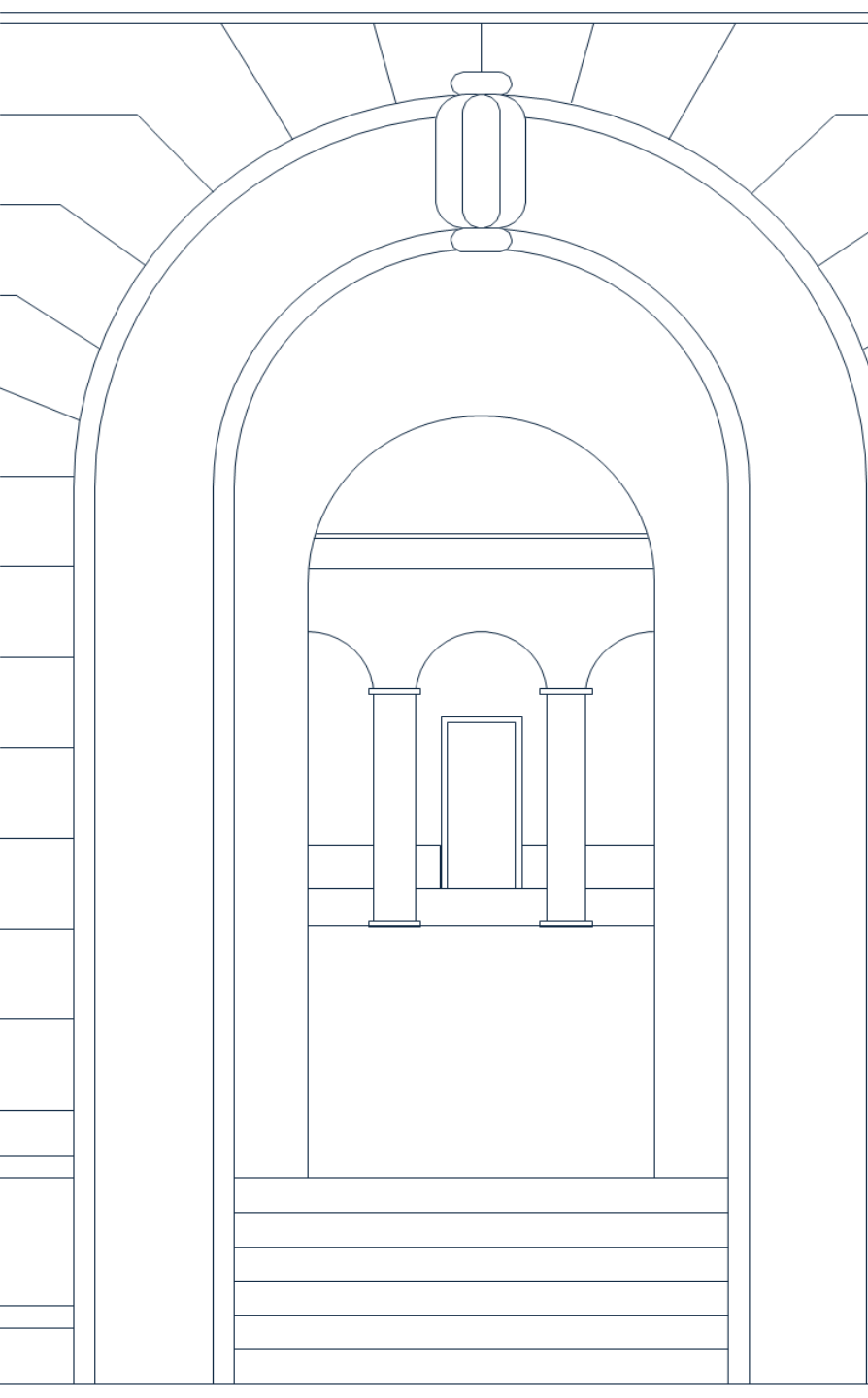
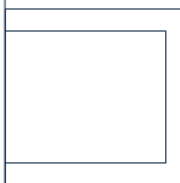




BRIEFING NOTE: **IMPATTO COVID-19 SUL 1H 2020** **(MNEs MONDIALI E FTSE MIB)**

Area Studi Mediobanca

Milano, 7 Agosto 2020



AREA STUDI
MEDIOBANCA

FARO ASM SULL'IMPATTO DELLA PANDEMIA SUL 1H 2020

L'indagine analizza i risultati del 1H 2020 relativamente alle:

1) multinazionali industriali mondiali che hanno rilasciato la semestrale gennaio–giugno entro il 5 agosto 2020, suddivise per settore di appartenenza

2) 25 società industriali e di servizi dell'indice FTSE MIB*:

A2A, Amplifon, Atlantia, Buzzi Unicem, Campari, CNH Industrial, Diasorin, ENEL, ENI, FCA, Ferrari, Hera, INWIT, Italgas, Leonardo, Moncler, Pirelli & C., Prysmian, Recordati, Saipem, Snam, STM, Telecom Italia, Tenaris, Terna

Si tratta di 14 società a controllo privato e 11 società a controllo pubblico, 15 manifatturiere, 6 energetiche/utilities, 3 di servizi e 1 petrolifera

A fine giugno 2020 le società del FTSE MIB analizzate valgono in Borsa 335 miliardi e **rappresentano il 76% della capitalizzazione complessiva** (escluse banche e assicurazioni)

HIGHLIGHTS 1H 2020: MULTINAZIONALI INDUSTRIALI MONDIALI

Oggetto dell'indagine	- Le maggiori multinazionali industriali mondiali che hanno rilasciato la semestrale al 30-6-2020 entro il 5 agosto 2020 - Importanti differenze di performance per i vari settori di appartenenza
Fatturato	- Settori up per variazione fatturato 1H 2020/2019: WebSoft (+17,6%), GDO (+9,6%) ed elettronico (+5,6%) - Settori down per variazione fatturato 1H 2020/2019: petrolifero (-33,8%), aeronautico (-31,8%), moda (-28,4%) e automotive (-26,9%) - Unici settori con incremento del fatturato in entrambi i primi due trimestri del 2020: WebSoft, GDO ed elettronico - Media della variazione del fatturato delle MNEs mondiali: -6,6%
MON	- Unici settori con MON 1H 2020/2019 in aumento: GDO (+24,7%), elettronico (+12,0%) e WebSoft (+2,4%) - MON da positivo a negativo nel 1H 2020 per mezzi di trasporto e petrolifero, segue la moda (-83,6%)
MON in % del fatturato	- Settori Top per ebit margin 1H 2020: FinTech (29,7%), farmaceutico (26,1%) ed elettronico (18,4%) - Settori Bottom per ebit margin 1H 2020: Aeronautico (-12,4%), petrolifero (-4,6%) e automotive (-1,9%) - Aumento dell'ebit margin nel 1H 2020/2019 (in p.p.): elettronico e GDO - Crollo a doppia cifra dell'ebit margin (in p.p.): moda, petrolifero e costruttori di aeromobili - L'incidenza media del MON sul fatturato nel 1H 2020 delle MNEs mondiali è pari al 12,7% (-4,5 p.p.)
Risultato netto	- Unici settori con risultato netto 1H 2020/2019 in aumento: GDO (+31,6%), elettronico (+11,9%) e WebSoft (+9,0%) - Risultato netto da positivo a negativo nel 1H 2020 per mezzi di trasporto, petrolifero e moda
Scenario di sintesi	Best in class: high tech (elettronico e Websoft) e vendita di beni di prima necessità (GDO) Worst in class: petrolifero, moda e mezzi di trasporto, con contrazioni a doppia cifra del fatturato e passaggio da un utile a una perdita netta nel primo semestre 2020

HIGHLIGHTS 1H 2020: FTSE MIB (INDUSTRIA E SERVIZI) (I)

Oggetto dell'indagine

- ◆ **Le 25 società industriali e di servizi concorrenti all'indice di Borsa FTSE MIB** (escluse Exor e Interpump: 1H 2020 n.d.)
- ◆ Si tratta di 14 società a controllo privato e 11 società a controllo pubblico, 15 manifatturiere, 6 energetiche/utilities, 3 di servizi e 1 petrolifera

Valore di Borsa dei titoli del FTSE MIB

- ◆ **A fine giugno 2020 valgono 335 mld** e rappresentano il **76% della capitalizzazione complessiva** (escluse banche e assicurazioni)
- ◆ **Nel 1H 2020 sono stati bruciati in Borsa 42 mld (-11,2%)**: la ripresa nel 2Q (+44 mld, +15,1%) non è stata sufficiente a recuperare la perdita del 1Q (-86 mld, -22,9%)
- ◆ Nel 1H 2020, a livello settoriale, solo le energetiche/utilities hanno registrato un incremento (+2,5%), mentre il petrolifero registra la contrazione maggiore (-38,9%); in calo anche la manifattura (-10,8%) e i servizi (-18,5%)
- ◆ Più resilienti alla crisi, con miglioramenti della performance in Borsa a doppia cifra nel 1H 2020: **DiaSorin** (+45,9%), **Recordati** (+17,9%) e **STM** (+10,4%), seguite da **Enel** (+8,4%), **INWIT** (+8,2%), **Ferrari** (+7,2%) e **Terna** (+2,7%); tutti gli altri titoli del FTSE MIB hanno chiuso il 1H 2020 con una diminuzione del proprio valore di Borsa

