente del fondo di private equity Tikehau Capital, ha dichiarato che **il settore della Difesa “has become more popular”**.

FARO ASM SULLE MULTINAZIONALI DELLA DIFESA

Note metodologiche: la selezione delle principali multinazionali della Difesa è stata basata su dati di bilancio e di fonti terze.¹ Sono stati selezionati i maggiori Gruppi mondiali con fatturato individuale superiore a 1,5 miliardi di euro nel 2022, con disponibilità di dati economico-finanziari e con un'incidenza dei ricavi generati dalla Difesa superiore al 50% del giro d'affari.²

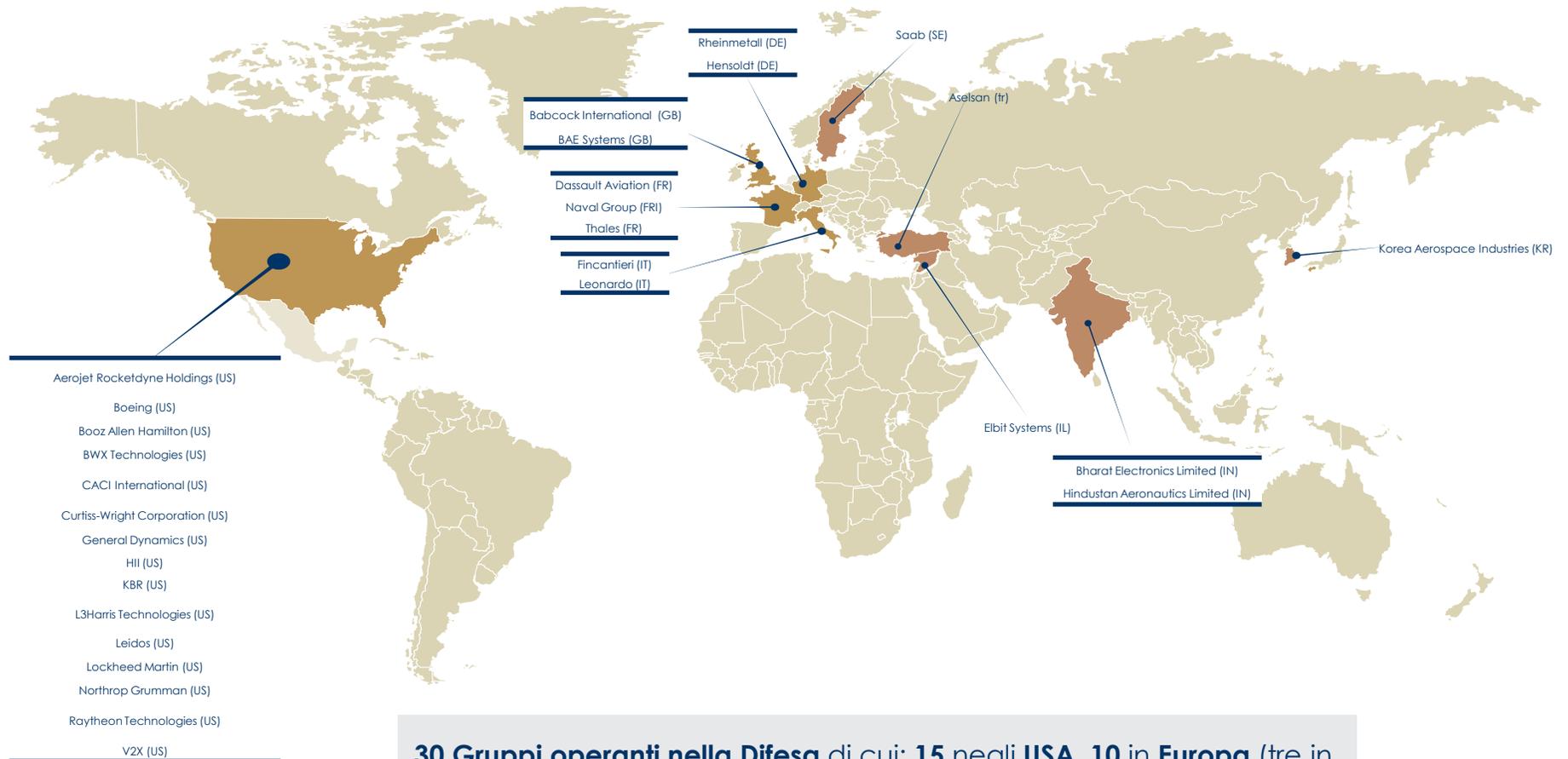
Sono stati individuati **trenta Gruppi** (fra cui le due italiane Fincantieri e Leonardo): nel 2022 hanno realizzato **ricavi** complessivi per **432,4 miliardi di euro** (di cui il 73% generato dal core business Difesa) con **1,3 milioni dipendenti** e una **capitalizzazione di Borsa di 736 miliardi di euro** a fine 2022, pari allo 0,8% del valore complessivo delle borse mondiali (721 miliardi al 31 marzo 2023).

1 Defence News, ExportUSA Corp., IRIAD-Istituto di Ricerche Internazionali Archivio Disarmo, Janes-Global Agency for Open-Source Defence Intelligence e SIPRI-Stockholm International Peace Research Institute

2 Sono stati esclusi per mancanza di dati economico finanziari pubblici tutti i Gruppi cinesi e russi, quelli statunitensi a controllo privato, due in Israele, uno in Olanda, Polonia e Turchia. E' stata inclusa l'italiana Fincantieri, pur attestandosi al 32% l'incidenza dei ricavi generati dalla Difesa nel 2022. Per le società che non hanno presentato l'Annual Report 2022 entro il 24 marzo 2023 sono stati inseriti i dati 2021. **Si stima che il mercato mondiale dell'industria della Difesa faccia capo per la metà agli Stati Uniti, seguiti dalla Cina al 18%, con l'Europa al 21%**; i Gruppi russi detengono una quota stimata del 3%

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: CHI E DOVE

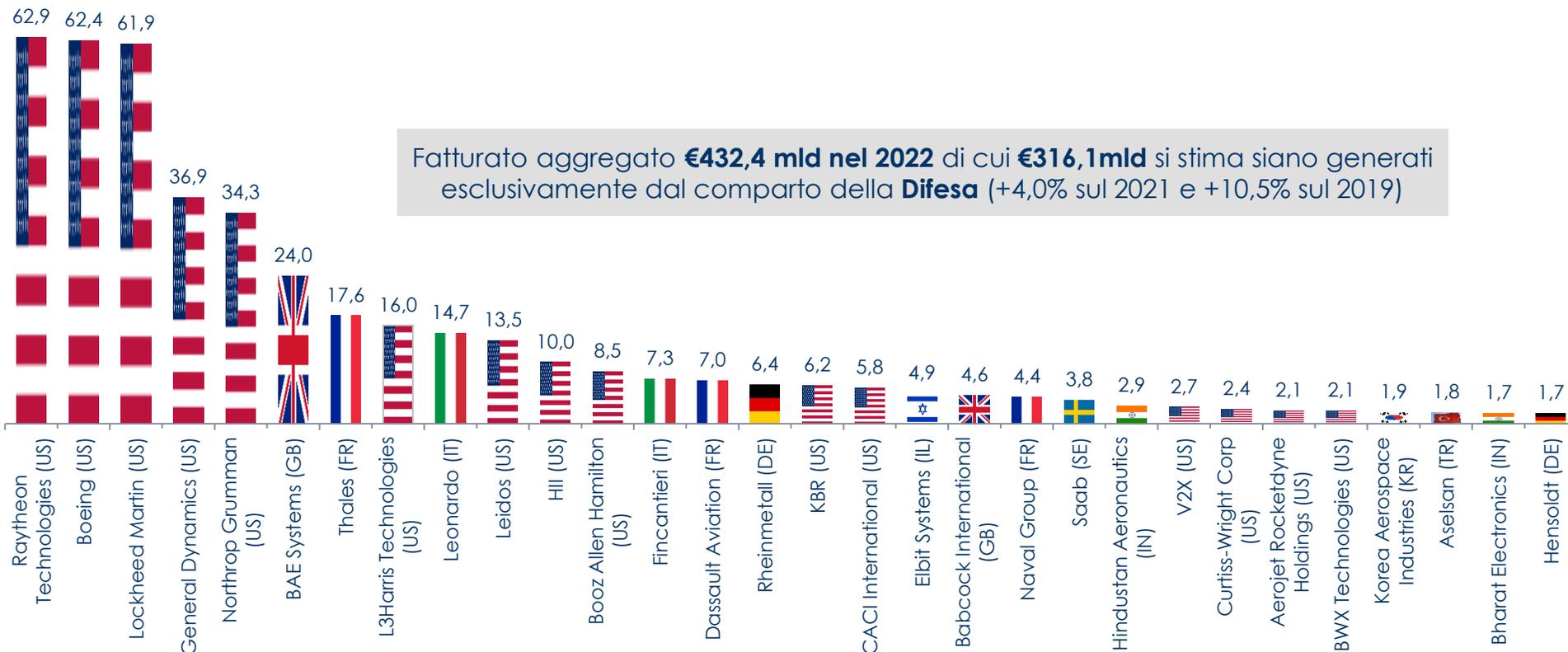
Sede sociale



30 Gruppi operanti nella Difesa di cui: **15** negli **USA**, **10** in **Europa** (tre in Francia, due in Germania, Italia e Regno Unito e uno in Svezia) e **5** in **Asia** (due in India, uno in Corea del Sud, Israele e Turchia)

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: RICAVI COMPLESSIVI

Fatturato 2022 (€ mld) - Trenta Gruppi mondiali



Fatturato aggregato **€432,4 mld nel 2022** di cui **€316,1mld** si stima siano generati esclusivamente dal comparto della **Difesa** (+4,0% sul 2021 e +10,5% sul 2019)