Fatturato

- ◆ Nel 1H 2020 le società del FTSE MIB hanno **perso oltre 50 mld di ricavi** (-25,3%, di cui -13,8% nel 1Q e -37,8% nel 2Q)
- ◆ A livello settoriale, il comparto energia/utilities ha registrato il calo minore (-14,9%), l'Eni e la manifattura i decrementi maggiori (rispettivamente -40,4% e -26,0%)
- ◆ **Incremento dei ricavi nel 1H 2020 solo per**: INWIT (+46,4%, dato influenzato dall'incorporazione della Vodafone Towers s.r.l.), DiaSorin (+8,6%), Terna (+7,7%), Snam (+3,3%), Recordati (+2,3%), STM (+1,9%) e Hera (+0,9%)

MON

- ◆ Nel 1H 2020 le società del FTSE MIB hanno **perso oltre 16 mld a livello di margini industriali** (-67,8%)
- ◆ A livello settoriale, il comparto energia/utilities ha registrato il calo minore (-3,3%), l'Eni e la manifattura sono passate in terreno negativo.
- ◆ **Incremento del risultato operativo nel 1H 2020 solo per**: INWIT (+23,6%, dato influenzato dall'incorporazione della Vodafone Towers s.r.l.), DiaSorin (+14,4%), Buzzi (+11,4%), Recordati (+9,1%), Italgas (+4,5%), Terna (+2,9%), e Hera (+2,4%)

MON in % del fatturato

- ◆ Ebit margin in calo di -6,9 p.p. nel 1H 2020 rispetto al 1H 2019
- ◆ Solo le energetiche/utilities hanno registrato un incremento dell'ebit margin (+2,1 p.p.) che si attesta al 17,7% nel 1H 2020; crollo a doppia cifra per il petrolifero (-16,7 p.p. con ebit margin al -2,4% nel 1H 2020) e per i servizi (-12,3 p.p., 9,9%); calo più contenuto per la manifattura (-8,4 p.p.) il cui ebit margin si ferma al -0,5%.

HIGHLIGHTS 1H 2020: FTSE MIB (INDUSTRIA E SERVIZI) (II)

Risultato netto

- ◆ Nel 1H 2020 le società del FTSE MIB hanno **perso quasi 18 mld di profitti e chiuso il semestre in rosso** (net profit margin in calo di -10,2 p.p.)
- ◆ A livello settoriale, solo il comparto energia/utilities ha chiuso in utile ma in calo del -7,9%, mentre tutti gli altri settori hanno chiuso in perdita segnando un calo del net profit margin di -37,4 p.p. per l'Eni, di -8,7 p.p. per la manifattura e di -8,6 p.p. per i servizi.
- ◆ **Incremento del risultato netto nel 1H 2020 solo per:** Buzzi (+60,7%, influenzato da plusvalenze su cessioni), Telecom (+23,0%, determinato in massima parte dalla plusvalenza sulla cessione, in due riprese, del 26,8% di INWIT), Recordati (+13,2%), DiaSorin (+13,1%), INWIT (+4,3%) e Terna (+3,0%)

Struttura finanziaria

- ◆ Nel 1H 2020 la struttura finanziaria delle società del FTSE MIB si è progressivamente deteriorata: il rapporto debiti finanziari/capitale netto è aumentato al 137,1% (dal 114,9% di fine dicembre 2019, pari a un +22,2 p.p. in sei mesi), come risultato dell'incremento dell'indebitamento (+9,7%) e della contrazione dei mezzi propri (-8,1%). I settori con maggior ricorso alla leva finanziaria si confermano essere i servizi (227,5% il rapporto debiti finanziari/capitale netto) le energetiche/utilities (165,3%)
- ◆ A livello settoriale, tutti i settori hanno peggiorato la propria struttura finanziaria; la manifattura registra il deterioramento peggiore (+21,2 p.p. il rapporto debiti finanziari/capitale netto nel 1H 2020 rispetto al 1H 2019)

I numeri della grande manifattura del FTSE MIB e le società più resilienti

- ◆ -26,0% il calo di fatturato del FTSE MIB manifattura nel 1H 2020: la peggiore contrazione degli ultimi 30 anni e l'unica a doppia cifra
- ◆ In rosso l'ebit margin nel 1H 2020: mai stato negativo nell'ultimo trentennio
- ◆ Solo tre società manifatturiere del FTSE MIB hanno registrato un aumento del fatturato nel 1H 2020: **DiaSorin** (+8,6%), **Recordati** (+2,3%) e **STM** (+1,9%) e sono le stesse che hanno registrato incrementi di performance in Borsa a doppia cifra, il che conferma la maggiore resilienza dei settori elettronico e farmaceutico anche fra le società quotate italiane

SOMMARIO

1. Introduzione
2. Impatto sui risultati del primo semestre 2020:
multinazionali industriali mondiali
3. Impatto sui risultati del primo semestre 2020:
FTSE MIB (industria e servizi)
4. Suggerimenti finali



AREA STUDI
MEDIOBANCA

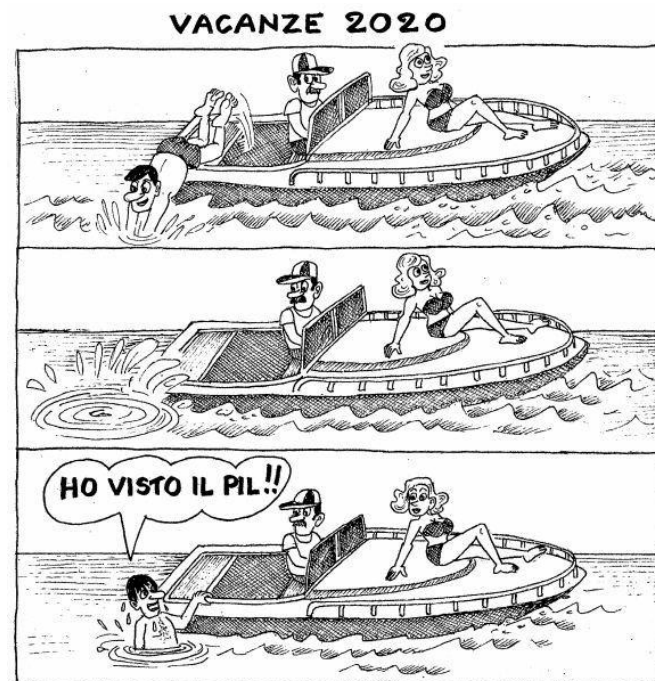
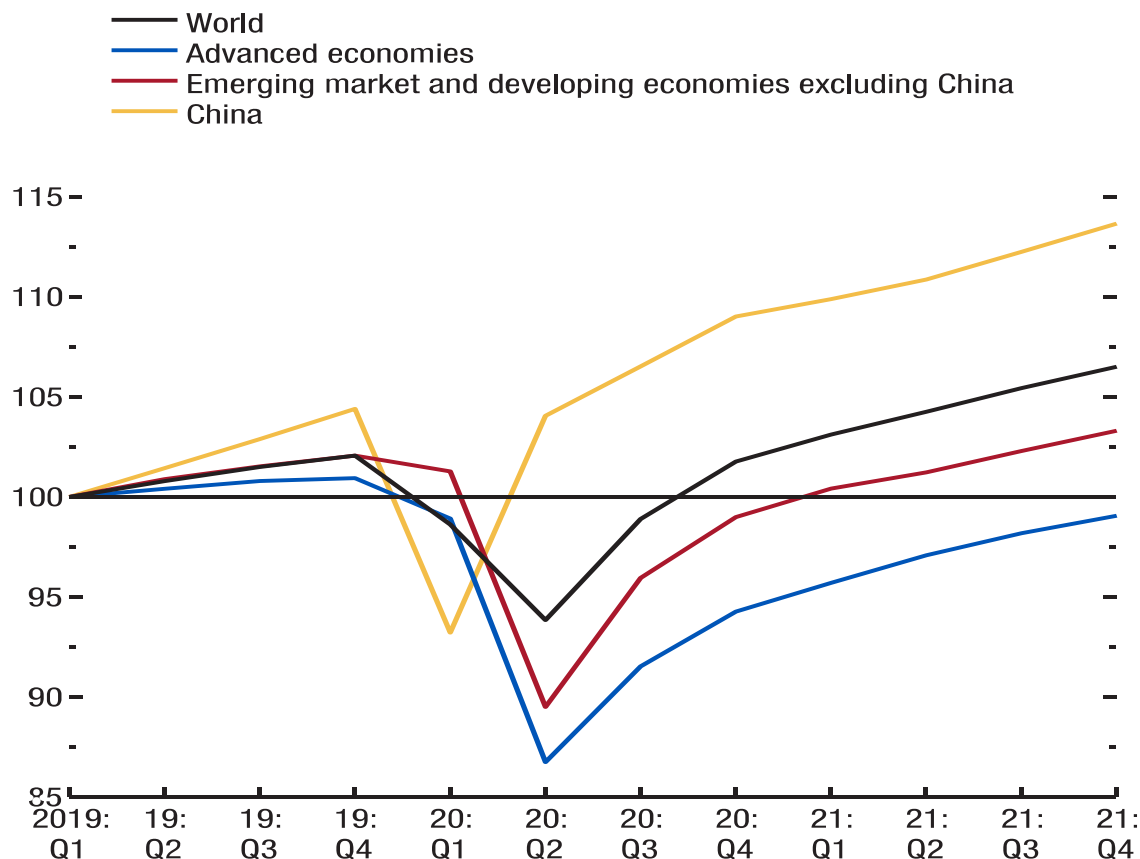
INTRODUZIONE

Sezione 1



2Q 2020: IL PIL MONDIALE HA TOCCATO IL FONDO, RIEMERSIONE LENTA

Figure 1. Quarterly World GDP
(2019:Q1 = 100)

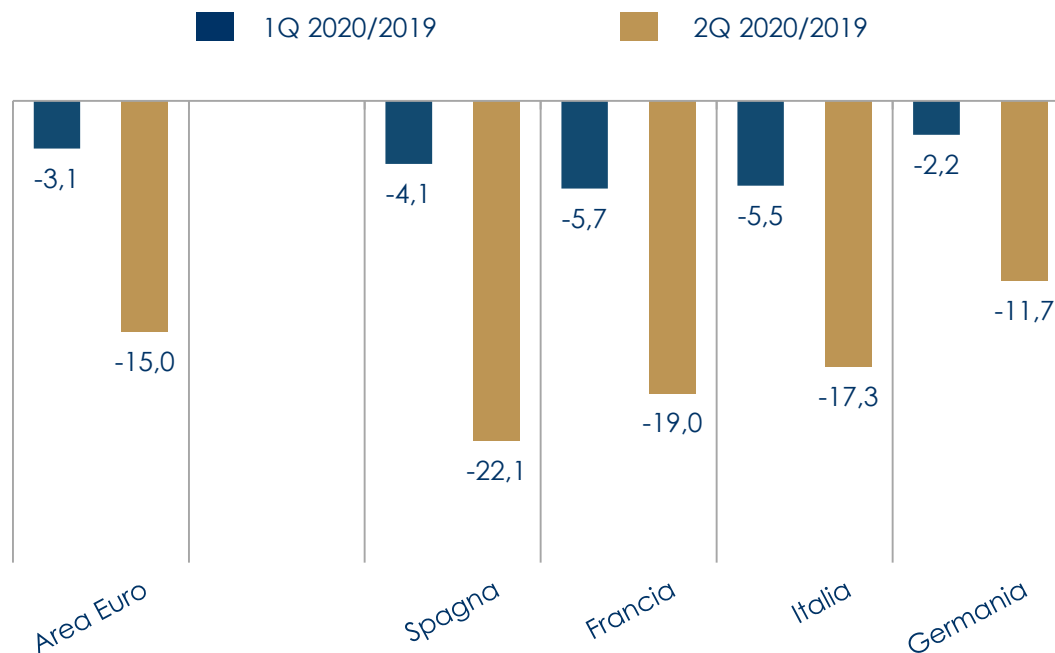


«La prima metà del 2020 è stato il periodo più difficile che abbiamo mai affrontato»

(François-Henri Pinault)

2Q 2020: UNO TSUNAMI SI ABBATTE SULL'ECONOMIA EUROPEA

Variazioni in % del PIL 2020/2019



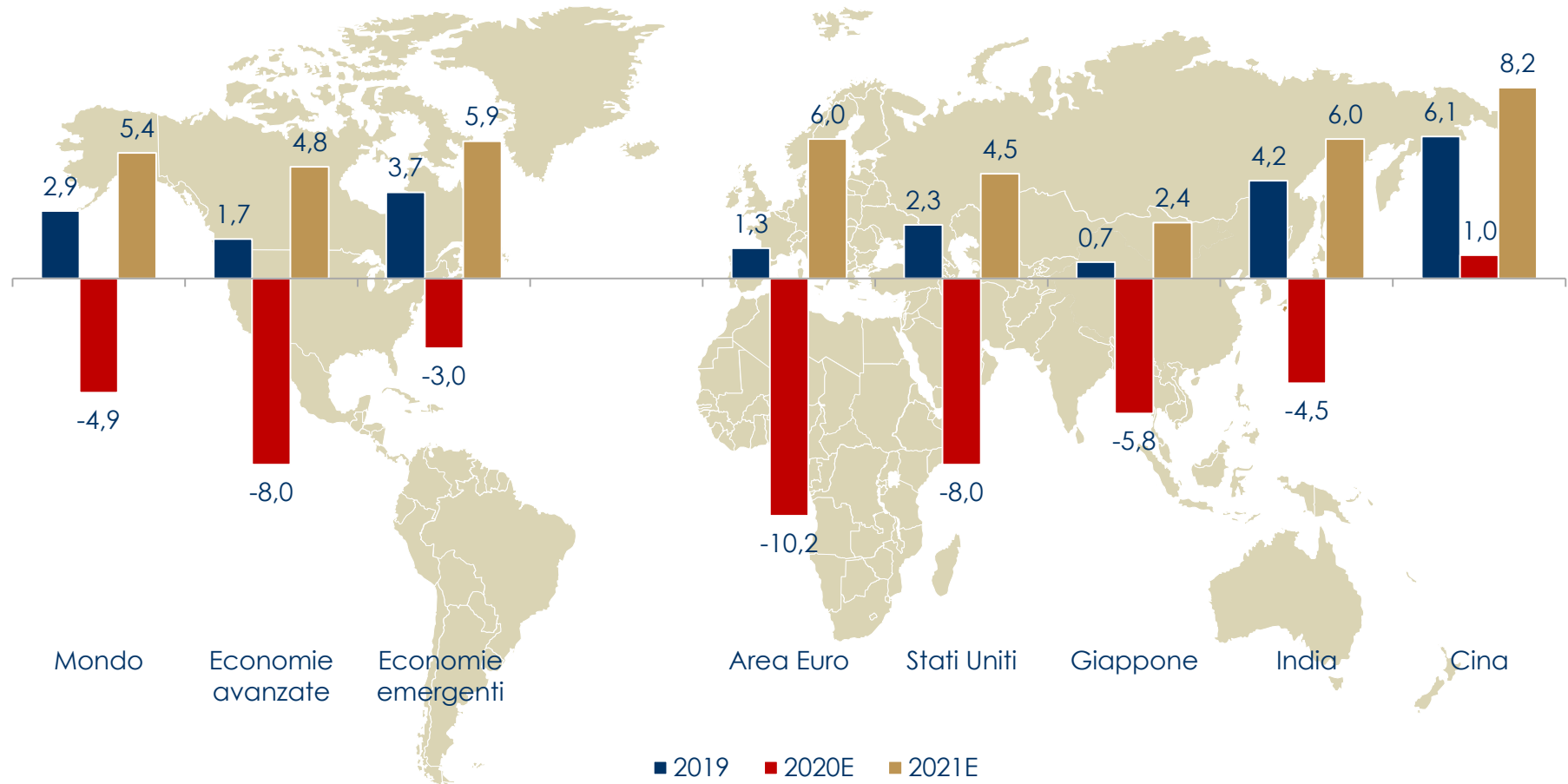
IL PIL EUROPEO “PERDE” SLOVACCHIA E AUSTRIA QUELLO ITALIANO UMBRIA E PUGLIA

- ◆ Area Euro: nel 1Q ha perso l'equivalente dell'intera economia della Slovacchia e nel 2Q di quella dell'Austria
- ◆ Italia: nel 1Q ha perso l'equivalente dell'intera economia dell'Umbria e nel 2Q di quella della Puglia

NEL 2020 PIL IN RIALZO SOLO IN CINA

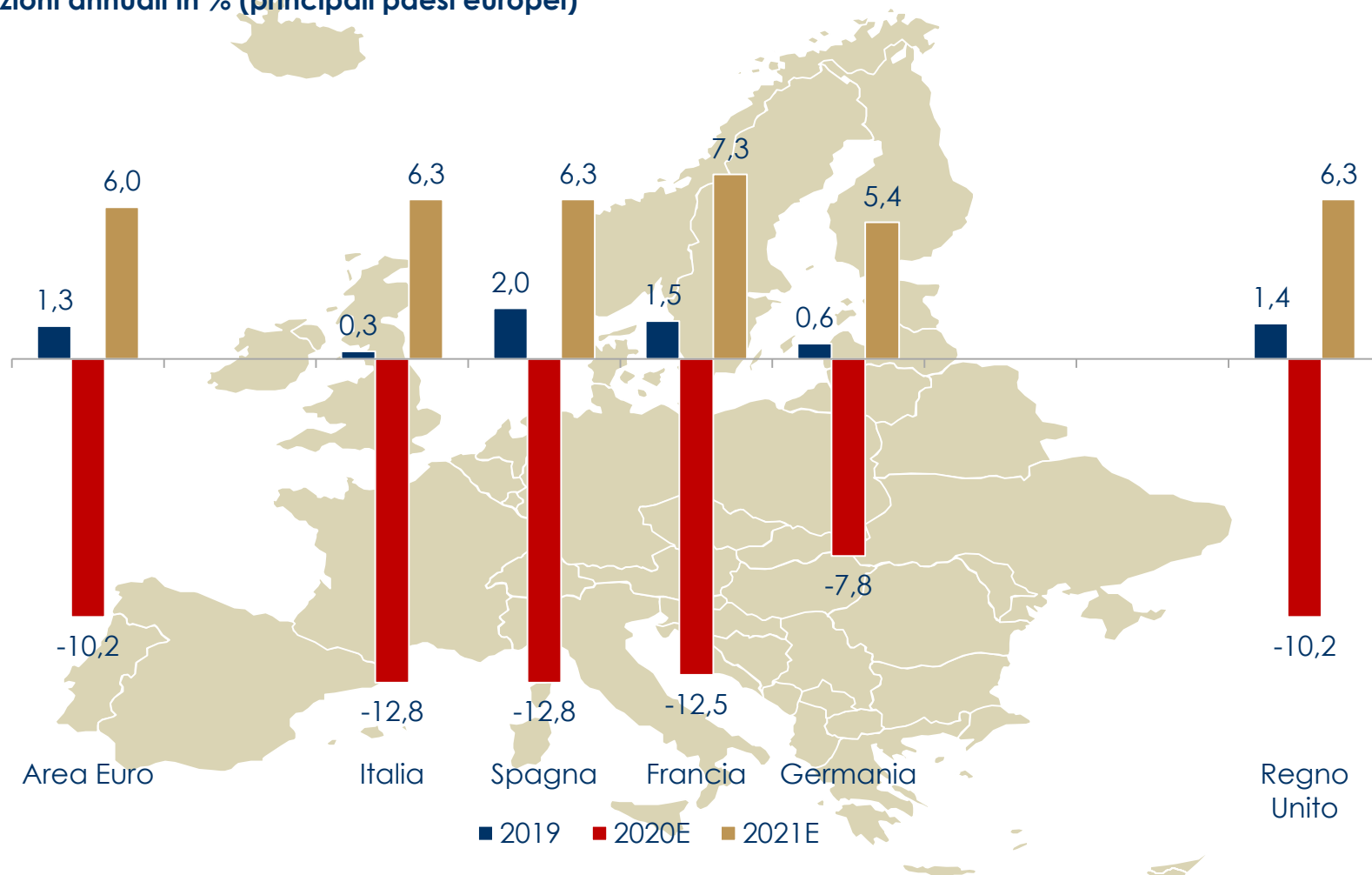
PIL, variazioni annuali in % (IMF, giugno 2020)