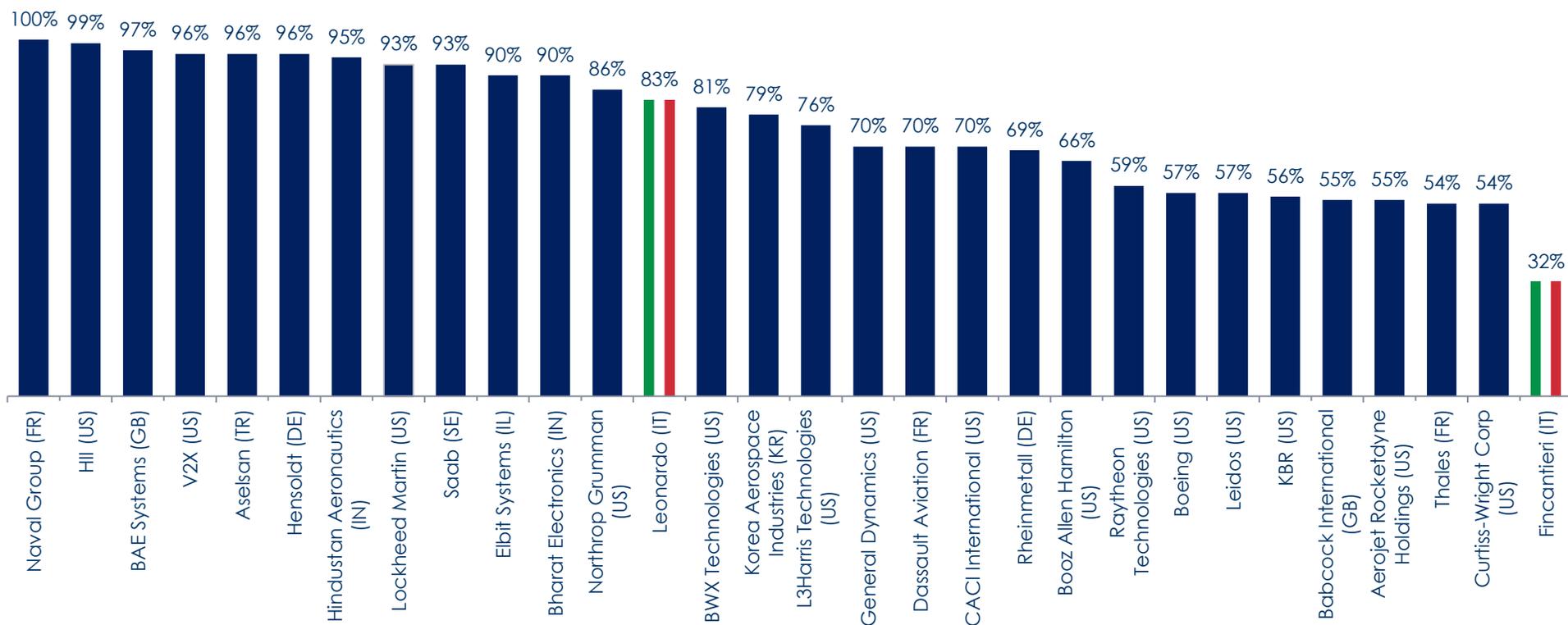
- ◆ Prime cinque posizioni: solo aziende statunitensi. Gli USA contano 15 dei primi 30 Gruppi mondiali (76% del fatturato totale)
- ◆ TOP10: sette statunitensi e tre europee (la britannica BAE Systems, la francese Thales e l'italiana Leonardo)
- ◆ Italia: al nono posto Leonardo e al 13esimo Fincantieri

Dati 2021 per: Bharat Electronics, Elbit Systems e Korea Aerospace Industries. Per le società con chiusura di bilancio a fine marzo 2023, il fatturato è stato elaborato da ASM aggregando i dati trimestrali. Nel luglio 2022 la Vectrus ha incorporato la Vertex Aerospace Services Holding, entrambe statunitensi, cambiando contestualmente denominazione in **V2X**

Raytheon Technologies: produzioni ad elevata innovazione tecnologica nell'ambito di aerospazio e difesa (motori aeronautici, avionica, cybersecurity, missili, sistemi di difesa aerea e droni). **Boeing:** produzione di velivoli per uso civile e militare. **Lockheed Martin** e **Northrop Grumman:** ingegneria aerospaziale e della difesa. **General Dynamics:** forniture militari e aviazione civile

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: CORE BUSINESS

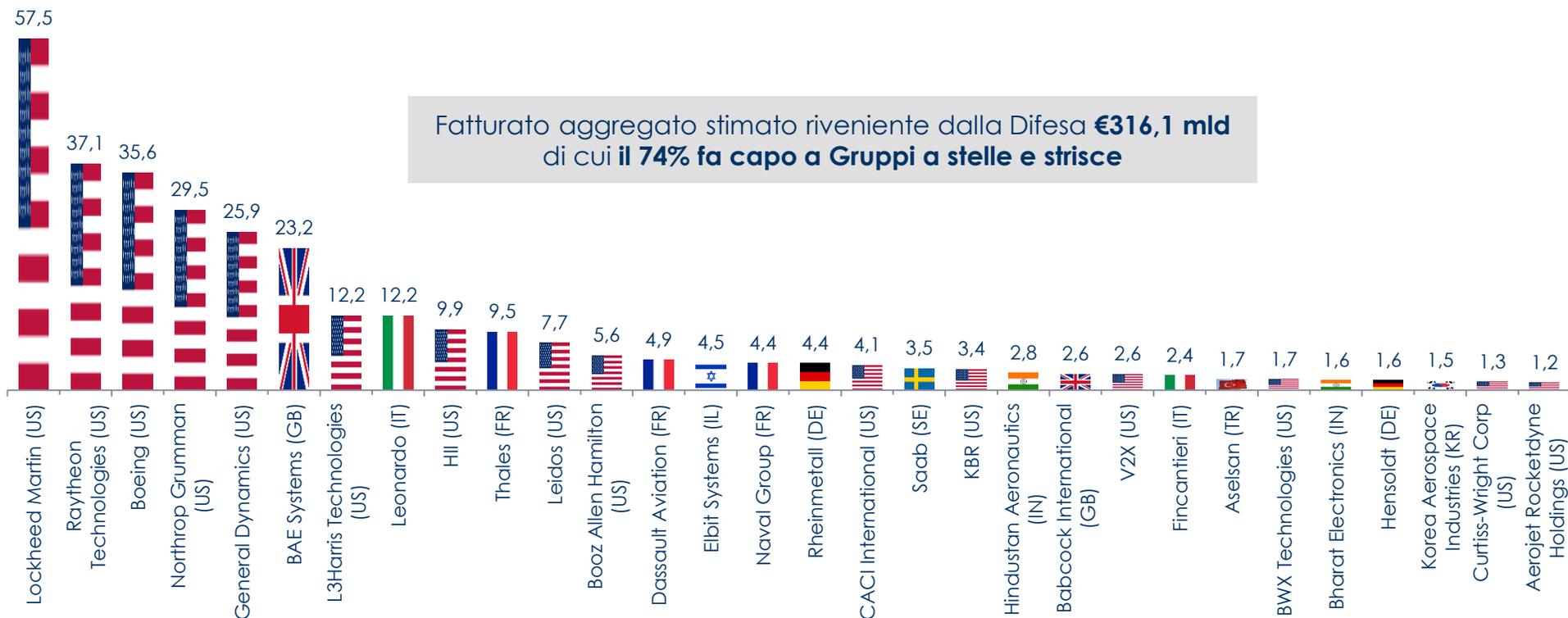
Stima della quota di ricavi generati dal comparto della Difesa 2022 – Trenta Gruppi mondiali



Ai due estremi si collocano Fincantieri e Naval Group che hanno costituito Naviris, joint venture paritaria (valutata da entrambe al patrimonio netto) con sede principale a Genova e operativa dal gennaio 2020. L'alleanza rappresenta un'opportunità per entrambi i Gruppi di migliorare la propria capacità di servire le rispettive Marine nazionali, acquisire nuovi contratti di esportazione, sviluppare nuove tecnologie e quindi aumentare la competitività dei comparti navali dei due Paesi

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: RICAVI CORE BUSINESS

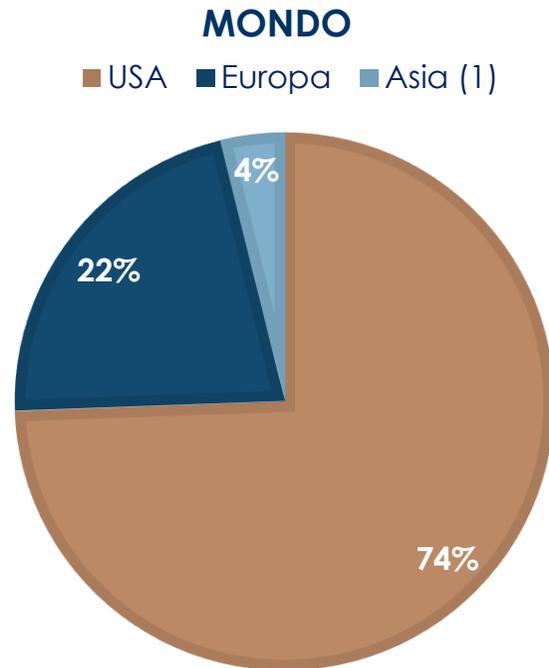
Stima dei ricavi generati dal comparto della Difesa 2022 (€ mld) - Trenta Gruppi mondiali