IMF: "More Severe Economic Fallout than Anticipated"
"Deep Downturn in 2020, Sluggish Turnaround in 2021"



ITALIA E SPAGNA LE PEGGIORI DELL'AREA EURO, A RUOTA LA FRANCIA

PIL, variazioni annuali in % (principali paesi europei)



NESSUNO DEVE PERDERE LA SPERANZA

«Una cosa è sicura: finita la pandemia avremo livelli di debito pubblico e privato molto più alti e un aumento delle disuguaglianze, non solo di natura economica. Solo consolidando le basi da cui ripartire sarà possibile superare con successo le sfide che dovremo affrontare. [...]

Oggi da più parti si dice: “insieme ce la faremo”. Lo diciamo anche noi: ma purché non sia detto solo con ottimismo retorico, bensì per assumere collettivamente un impegno concreto.

Ce la faremo con scelte mature, consapevoli, guardando lontano.

Ce la faremo partendo dai punti di forza di cui qualche volta ci scordiamo; affrontando finalmente le debolezze che qualche volta non vogliamo vedere.

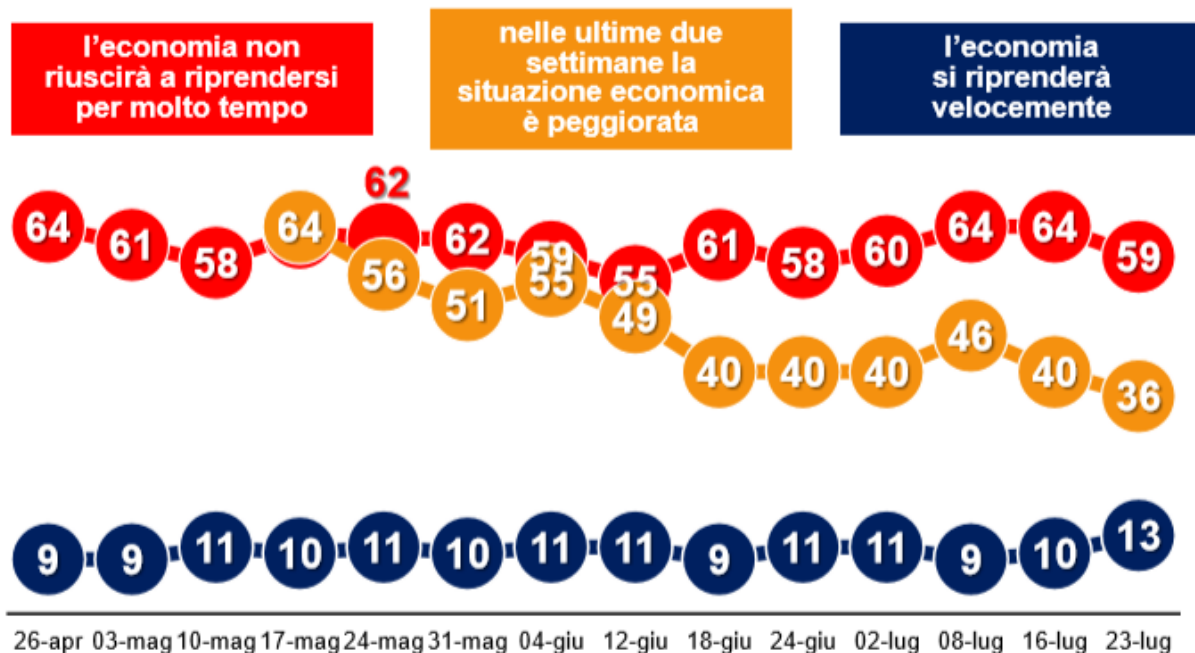
Molti hanno perso la vita, molti piangono i loro cari, molti temono per il proprio lavoro.

Nessuno deve perdere la speranza.»

(Considerazioni finali del Governatore
Banca d'Italia, 29 maggio 2020)

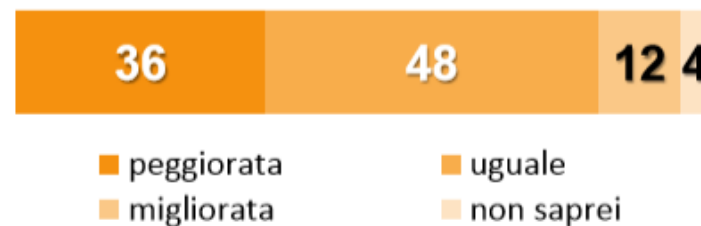
Si riduce leggermente il pessimismo per l'economia

Percentuale di intervistati in accordo con la seguente affermazione:
«Al termine di questa crisi...»



IL DETTAGLIO AL 23 LUGLIO

PERCEZIONE SITUAZIONE ECONOMICA
NELLE ULTIME 2 SETTIMANE



L'ECONOMIA SI RIPRENDERÀ...



IMPATTO SUI RISULTATI DEL PRIMO SEMESTRE 2020: MULTINAZIONALI INDUSTRIALI MONDIALI

Sezione 2



SCENARIO 1H 2020 E RIPARTENZA ECONOMICA: «*READY FOR DIGITAL INVESTMENTS*»?

- ◆ **Lo scenario del 1H 2020 (periodo gennaio-giugno 2020)** riflette i tempi disomogenei della pandemia COVID-19 nelle aree geografiche del mondo. Le aziende che generano la maggior parte del loro fatturato in Cina e Asia hanno tendenzialmente registrato una ripresa delle vendite a partire da aprile 2020, mentre quelle che generano la maggior parte del loro fatturato in Europa e Americhe hanno subito forti contrazioni concentrate nei mesi di marzo, aprile e maggio 2020: il 2Q 2020 è stato quindi generalmente peggiore del 1Q 2020.
- ◆ **A livello globale la pandemia COVID-19 ha fortemente impattato sui risultati del primo semestre 2020.** La maggior parte delle multinazionali ha dichiarato che l'impatto dell'epidemia COVID-19 sull'anno fiscale 2020 resta ancora difficile da prevedere, poiché la portata, la durata e l'estensione geografica della crisi si modificano ogni giorno: prevale ancora un forte clima di **incertezza**. In uno scenario base, si prevede comunque un recupero nel secondo semestre, più evidente nel quarto trimestre, anche in considerazione del fatto di aver acquisito tendenzialmente una maggiore **consapevolezza** su quanto accaduto che ha colto il mondo **impreparato** a inizio 2020.
- ◆ **Digital transformation: opportunità da cogliere.** Il lockdown e le misure di distanziamento sociale hanno enfatizzato l'importanza della **competenza digitale e della robotica** quali strumenti utili per il superamento della crisi e la ripartenza economica. L'affermazione digitale delle società passa dagli investimenti e tutti i settori dell'economia dovrebbero essere interessati alla trasformazione digitale in continua evoluzione dopo l'accelerazione avuta in questi mesi di crisi. Il «digital» dovrebbe diventare una divisione strategica per tutte le società per accrescere fortemente la propria cultura digitale e capacità innovativa. **Essere connessi** è sempre più indispensabile.

1H 2020 SINTESI MULTINAZIONALI INDUSTRIALI MONDIALI

Settori (multinazionali industriali mondiali)	Var. fatturato 1H 2020/1H 2019	Var. MON 1H 2020/1H 2019	Var. risultato netto 1H 2020/1H 2019
	(%)	(%)	(%)
WebSoft	17,6	2,4	9,0
GDO	9,6	24,7	31,6
Elettronico	5,6	12,0	11,9
Farmaceutico	1,3	-0,5	-0,2
FinTech	0,4	-15,9	-19,6
Alimentare e bevande	-3,2	-17,8	-45,0
di cui: alimentare	0,7	-8,3	-28,7
bevande	-8,2	-25,4	-58,3
Telco	-3,9	-11,6	-23,2
Media e Intrattenimento	-10,0	-32,8	-34,6
Mezzi di trasporto	-27,5	neg./pos.	neg./pos.
di cui: aeronautico	-31,8	neg./pos.	neg./pos.
automotive	-26,9	neg./pos.	neg./pos.
Moda	-28,4	-83,6	neg./pos.
Petrolifero	-33,8	neg./pos.	neg./pos.
Totale	-6,6	n.c.	n.c.