- ◆ La classifica cambia se si considerano esclusivamente i ricavi generati dal core business Difesa, ma si conferma il primato statunitense. TOP10: sette statunitensi e tre europee (la britannica BAE Systems, l'italiana Leonardo e la francese Thales)
- ◆ Italia: all'ottavo posto Leonardo e al 23esimo Fincantieri. Tra i top supplier di navi militari, Fincantieri figura al settimo posto dopo HII (Huntington Ingalls Industries), General Dynamics, Chinese Shipbuilding, Russia's Shipbuilding Industry, BAE Systems e Naval Group. Qualora si depurassero i valori di BAE Systems e Naval Group dalla produzione nucleare, le distanze tra Fincantieri e gli altri concorrenti europei si accorcerebbero. Fincantieri ha un modello di business duale (cantieristica civile e militare)

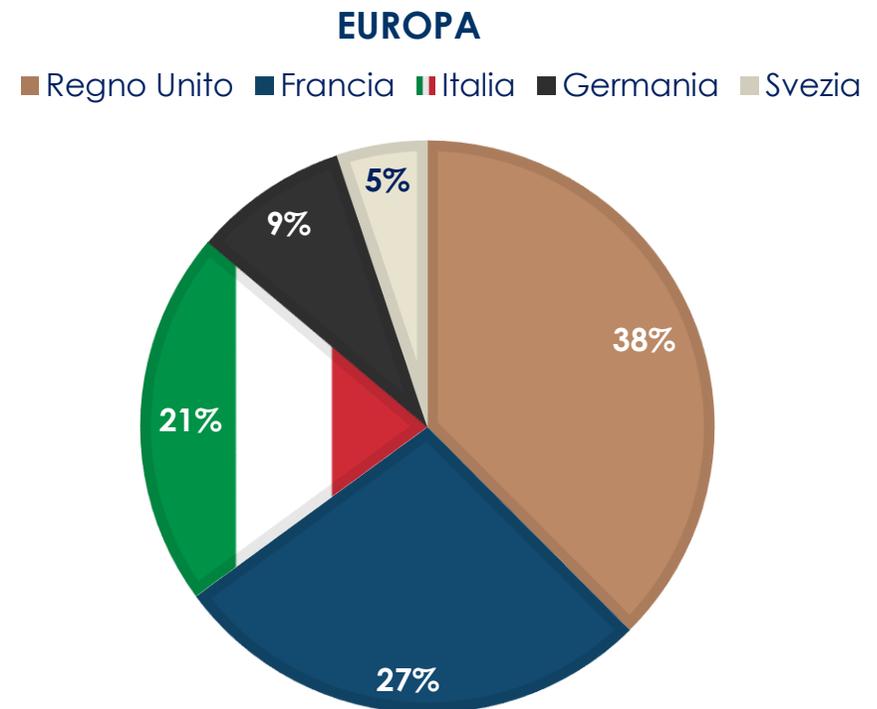
MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: RIPARTIZIONE DEI RICAVI CORE BUSINESS

Ripartizione ricavi generati dal comparto della Difesa in base alla localizzazione della casa madre 2022 - Trenta Gruppi mondiali



(1) India e Israele 1,5% cad. Corea del Sud e Turchia 0,5% cad.

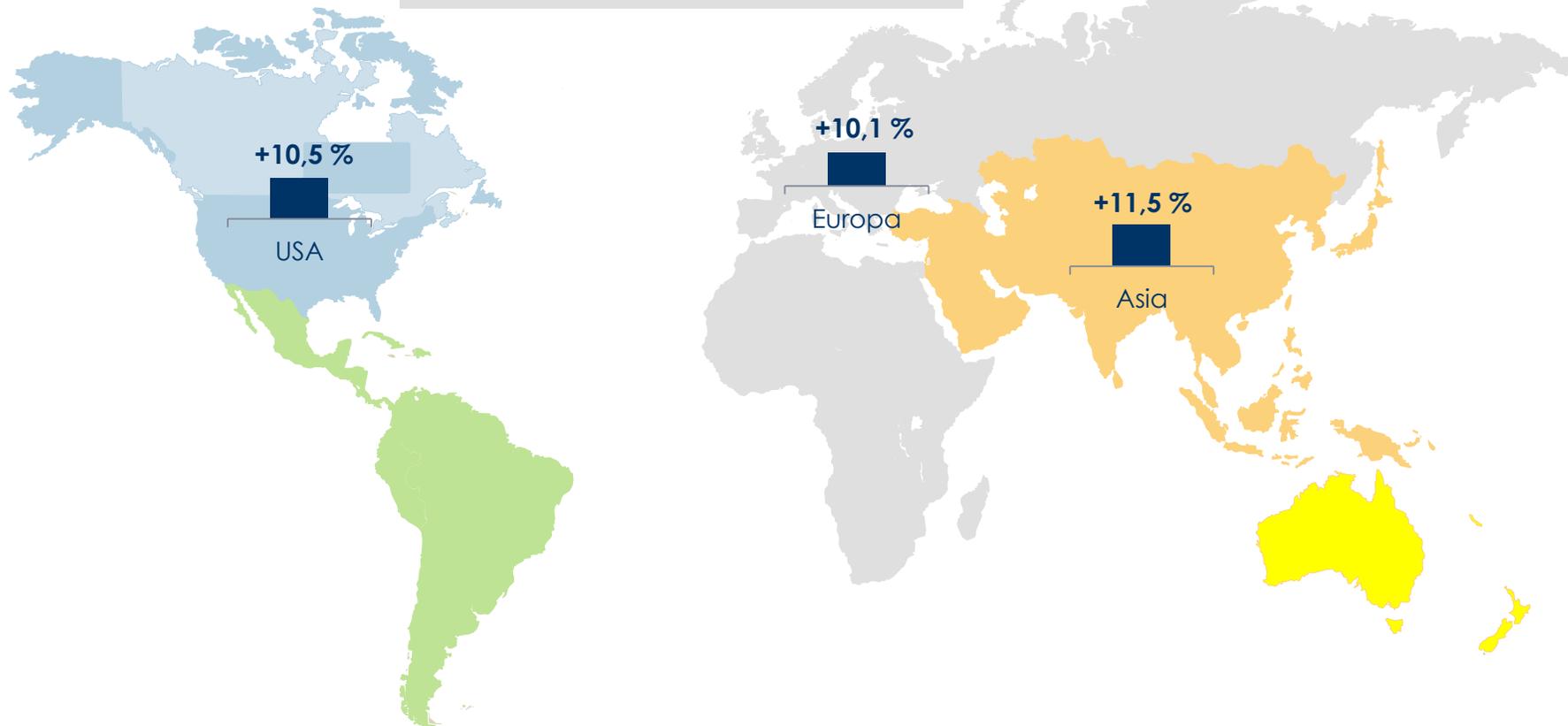
Peso dei ricavi rivenienti dalla Difesa delle **multinazionali italiane** sul totale mondo: 4,7%



MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: VARIAZIONE DEI RICAVI CORE BUSINESS PER CONTINENTE

Variazione percentuale dei ricavi generati dal comparto della Difesa 2022/2019 - Trenta Gruppi mondiali

Fatturato aggregato riveniente dalla Difesa nel 2022: **+10,5% sul 2019**

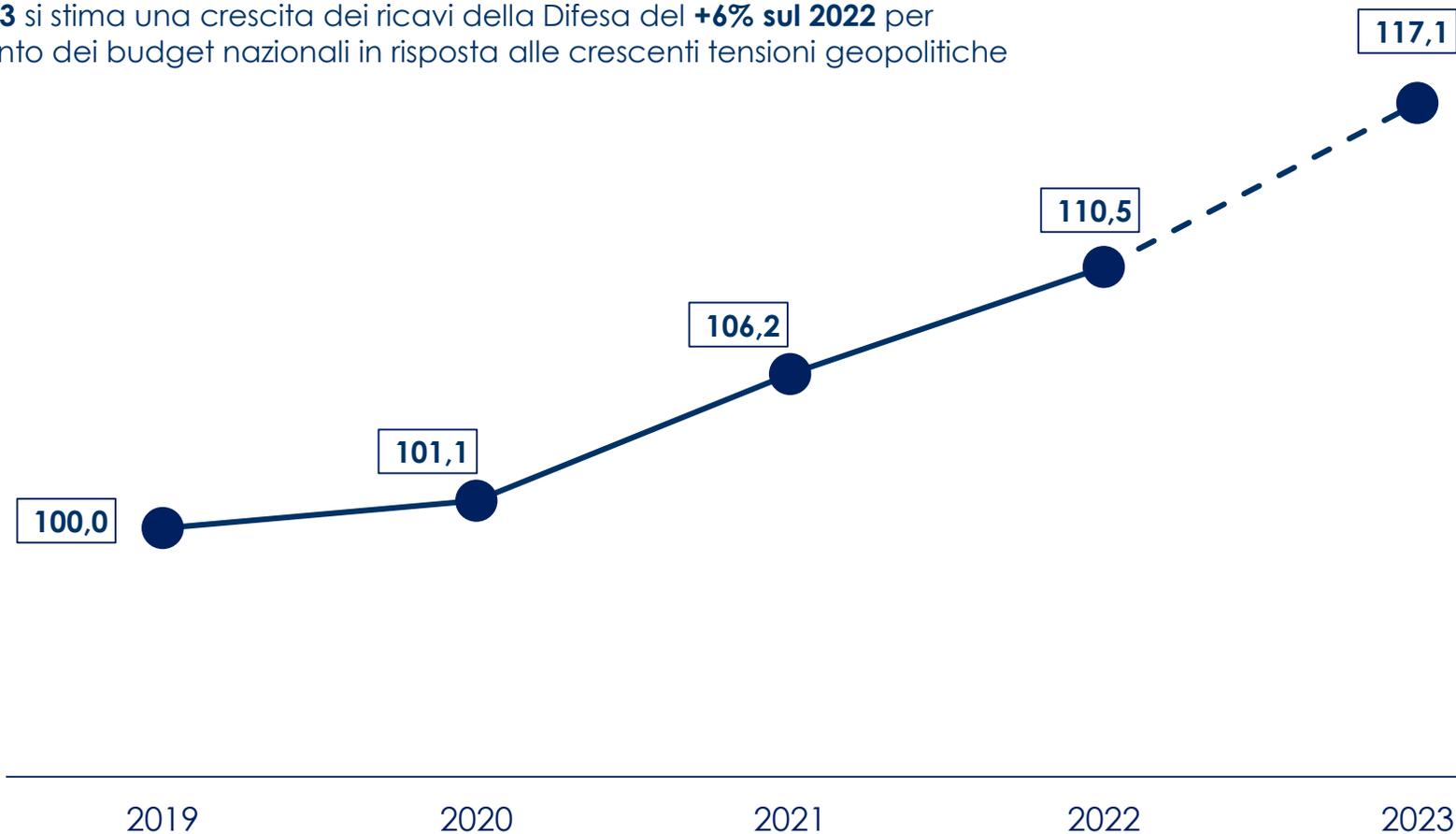


MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: TREND DEI RICAVI CORE BUSINESS