1H 2020 INCIDENZA DEL MON SUL FATTURATO

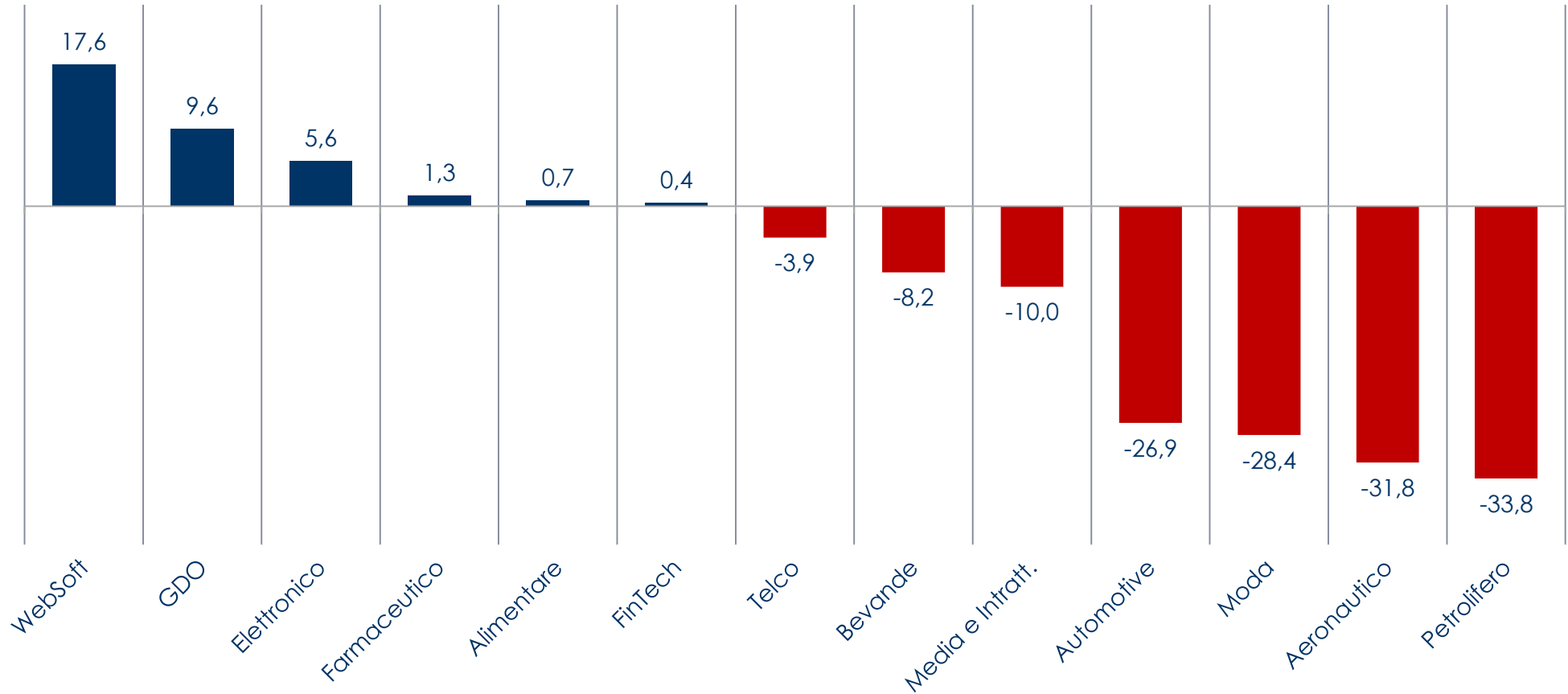
Settori (multinazionali industriali mondiali)	Incidenza del MON sul fatturato 1H 2019	Incidenza del MON sul fatturato 1H 2020	Var. incidenza del MON sul fatturato 1H 2020/1H 2019
	(%)	(%)	p.p.
FinTech	35,4	29,7	-5,7
Farmaceutico	26,2	26,1	-0,1
Elettronico	17,0	18,4	1,4
WebSoft	20,4	17,8	-2,6
Telco	18,2	16,8	-1,4
Alimentare e bevande	17,5	15,4	-2,1
di cui: alimentare	13,9	13,3	-0,6
bevande	22,0	18,2	-3,8
Media e Intrattenimento	19,3	14,4	-4,9
GDO	3,8	4,4	0,6
Moda	17,8	4,0	-13,8
Mezzi di trasporto	4,4	-2,7	-7,1
di cui: aeronautico	1,3	-12,4	-13,7
automotive	5,3	-1,9	-7,2
Petrolifero	9,2	-4,6	-13,8
Totale	17,2	12,7	-4,5

1H 2020 INCIDENZA DEL RISULTATO NETTO SUL FATTURATO

Settori (multinazionali industriali mondiali)	Incidenza risultato netto sul fatturato 1H 2019	Incidenza risultato netto sul fatturato 1H 2020	Var. incidenza del risultato netto sul fatturato 1H 2020/1H 2019
	(%)	(%)	p.p.
FinTech	28,0	22,4	-5,6
Farmaceutico	21,2	21,2	0,0
Elettronico	14,4	15,5	1,1
WebSoft	16,0	14,8	-1,2
Media e Intrattenimento	10,5	7,7	-2,8
Telco	9,4	7,6	-1,8
Alimentare e bevande	10,9	6,4	-4,5
di cui: alimentare	8,8	6,5	-2,3
bevande	13,5	6,3	-7,2
GDO	1,9	2,3	0,4
Moda	10,2	-2,4	-12,6
Mezzi di trasporto	3,4	-3,6	-7,0
di cui: aeronautico	0,7	-10,3	-11,0
automotive	4,2	-3,3	-7,5
Petrolifero	4,9	-15,4	-20,3
Totale	11,9	6,9	-5,0

FATTURATO 1H 2020/1H 2019

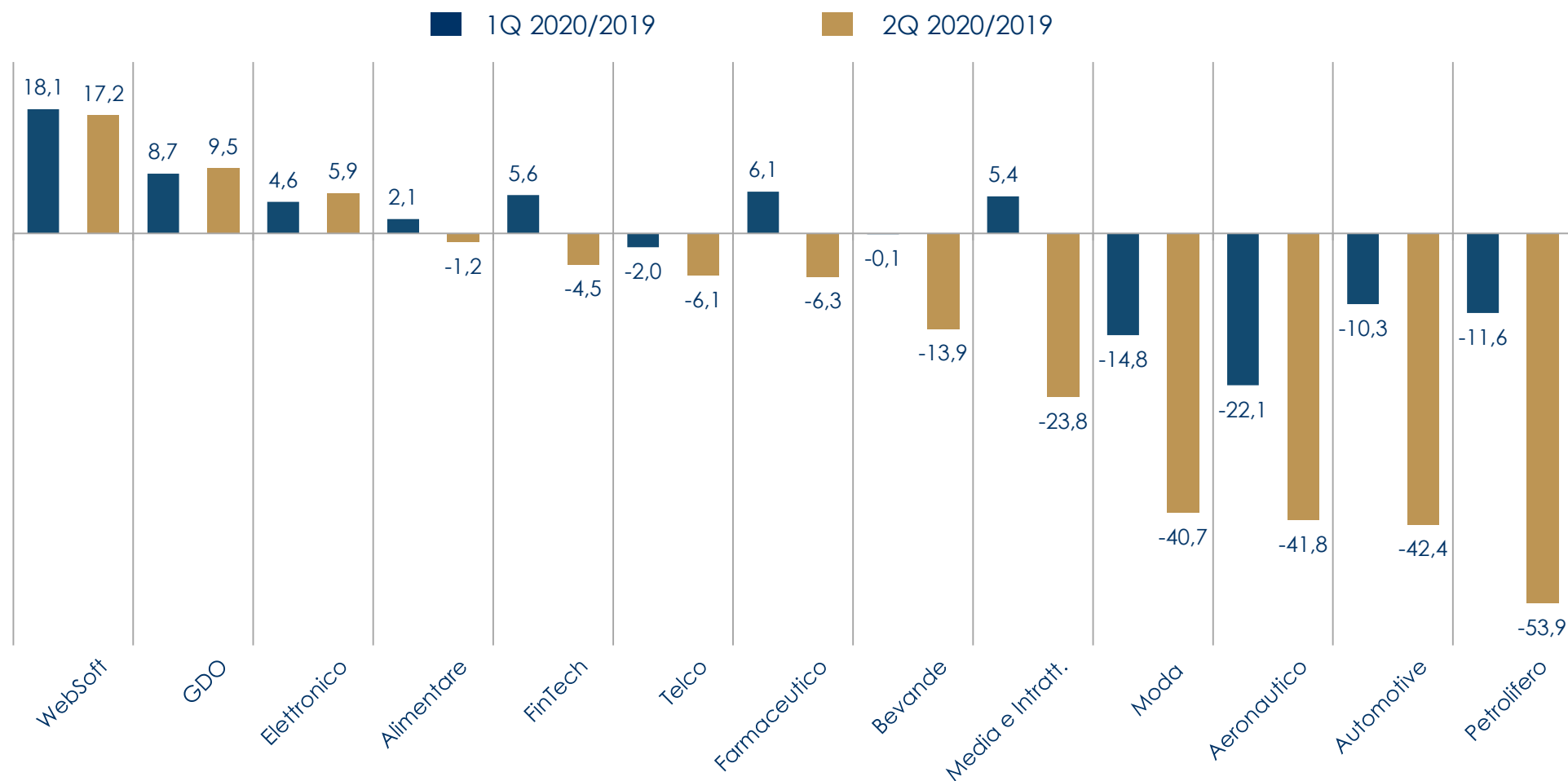
Variazione % del fatturato 1H 2020/1H 2019, panel di multinazionali industriali mondiali



Media della variazione del fatturato delle MNEs mondiali: -6,6%

FATTURATO: DIFFERENZE FRA PRIMO E SECONDO TRIMESTRE 2020

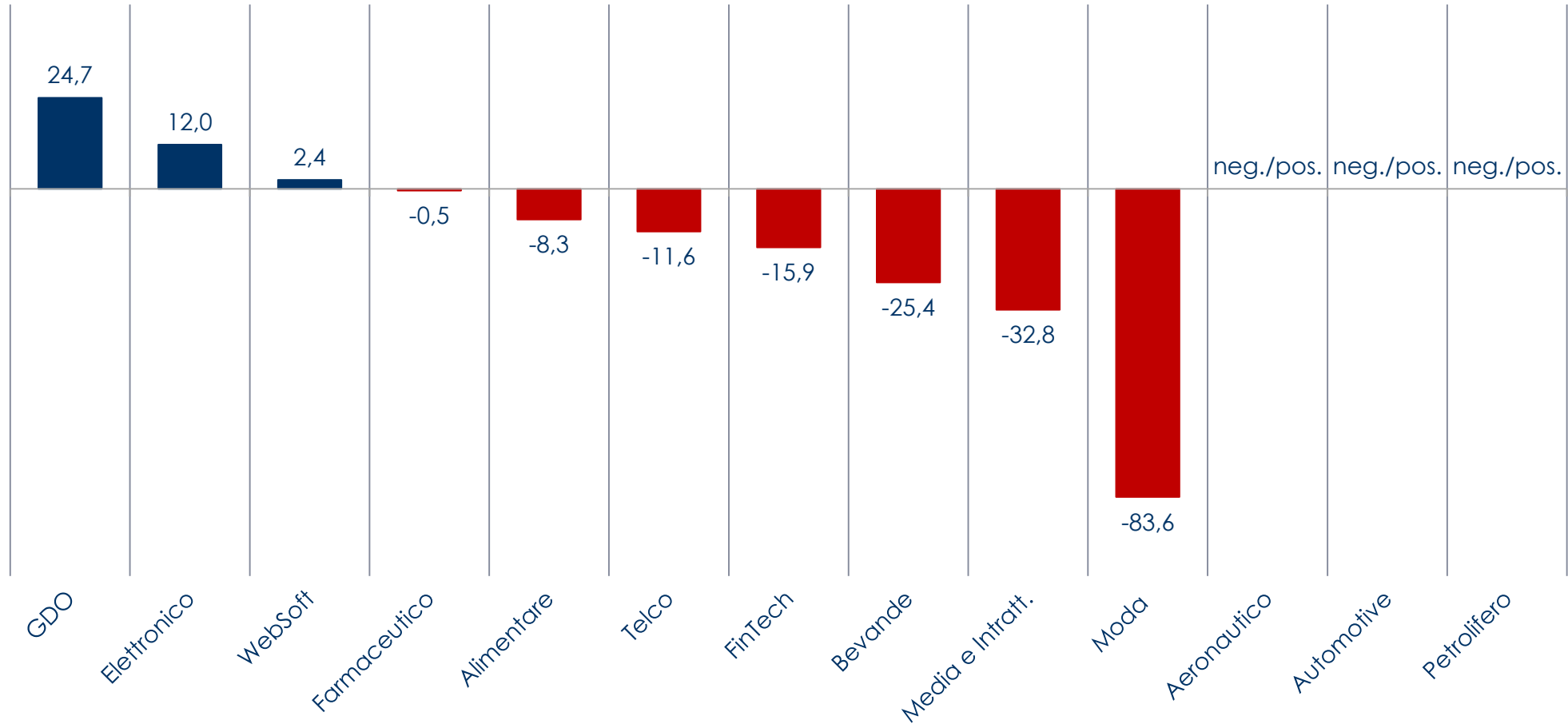
Variazione % del fatturato primo e secondo trimestre 2020/2019, panel di multinazionali industriali mondiali



WebSoft, GDO e settore elettronico sono gli unici ad aver incrementato il fatturato in entrambi i primi due trimestri del 2020

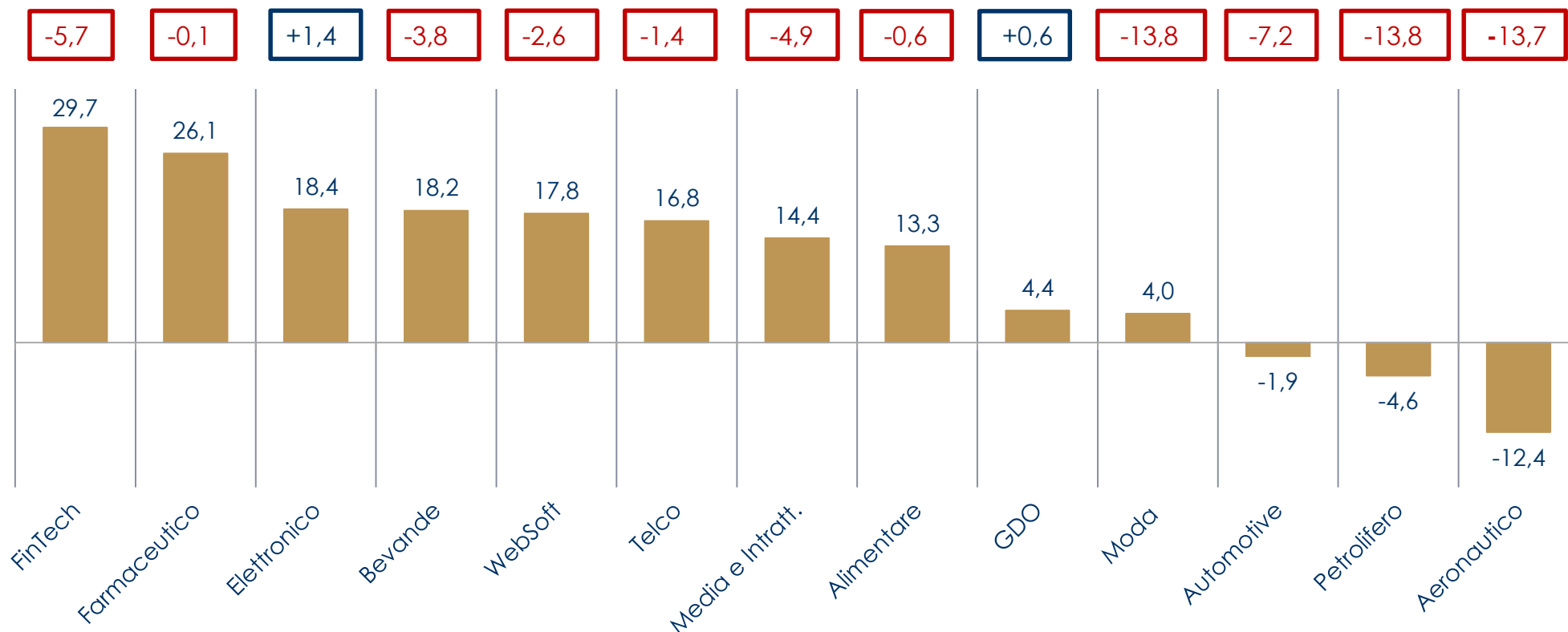
MON 1H 2020/1H 2019

Variazione % del MON 1H 2020/1H 2019, panel di multinazionali industriali mondiali