Ricavi generati dal comparto della Difesa (numero indice 2019=100,0) - Trenta Gruppi mondiali

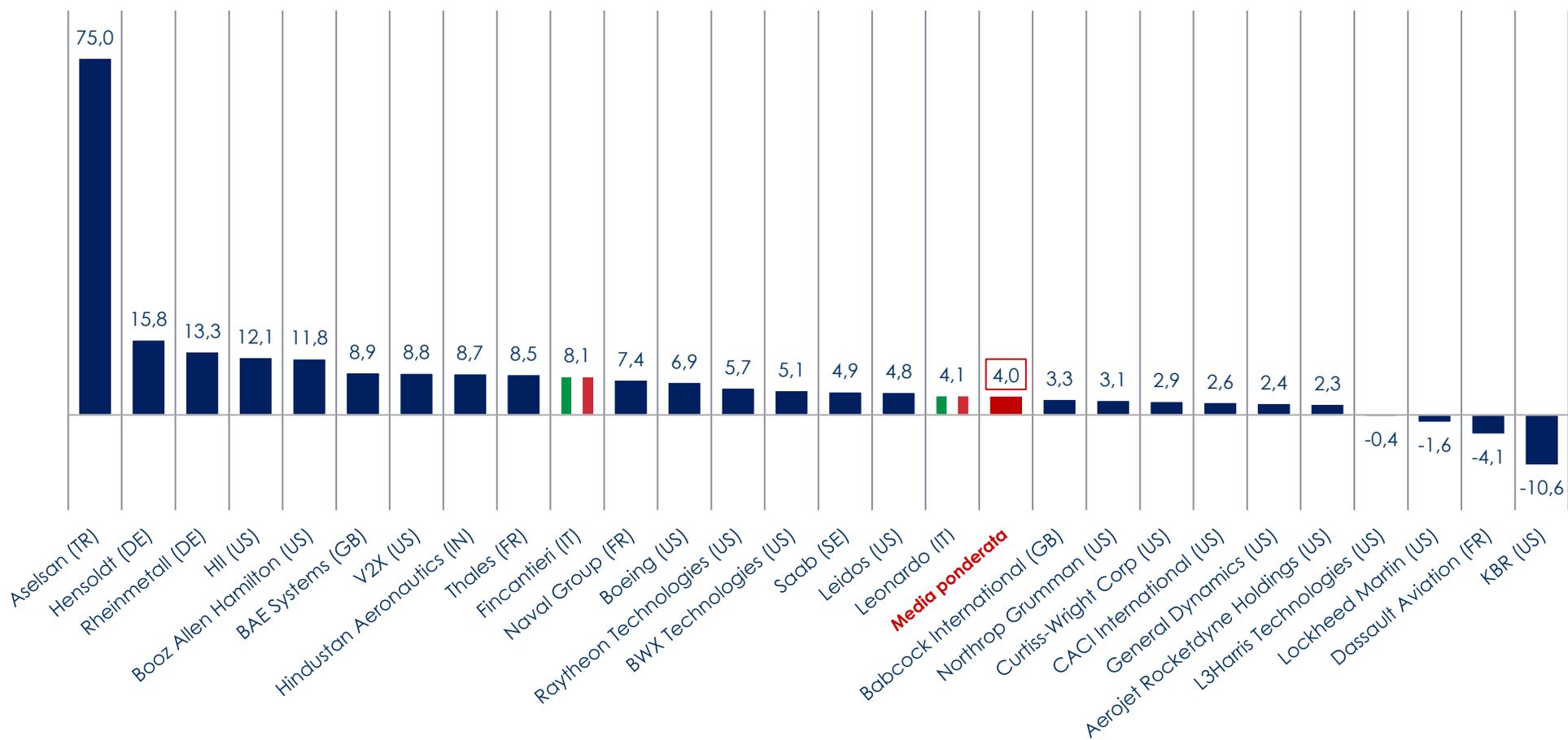
Incremento nel 2022 (+4,0% sul 2021) e nel 2021 (+5,0% sul 2020)

Nel **2023** si stima una crescita dei ricavi della Difesa del **+6% sul 2022** per l'aumento dei budget nazionali in risposta alle crescenti tensioni geopolitiche



MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: VARIAZIONE DEI RICAVI CORE BUSINESS 22-21

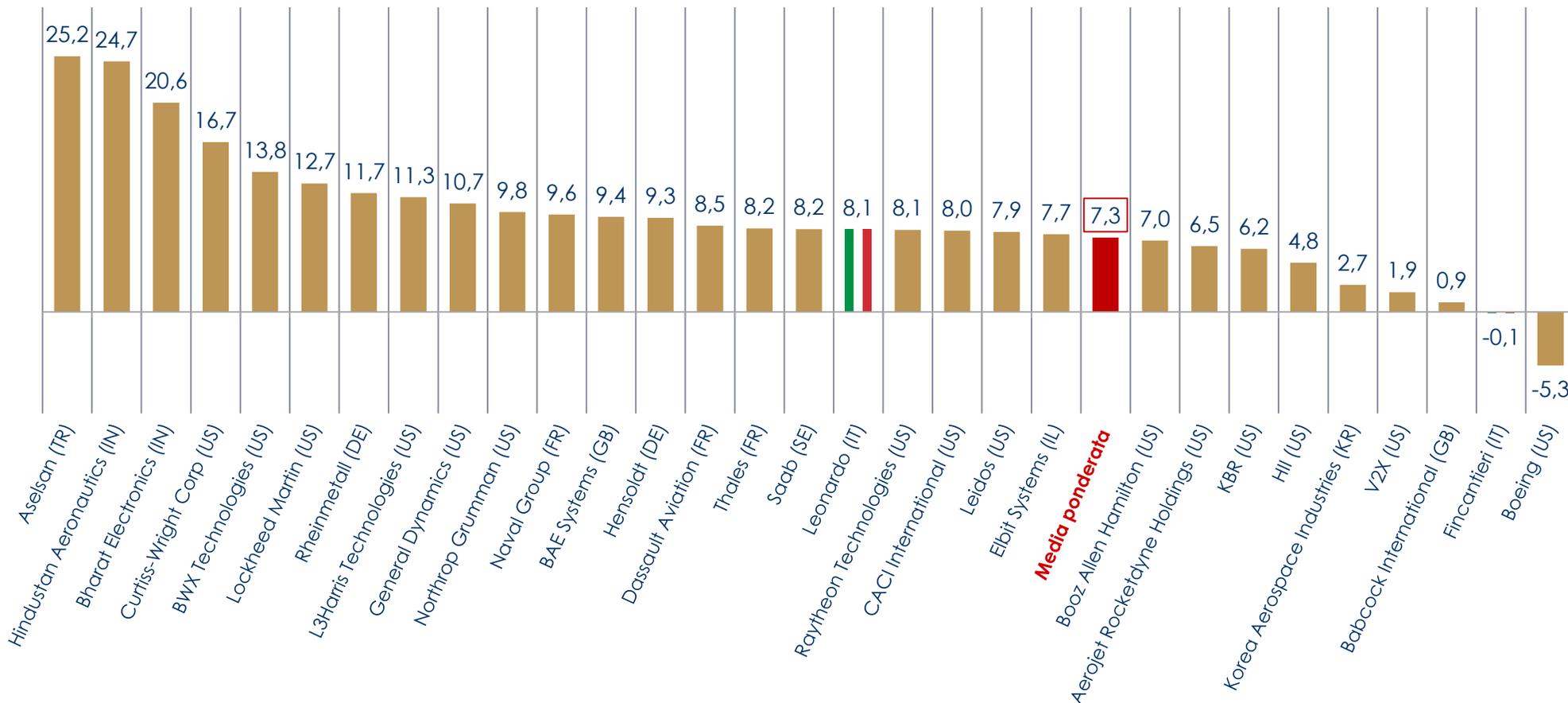
Variazione percentuale dei ricavi generati dal comparto della Difesa 2022/2021 - Trenta Gruppi mondiali



Italia sopra la media: Fincantieri +8,1% e Leonardo +4,1%

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: EBIT MARGIN

Ebit margin 2022 – Trenta Gruppi mondiali



- ◆ Nel 2022 l'ebit margin aggregato dei principali operatori della Difesa è pari al 7,3% (era 7,5% nel 2021 e 8,0% nel 2019, con l'arresto del 4,3% nel 2020)
- ◆ Podio per la turca Aselsan davanti alle indiane Hindustan Aeronautics e Bharat Electronics

Dati 2021 per: Bharat Electronics, Elbit Systems e Korea Aerospace Industries

La **Aselsan** è operativa nella ricerca, sviluppo e produzione di sistemi militari avanzati per le forze armate aeree, terrestri e marittime turche. La **Hindustan Aeronautics** è principalmente impegnata nella produzione di aerei, elicotteri, tecnologia aerospaziale e sistemi di navigazione e comunicazione. La **Bharat Electronics** è operativa nell'elettronica aerospaziale e per la difesa e produce principalmente sistemi elettronici avanzati per applicazioni terrestri e aerospaziali. Queste tre società sono controllate dai rispettivi stati