INCIDENZA DEL MON SUL FATTURATO NEL 1H 2020

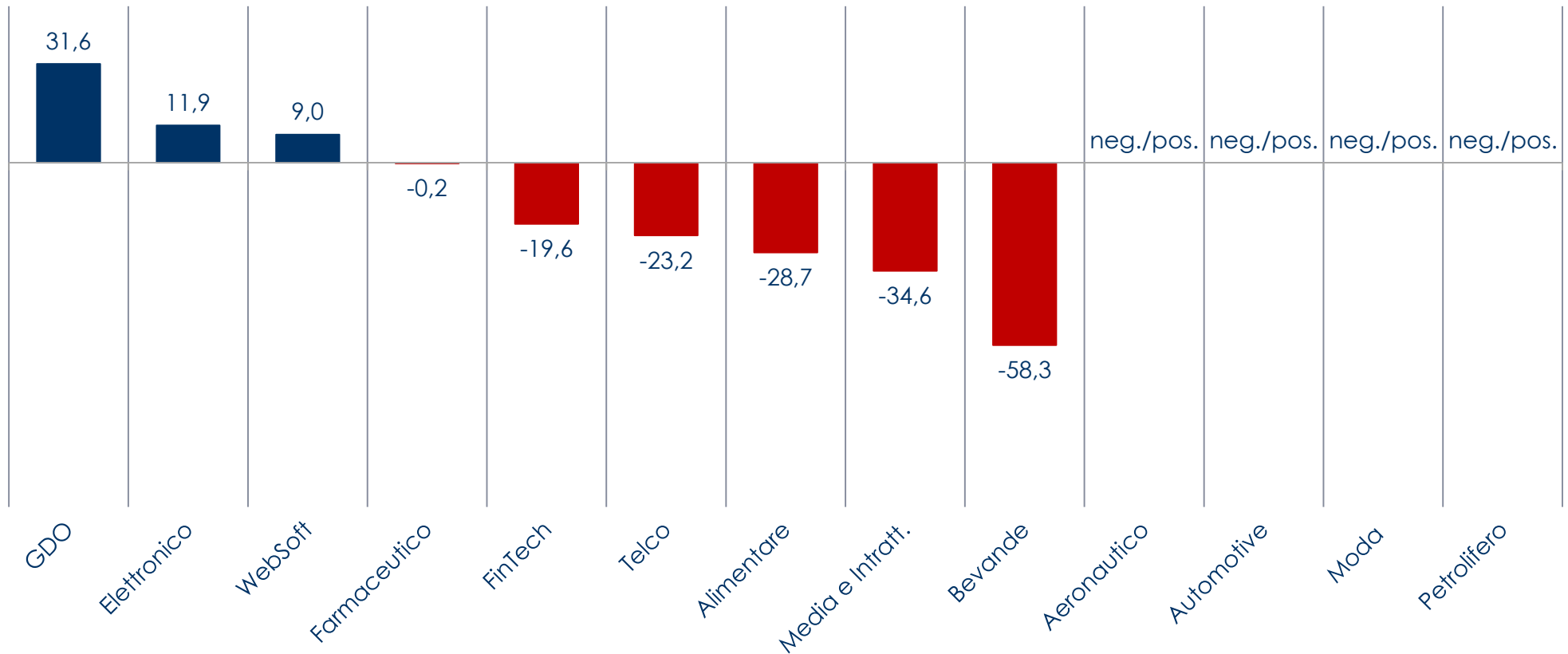
Incidenza del MON sul fatturato 1H 2020 (colonne) e variazione in p.p. 1H 2020/2019, panel di multinazionali industriali mondiali



- ◆ Aumento dell'ebit margin nel 1H 2020/2019 (in p.p.): elettronico e GDO
- ◆ Crollo a doppia cifra dell'ebit margin (in p.p.): moda, petrolifero e costruttori di aeromobili
- ◆ L'incidenza media del MON sul fatturato nel 1H 2020 delle MNEs mondiali è pari al 12,7% (-4,5 p.p.)

RISULTATO NETTO 1H 2020/1H 2019

Variazione % del risultato netto 1H 2020/1H 2019, panel di multinazionali industriali mondiali



WEBSOFT: A GONFIE VELE SULLA CRESTA DELL'ONDA

- ◆ **Trend.** I Giganti del Web hanno continuato a mostrare la loro capacità di adattamento e flessibilità anche in questa crisi, sfruttando pienamente la propria competenza digitale e la potenzialità dei big data. La crisi ha evidenziato tuttavia trend differenti: decisa crescita dei ricavi da e-commerce, seguita dalla sottoscrizione di abbonamenti e dall'offerta di servizi cloud, ma parzialmente compensata dalle vendite online di viaggi e servizi di trasporto che hanno subito un brusco arresto. Durante le fasi di allentamento delle misure di contenimento si è generalmente osservato un graduale ritorno dell'attività di ricerca degli utenti verso argomenti più commerciali, affiancato da una ripresa dei ricavi da pubblicità.
- ◆ **Fatturato:** +17,6% nel 1H 2020/2019, di cui +18,1% nel 1Q e +17,2% 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un incremento del +6,9% rispetto al 1Q 2020. L'e-commerce, che rappresenta il 30% del giro d'affari totale, ha raggiunto livelli record (+36% nel 1H 2020, di cui +48% nel 2Q 2020), seguito dai ricavi per abbonamenti (+27%) e servizi cloud (+23%). Gli introiti pubblicitari, pari al 28% del fatturato totale, nel 1H 2020 hanno registrato un +6% (nonostante un -1% nel 2Q 2020). In controtendenza il comparto dei viaggi e offerta di trasporti online che ha riportato un -53% dei ricavi nel 1H 2020/2019 (di cui -16% nel 1Q 2020 e -82% nel 2Q 2020).
- ◆ **Margini e profitti:** la crisi ha mostrato qualche segnale negativo solo a livello di margini sul fatturato. Nel 1H 2020/2019, nonostante un incremento del MON (+2,4%) e del risultato netto (+9,0%), l'incidenza del MON sul fatturato è diminuita di -2,6 p.p., mentre quella del risultato netto di -1,2 p.p. Le motivazioni sono riconducibili principalmente all'aggravio dei costi per la protezione di dipendenti e clienti; nello specifico comparto delle vendite online, questo si è tradotto in un incremento di +60% dei costi di logistica e spedizione che sono arrivati a incidere fino al 15% del fatturato nel 1H 2020 (dal 12,5% nel 1H 2019).
- ◆ **Outlook.** Le misure di distanziamento sociale e il conseguente cambiamento di molte abitudini nei consumatori si sono rivelati dei potenti boost per alcuni settori in cui operano i giganti del web. Per le società attive nel comparto dei viaggi e trasporti online, la seconda parte del 2020 si preannuncia ancora negativa dovuta al perdurare del generale clima di incertezza. Le multinazionali WebSoft possono mediamente contare su una buona liquidità e solidità finanziaria che permette loro di investire costantemente in ricerca hi-tech verso i comparti più profittevoli quali il cloud computing e l'intelligenza artificiale.

GDO: CONSUMATORI SOSPESI TRA PASSATO E FUTURO

- ◆ **Trend.** Il comparto della GDO, non interessato dal lockdown (salvo l'inibizione alla vendita di alcuni generi non alimentari), nel primo semestre 2020 ha fronteggiato una fase di intensa attività per l'impennata della domanda generata dalla chiusura del canale Ho.Re.Ca.¹ e dalla diffusione di atteggiamenti di accumulazione da parte dei consumatori, fattori che si sono combinati con condizioni di esercizio molto difficoltose per i provvedimenti di distanziamento sociale e per la pressione che hanno subito le catene dei trasporti, della logistica e della fornitura. Negli ultimi mesi si è assistito a un profondo cambiamento delle abitudini di consumo: scontrino medio aumentato, frequenza della spesa ridotta, ricomposizione del paniere degli articoli acquistati.² Sono stati inoltre privilegiati i piccoli punti vendita di prossimità, i discount e i supermercati rispetto a ipermercati, si è registrato un drastico calo per i «cash&carry» e una notevole crescita dell'online (Click&Collect e home delivery).
- ◆ **Fatturato:** +9,6% nel 1H 2020/2019, di cui +8,7% nel 1Q e +9,5% nel 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un incremento del +2,0% rispetto al 1Q 2020. Ulteriore accelerazione dell'e-commerce che nel primo semestre 2020 ha registrato una crescita media di oltre il 50%.
- ◆ **Margini e profitti:** MON +24,7% e risultato netto +31,6% nel 1H 2020/2019. L'incidenza del MON sul fatturato è aumentata di +0,6 p.p., mentre quella del risultato netto di +0,4 p.p. Il forte incremento delle vendite combinato con una maggiore attenzione al contenimento dei costi ha permesso ai margini di aumentare (soprattutto nei gruppi già meglio strutturati ante pandemia), nonostante l'aggravio degli oneri legati all'emergenza sanitaria quali protezione di dipendenti e clienti, incentivi al personale, investimenti digitali in nuove modalità di approvvigionamento (logistica) e vendita (piattaforme on-line, home delivery).
- ◆ **Outlook.** Resta difficile valutare in che misura le nuove abitudini di consumo siano destinate a diventare permanenti: molto dipenderà dall'evoluzione del quadro nei prossimi mesi. Dal punto di vista sanitario, una ricaduta pandemica contribuirebbe alla radicalizzazione dei nuovi comportamenti: tendenza allo stocking, preferenza per il confezionato, ricorso all'home delivery. Dal punto di vista economico, se il potere d'acquisto delle famiglie risultasse ridotto in misura percepita permanente, i format che fanno leva sull'economicità (discount) sono candidati a guadagnare ulteriore terreno. La riapertura di bar e ristoranti e la migrazione dei pasti «da in casa a fuori casa» porterà a un ridimensionamento delle vendite della GDO, mentre il canale dell'e-commerce consoliderà le posizioni acquisite durante la fase acuta della crisi proseguendo la sua espansione. Tuttavia i tempi per un ritorno alla normalità si prospettano lunghi e l'ipotesi è che lo scenario distributivo futuro continuerà ad assorbire parte della domanda alimentare altrimenti soddisfatta in bar e ristoranti.