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: FORZA INDUSTRIALE

Investimenti in % del fatturato 2022 - Trenta Gruppi mondiali



- ◆ **Intensità di investimento** più che tripla rispetto alla media per la statunitense BWX Technologies e più che doppia per la turca Aselsan e le tedesche Hensoldt e Rheinmetall
- ◆ **Italia sopra la media:** al sesto posto Fincantieri con investimenti al 4,0% del fatturato e al 12esimo Leonardo con 3,3%

Dati 2021 per: Bharat Electronics, Elbit Systems e Korea Aerospace Industries

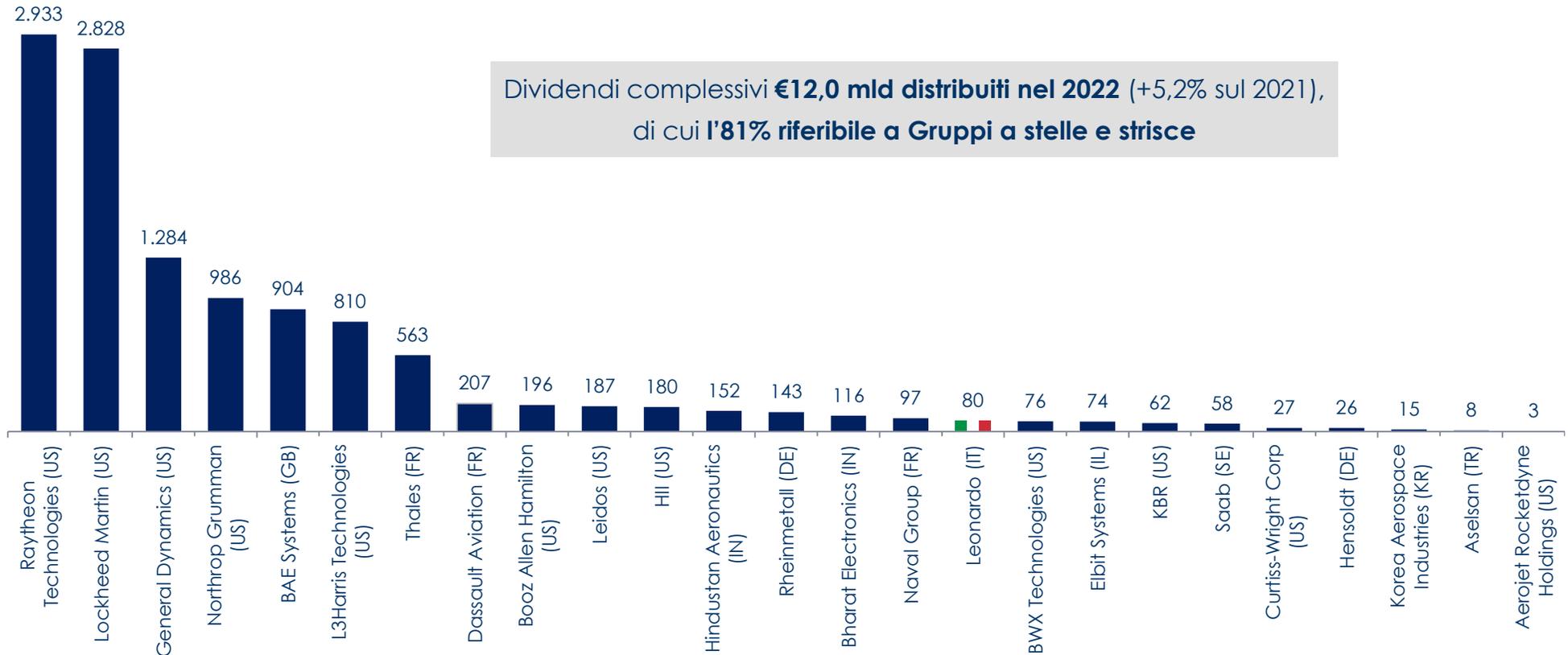
La **BWX Technologies** produce reattori nucleari navali per sottomarini e portaerei, fornisce servizi gestionali, operativi, ambientali e tecnici per le strutture del governo degli Stati Uniti e sviluppa la ricerca di applicazioni per le tecnologie nucleari

La **Hensoldt** è specializzata in tecnologie dei sensori per applicazioni in ambito difesa e sicurezza; il 25,1% è detenuto dallo stato tedesco e un altro 25,1%, dal gennaio 2022, dalla Leonardo (che la valuta al patrimonio netto)

La **Rheinmetall** è il maggiore Gruppo tedesco nel comparto degli armamenti

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: DIVIDENDI

Dividendi distribuiti nel 2022 (€ milioni) - Trenta Gruppi mondiali



- ◆ Prime quattro posizioni: solo aziende statunitensi
- ◆ Italia: al 16esimo posto **Leonardo**, Fincantieri non ha distribuito dividendi nel 2022

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: SOLIDITÀ PATRIMONIALE

Gruppi con capitale netto pari a oltre 1,5 volte i debiti finanziari nel 2022

- ◆ I Gruppi indiani, a controllo statale, sono i più solidi finanziariamente, seguiti dal francese Dassault Aviation (mezzi propri pari a 25,7 volte i debiti finanziari)
- ◆ Complessivamente le trenta multinazionali della Difesa registrano un ammontare di mezzi propri equivalente a quello dei debiti finanziari (0,9 volte nel 2019)
- ◆ Italiane: **Leonardo** ha mezzi propri pari a 1,7 volte i debiti finanziari e **Fincantieri** pari a 0,2 volte



Rank 31/12/2022	Gruppi	Capitale netto su debiti finanziari (n.volte)
1	Hindustan Aeronautics (IN)	n.c.*
2	Bharat Electronics (IN)	n.c.*
3	Dassault Aviation (FR)	25,7 x
4	Naval Group (FR)	9,3 x
5	Aselsan (TR)	3,7 x
6	Rheinmetall (DE)	3,2 x
7	Saab (SE)	3,0 x
8	L3Harris Technologies (US)	2,4 x
9	Raytheon Technologies (US)	2,2 x
10	Elbit Systems (IL)	1,7 x
11	Leonardo (IT)	1,7 x
12	BAE Systems (GB)	1,7 x
Totale trenta Gruppi		1,0 x

* Debiti finanziari irrilevanti

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: LIQUIDITÀ

Gruppi con liquidità pari a oltre il 20% dei debiti finanziari nel 2022

- ◆ Complessivamente le trenta multinazionali della Difesa registrano un ammontare di liquidità pari al 28,7% dei debiti finanziari (25,9% nel 2019)
- ◆ Italiane: **Leonardo** ha liquidità pari al 32,8% dei debiti finanziari e **Fincantieri** pari al 17,2%

Variazione aggregata
trenta Gruppi 2022/2019 (in %)

34,3



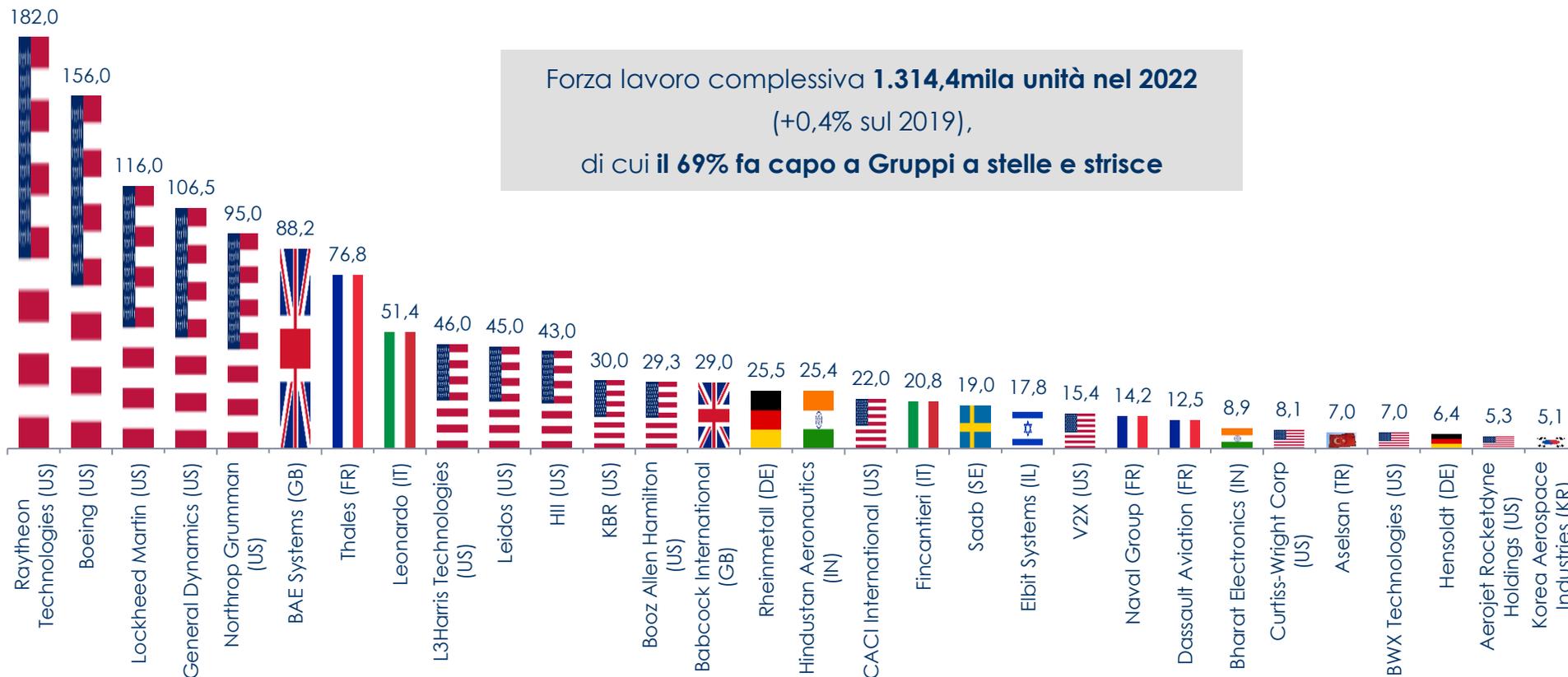
Liquidità

Rank 31/12/2022	Gruppi	Liquidità in % dei debiti finanziari
1	Hindustan Aeronautics (IN)	n.c.*
2	Bharat Electronics (IN)	n.c.*
3	Dassault Aviation (FR)	1701,3
4	Naval Group (FR)	708,1
5	Thales (FR)	93,2
6	Aerojet Rocketdyne Holdings (US)	89,7
7	Korea Aerospace Industries (KR)	74,0
8	Hensoldt (DE)	57,9
9	Rheinmetall (DE)	56,1
10	Aselsan (TR)	52,5
11	Babcock International (GB)	51,8
12	BAE Systems (GB)	45,3
13	Leonardo (IT)	32,8
14	Saab (SE)	28,7
15	Boeing (US)	24,9
16	Lockheed Martin (US)	24,9
Totale trenta Gruppi		28,7

* Debiti finanziari irrilevanti

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: FORZA LAVORO

Dipendenti 2022 (migliaia di unità) - Trenta Gruppi mondiali



- ◆ Prime cinque posizioni: solo aziende statunitensi
- ◆ Italia: all'ottavo posto Leonardo con 51.392 dipendenti e al 18esimo Fincantieri con 20.792

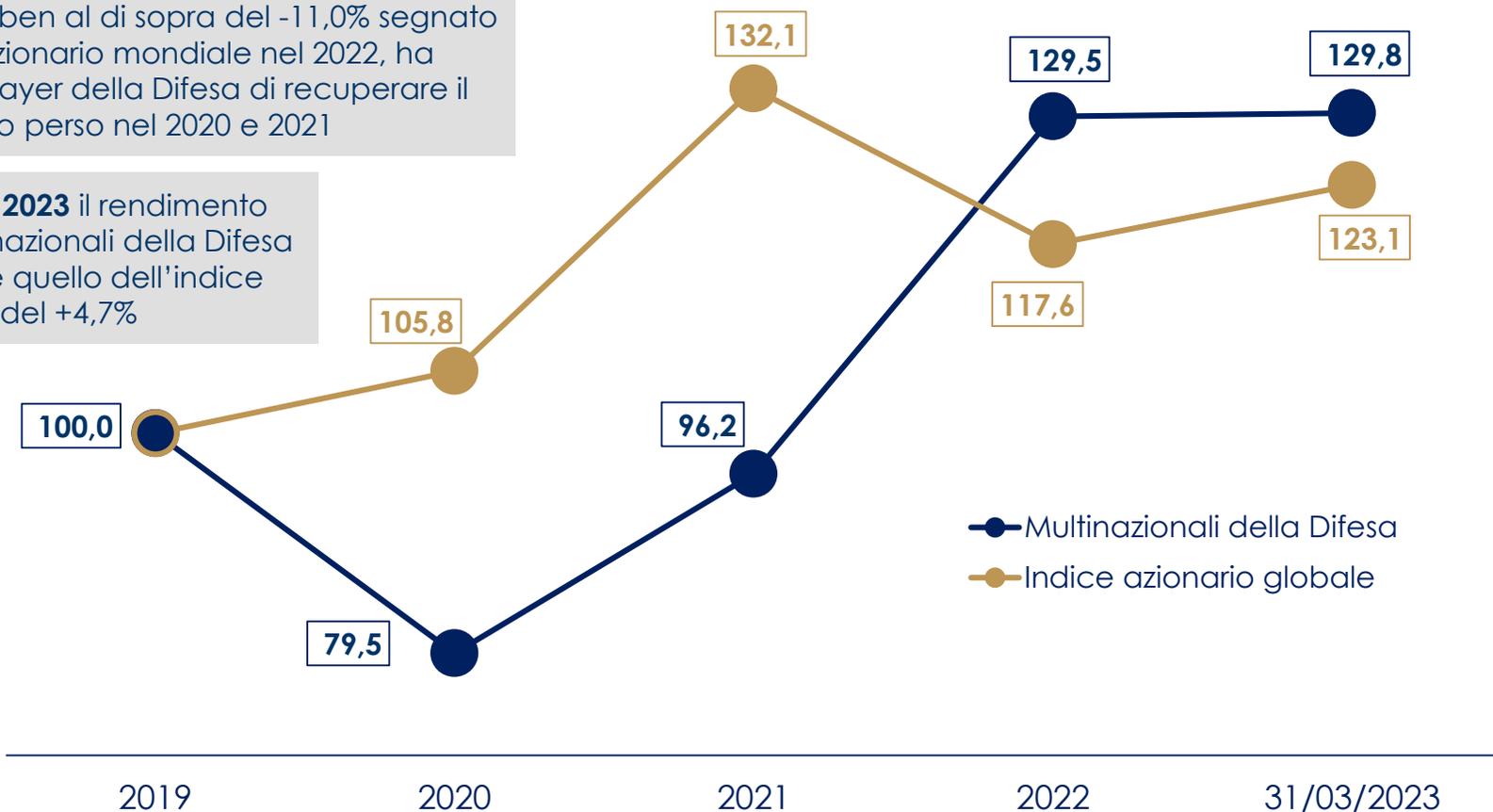
MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: TREND DEL RENDIMENTO AZIONARIO

Rendimento azionario aggregato (numero indice 2019=100,0) - Ventinove Gruppi mondiali*

Nel **2022** il **rendimento azionario delle multinazionali della Difesa** (dividendi inclusi) è stato del **+34,6%** in euro (+21,0% nel 2021 e -20,5% nel 2020)

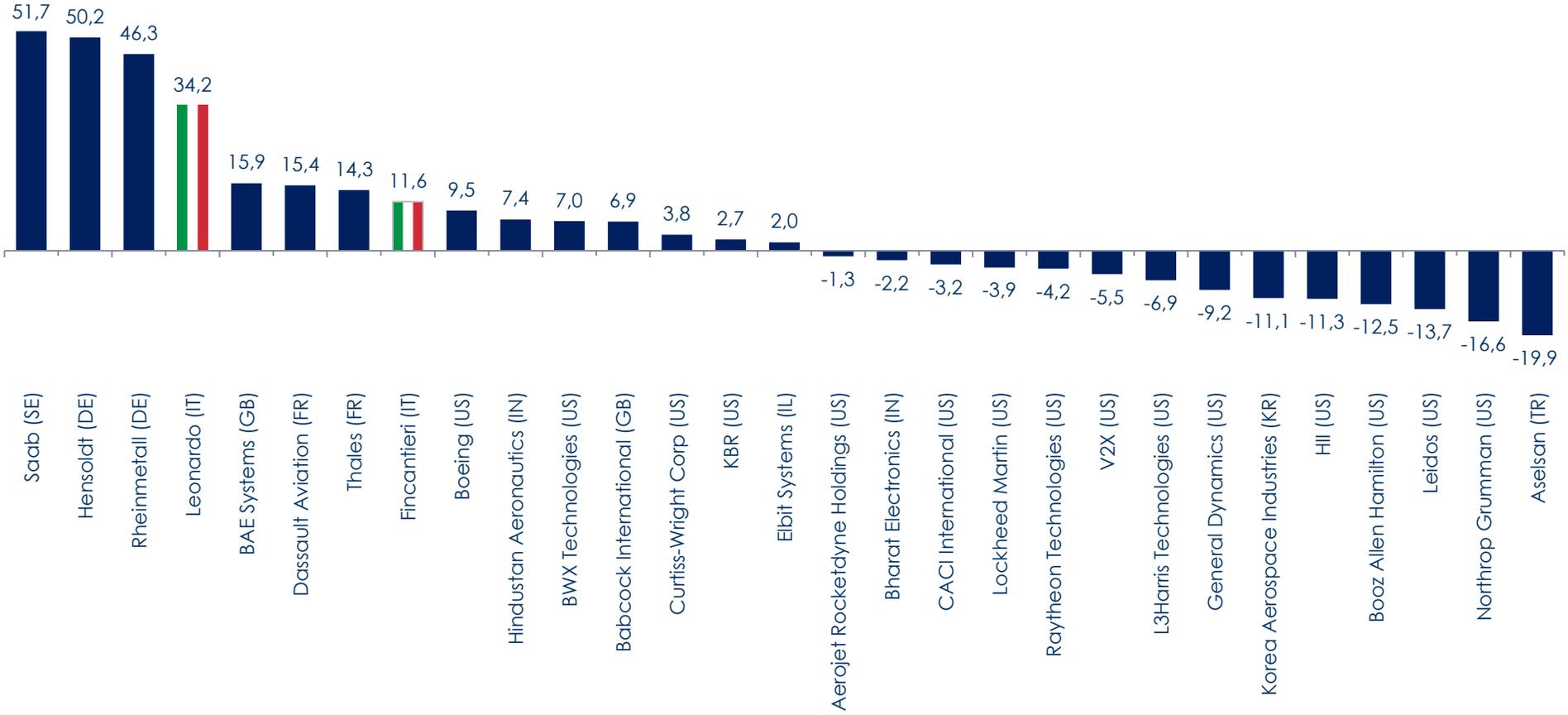
Tale **rendimento**, ben al di sopra del -11,0% segnato dall'indice azionario mondiale nel 2022, ha consentito ai player della Difesa di recuperare il terreno perso nel 2020 e 2021

Nel **primo trimestre 2023** il rendimento azionario delle multinazionali della Difesa è stato del **+0,2%** e quello dell'indice mondiale del **+4,7%**



MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: RENDIMENTO AZIONARIO NEI PRIMI TRE MESI 2023

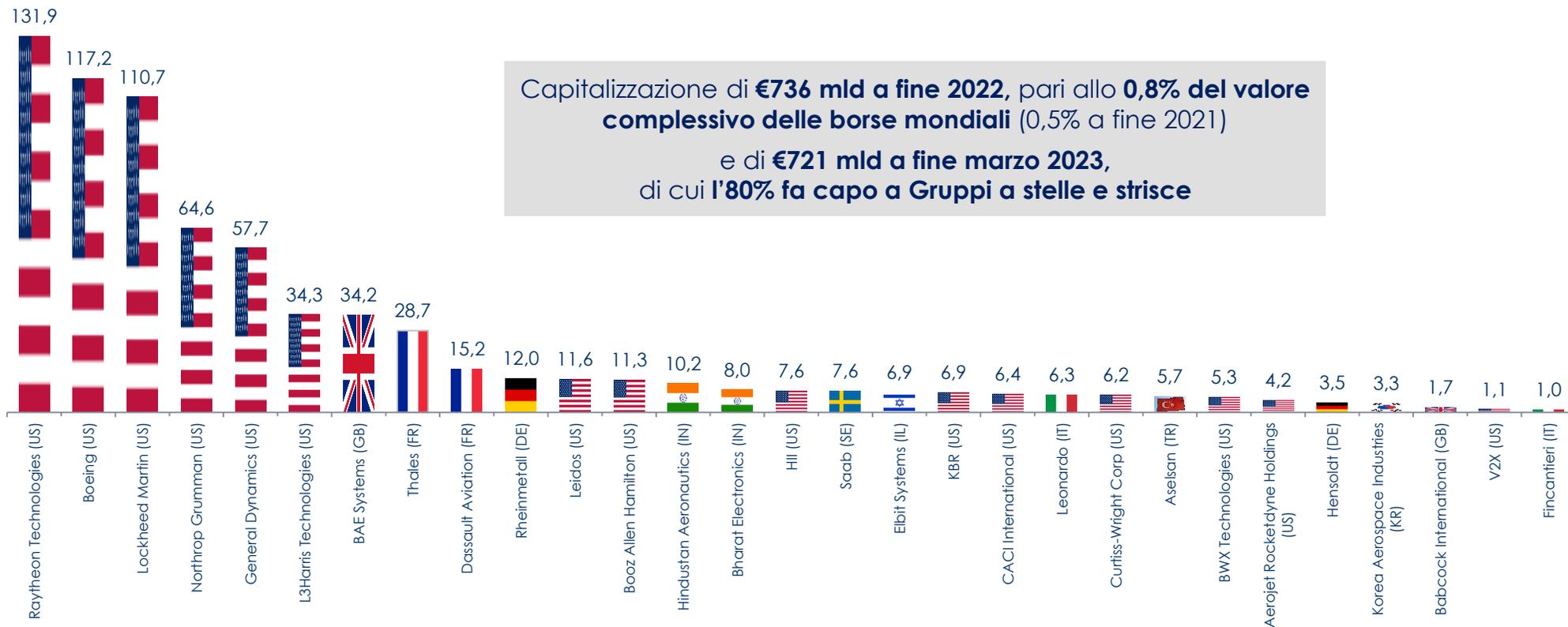
Rendimento azionario nel primo trimestre 2023 (in %) - Ventinove Gruppi mondiali*



* Naval Group non è quotata

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: VALORE DI BORSA A FINE MARZO 2023

Valore di Borsa fine marzo 2023 (€ mld) - Ventinove Gruppi mondiali*

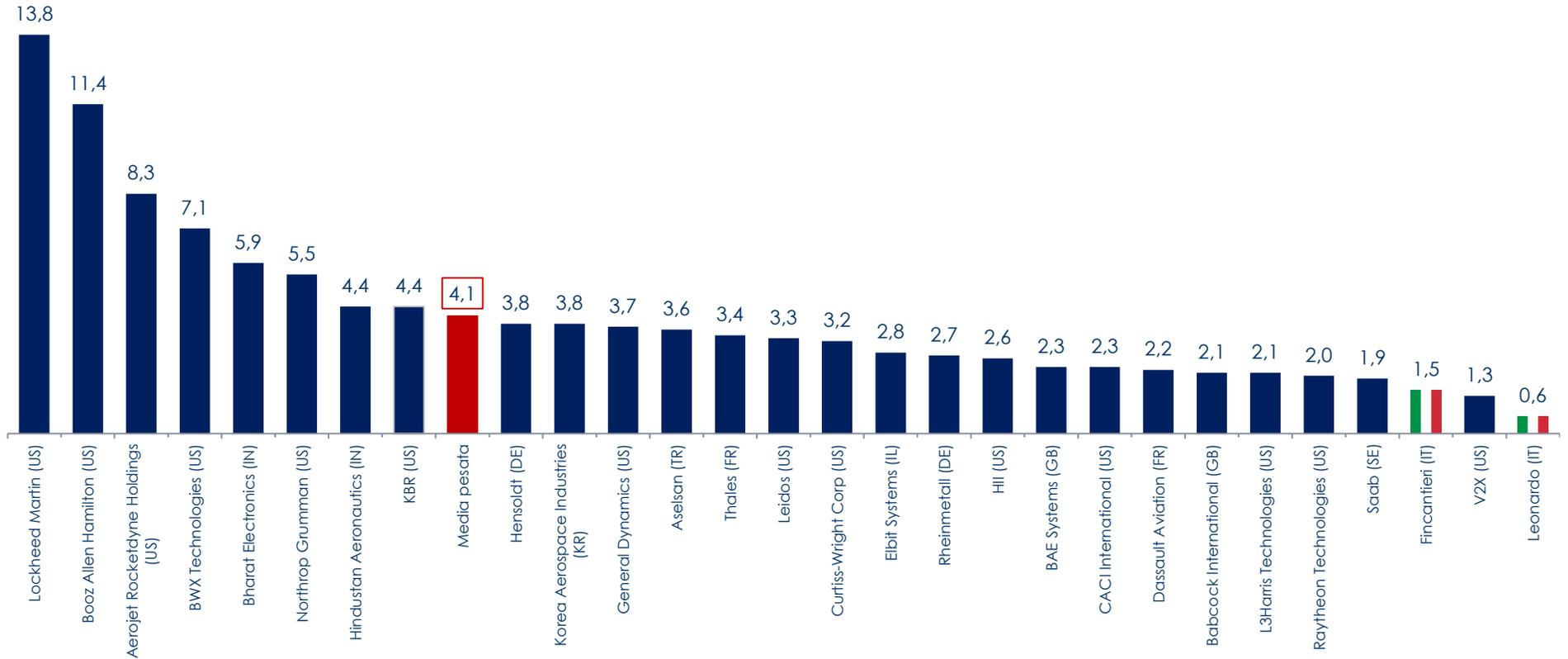


Capitalizzazione di **€736 mld a fine 2022**, pari allo **0,8% del valore complessivo delle borse mondiali** (0,5% a fine 2021)
 e di **€721 mld a fine marzo 2023**,
 di cui l'**80% fa capo a Gruppi a stelle e strisce**

- ◆ Prime sei posizioni: solo aziende statunitensi
- ◆ TOP10: sei statunitensi e quattro europee (la britannica BAE Systems, le francese Thales e Dassault Aviation e la tedesca Rheinmetall)
- ◆ Italia: al 20esimo posto Leonardo e al 29esimo Fincantieri

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: PRICE-TO-BOOK VALUE RATIO

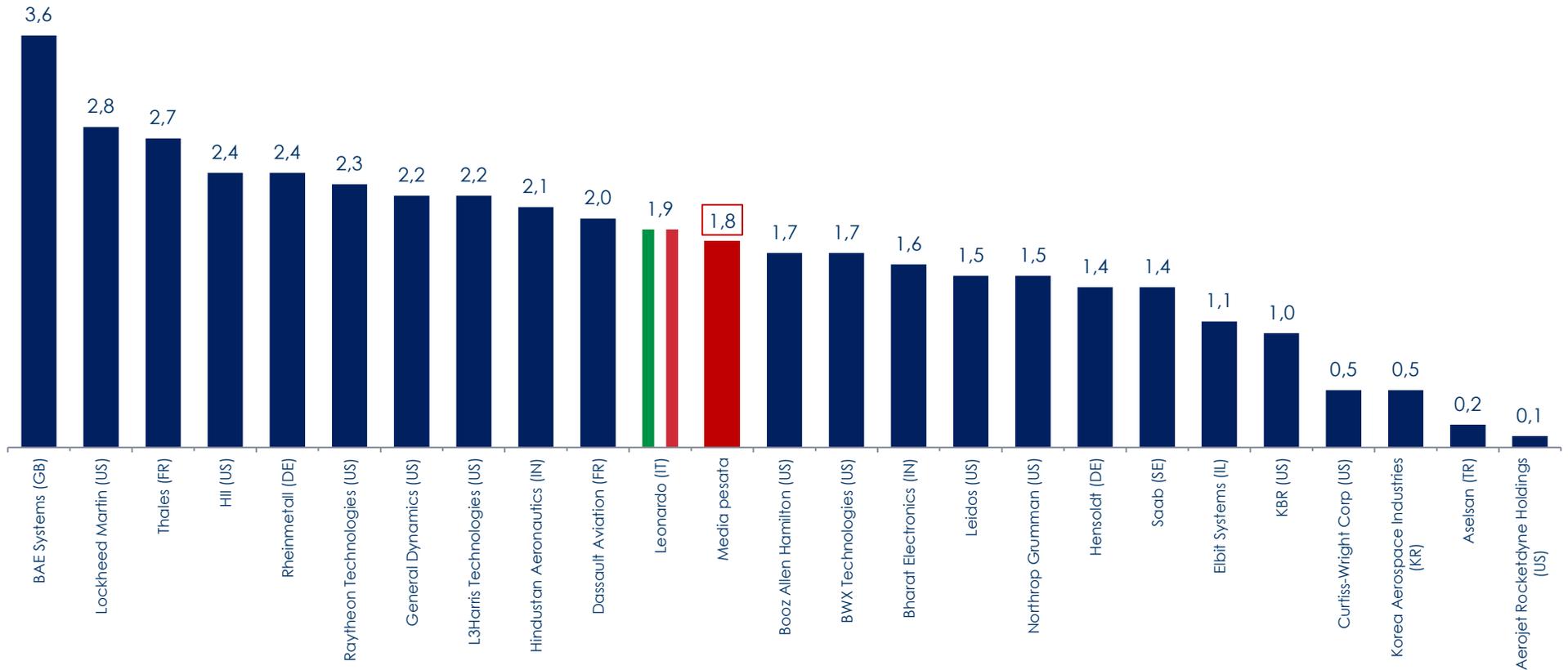
Rapporto tra capitalizzazione e patrimonio netto a fine 2022 - Ventotto Gruppi mondiali*



- ◆ Mediamente i Gruppi della Difesa presentano una valutazione di Borsa circa quattro volte superiore ai mezzi propri
- ◆ Le italiane sono fra le meno valorizzate dalla Borsa: Fincantieri 1,5 e Leonardo 0,6

MULTINAZIONALI DELLA DIFESA: DIVIDEND YIELD

Rapporto % tra dividendi e capitalizzazione media 2022 - Ventiquattro Gruppi mondiali*



- ◆ Mediamente le multinazionali della Difesa hanno una discreta capacità di remunerare gli azionisti con un dividend yield dell'1,8%
- ◆ Sul podio: BAE Systems (GB), Lockheed Martin (US) e Thales (FR), Leonardo in 11esima posizione con l'1,9%

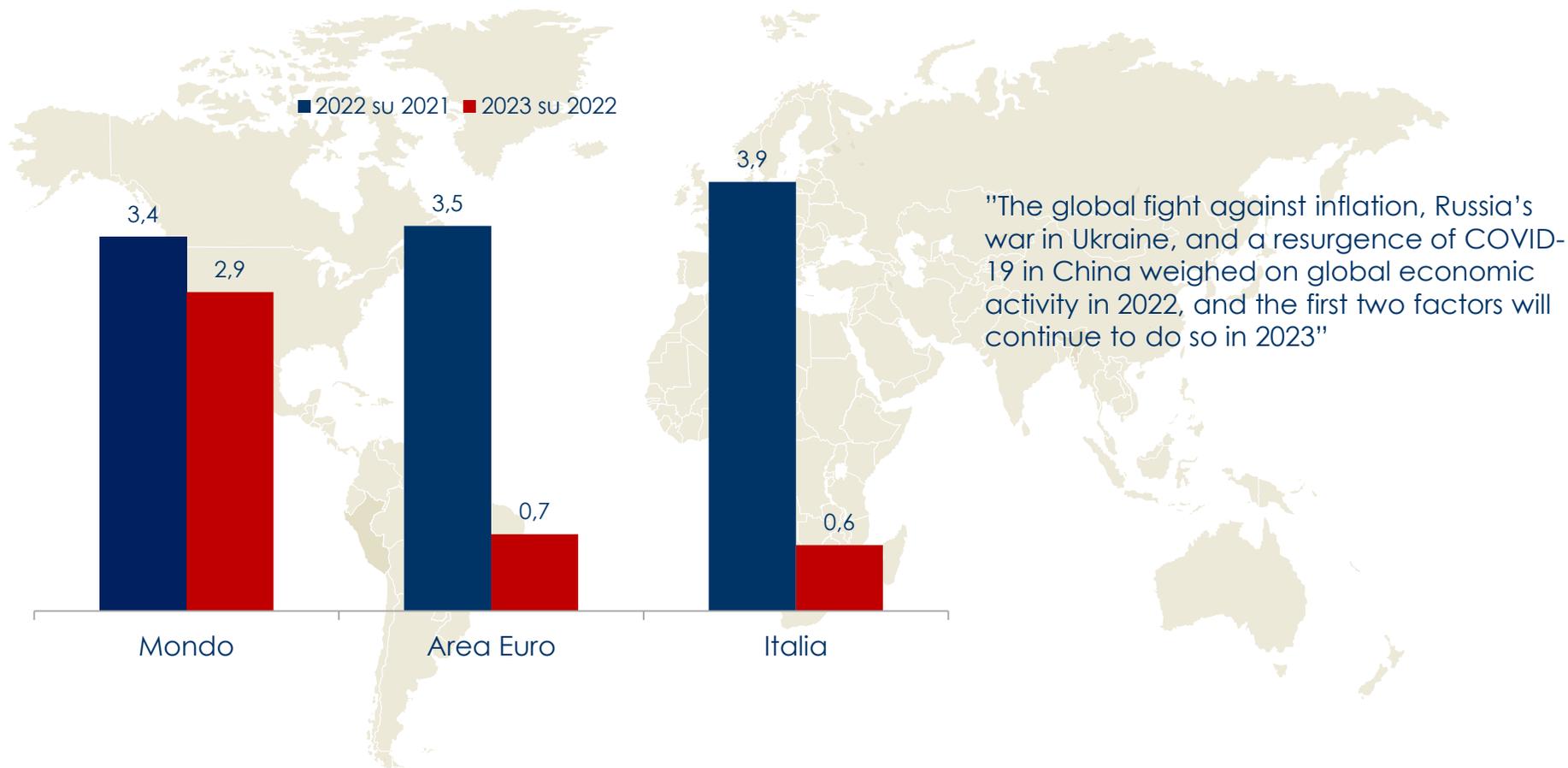
OUTLOOK PIL E PREZZI OIL&GAS

Section 5



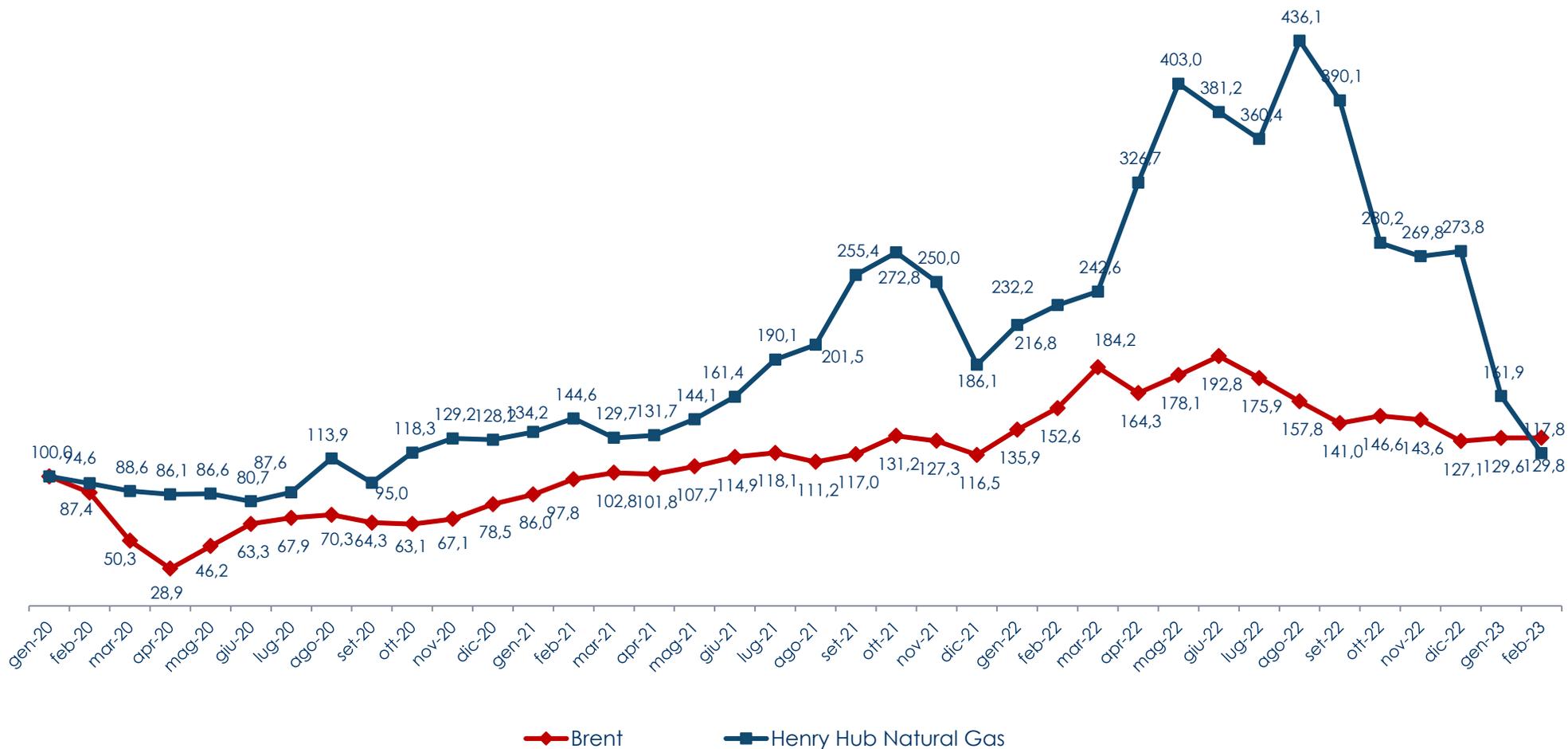
PIL: 2022 E STIME 2023

PIL, variazioni annuali in %



TREND PREZZI ENERGETICI

Prezzi energetici – Numero indice Gennaio 2020=100,0





AREA STUDI MEDIOBANCA

www.areastudimediobanca.com