1. Hotellerie-Restaurant-Café

2. Spostamento della spesa verso prodotti confezionati e di lunga conservazione come garanzia di igiene e di disponibilità di scorte di prodotti non deperibili che rendano meno ricorrente la frequentazione dei negozi, aumento del ricorso a generi para-farmaceutici quali dispositivi di protezione individuale e prodotti igienizzanti, calo delle vendite dei generi non alimentari

ELETTRONICO: CALO DEI PREZZI, MA AUMENTO DEI VOLUMI

- ◆ **Trend.** Il settore elettronico ha beneficiato dell'aumento del livello globale di digitalizzazione sorto in seguito alla pandemia. Il comparto è stato sostenuto in particolare dall'accelerazione della domanda di data center, essenziali nella trasformazione digitale dei processi, elaborazione elettronica dei dati, definizione delle reti di calcolo, progettazione e implementazione dei sistemi informativi. Stabile o in leggera diminuzione la domanda di semiconduttori, smartphone e altri device elettronici, anche a causa della chiusura dei punti di vendita e della riduzione del potere d'acquisto di molti consumatori.
- ◆ **Fatturato:** +5,6% nel 1H 2020/2019 di cui +4,6% nel 1Q e +5,9% 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un incremento del +5,3% rispetto al 1Q 2020.
- ◆ **Margini e profitti:** MON +12,0% e risultato netto +11,9% nel 1H 2020/2019 . L'incidenza del MON sul fatturato è aumentata di +1,4 p.p., mentre quella del risultato netto di +1,1 p.p.
- ◆ **Outlook.** Per il 2H 2020 le multinazionali dell'elettronica prevedono un proseguimento della domanda di data center e una graduale ripresa di quella per altri device. Si farà sempre più intensa la concorrenza fra produttori di smartphone con il progressivo lancio di nuovi modelli.

PHARMA: MAI COME OGGI ESSENZIALE LA RICERCA

- ◆ **Trend.** Nel 1Q 2020 l'incremento delle vendite dei prodotti per il sistema respiratorio è stato parzialmente compensato dall'impatto negativo sulla domanda di altri prodotti farmaceutici e parafarmaceutici, per la riduzione delle visite ambulatoriali e delle procedure chirurgiche. Questa tendenza si è fatta ancora più pronunciata nel 2Q, soprattutto per la ripresa delle infezioni negli Stati Uniti, il più grande mercato dei farmaci, e in America Latina. Molte delle multinazionali farmaceutiche stanno attualmente concentrando le proprie risorse nella ricerca di vaccini a antivirali, anche con il sostegno economico pubblico e la scelta delle autorità competenti di adottare procedure di emergenza nei test a campione.
- ◆ **Fatturato:** +1,3% nel 1H 2020/2019, di cui +6,1% nel 1Q e -6,3% 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un calo del -9,1% rispetto al 1Q 2020.
- ◆ **Margini e profitti:** MON -0,5% e risultato netto -0,2% nel 1H 2020/2019. Le incidenze del MON e del risultato netto sul fatturato sono rimaste pressoché invariate. Peggiora il 2Q 2020 rispetto al 1Q 2020 con diminuzioni del MON e del risultato netto rispettivamente del -20,8% e del -14,1%.
- ◆ **Outlook.** Le previsioni per il 2020 indicano un incremento medio delle vendite di circa il 2%. La eventuale e auspicata scoperta di vaccini e antivirali potrebbe portare a un incremento importante dei ricavi delle aziende farmaceutiche coinvolte.

PAGAMENTI DIGITALI: SI APRONO NUOVE FRONTIERE

- ◆ **Trend.** Le multinazionali dei pagamenti digitali sono state penalizzate dalla chiusura dei canali commerciali e dal blocco della circolazione dei consumatori; tuttavia hanno registrato una forte crescita nella domanda di prodotti digitali e nei pagamenti legati alle vendite dell'e-commerce (soprattutto nel comparto dei prodotti di largo consumo e nei videogiochi) che hanno attenuato l'impatto complessivo del calo di fatturato. Il volume dei trasferimenti transfrontalieri ad alto valore aggiunto ha risentito pesantemente della forte riduzione del turismo internazionale, ripreso solo moderatamente nell'ultima parte del secondo trimestre.
- ◆ **Fatturato:** +0,4% nel 1H 2020/2019, di cui +5,6% nel 1Q e -4,5% nel 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un calo del -4,7% rispetto al 1Q 2020. Il leggero incremento dei ricavi nel 1H 2020 è il risultato di opposte tendenze nei diversi comparti del settore: Transfer Money (-8,0%), transazioni ed elaborazioni di dati (-1,7%), servizi correlati (+2,7%) e divisione Bitcoin (+518,9%) che continua la sua crescita anche nel 2Q 2020, pesando tuttavia solo il 4,9% sui ricavi totali.
- ◆ **Margini e profitti:** MON -15,9% e risultato netto -19,6% nel 1H 2020/2019. L'incidenza del MON è diminuita di -5,7 p.p., mentre quella del risultato netto di -5,6 p.p. Il calo dei margini è attribuibile in gran parte all'impatto degli oneri legati alla pandemia e a quello dei costi di acquisizione e integrazione connessi alle numerose operazioni di consolidamento del settore.
- ◆ **Outlook.** L'allentamento delle misure di distanziamento sociale a livello globale ha progressivamente aumentato i volumi delle transazioni nell'ultima parte del 2Q 2020, ma la ripresa di politiche restrittive dovute a nuovi focolai in tutto il mondo rischiano di determinare un nuovo rallentamento nel settore. Le multinazionali dei pagamenti digitali hanno complessivamente beneficiato della pandemia in quanto essa ha accelerato il passaggio dallo shopping in negozio, utilizzando i metodi di pagamento tradizionali (contanti, carte di credito, carte di debito), a quello online nella sua più ampia accezione sfruttando i nuovi pagamenti digitali, con crescente attenzione al tema della sicurezza. Questa tendenza ha generato anche un aumento della domanda da parte dei clienti per soluzioni di pagamento e trasferimento di denaro più veloci, «igieniche» e sicure, spingendo i maggiori player del settore a valutare nuovi investimenti e innovazioni digitali. Non si esclude che la crisi possa accelerare il processo di consolidamento del settore già in atto.

ALIMENTARI E BEVANDE: FORTE SPINTA ALL'«OFF PREMISE CHANNEL»

- ◆ **Trend.** La pandemia restituisce un settore a due marce: l'industria alimentare ha fronteggiato un'accelerazione della domanda, mentre la ristorazione ha subito una profonda contrazione. Il settore si è riorganizzato per adeguarsi alle nuove abitudini e tempistiche di consumo¹, il canale “fuori casa” si è ridimensionato, mentre quello “in casa” ha registrato un'espansione, le vendite e gli investimenti nell'e-commerce sono fortemente aumentati.
- ◆ **Fatturato:** -3,2% nel 1H 2020/2019, di cui +1,2% nel 1Q e -6,7% nel 2Q, quest'ultimo penalizzato da una fase di destocking dei distributori. Produttori di generi alimentari e produttori di bevande hanno registrato trend differenti: l'impatto negativo della pandemia è stato superiore nei secondi, penalizzati dalla maggiore esposizione al canale «on premise», fortemente colpito dalle misure restrittive per la chiusura di bar e ristoranti. Fatturato produttori di generi alimentari: +0,7% nel 1H, di cui +2,1% nel 1Q e -1,2% nel 2Q. Produttori di bevande: -8,2% nel 1H, di cui -0,1% nel 1Q e -13,9% nel 2Q.
- ◆ **Margini e profitti:** MON -17,8% e risultato netto -45,0% nel 1H 2020/2019. L'incidenza del MON sul fatturato è diminuita di -2,1 p.p., mentre quella del risultato netto di -4,5 p.p. Produttori di generi alimentari: MON e risultato netto in diminuzione, rispettivamente, del -8,3% e del -28,7%; in decremento l'incidenza del MON (-0,6 p.p.) e del risultato netto (-2,3 p.p.). Produttori di bevande: MON in calo del -25,4% e risultato netto del -58,3%; l'incidenza del MON è diminuita di -3,8 p.p. e quella del risultato netto di -7,2 p.p. Il 2Q ha registrato un trend peggiorativo rispetto al 1Q, aggravato da costi legati all'emergenza sanitaria quali protezione di dipendenti e clienti, incentivi al personale, investimenti digitali in nuove modalità di logistica e vendite online, combinati a maggiori accantonamenti e svalutazioni prudenziali. Il peggioramento ha interessato soprattutto il settore delle bevande che ha visto acuirsi la tendenza negativa del primo trimestre.
- ◆ **Outlook.** Le prospettive del settore dipenderanno dalla capacità di sapersi adeguare alle nuove esigenze dei consumatori, cercando di puntare sulla qualità, sostenibilità e tracciabilità delle informazioni. Ciò si traduce nella necessità di migliorare l'appetibilità dei prodotti, unitamente alla consapevolezza di salute e benessere fisico ad essi connessa. Un'altra sfida del settore è legata allo sviluppo di nuove soluzioni che consentano di far fronte a eventuali nuove difficoltà logistiche e distributive.

1. Spostamento della spesa verso prodotti confezionati e di lunga conservazione come garanzia di igiene e di disponibilità di scorte di prodotti non deperibili che rendano meno ricorrente la frequentazione dei negozi, aumento del ricorso a generi para-farmaceutici quali dispositivi di protezione individuale e prodotti igienizzanti, calo delle vendite dei generi non alimentari. La distribuzione degli acquisti lungo la settimana ha subito una riconfigurazione, con concentrazione durante i giorni lavorativi e caduta nei week-end. OFF PREMISE: consumo di cibi e bevande al di fuori dei bar e dei ristoranti

TELCO: RESILIENZA E OPPORTUNITÀ DI CRESCITA, CON UNO SGUARDO AI CAPEX

- ◆ **Trend.** La pandemia ha enfatizzato l'importanza del settore delle telecomunicazioni in un mondo sempre più interconnesso, accelerando la digitalizzazione delle nostre aziende e società.¹ I maggiori volumi giornalieri di traffico dati e voce sono stati più elevati nei paesi con un preesistente ampio digital divide rispetto alle best practices mondiali: secondo l'Agcom il traffico in Italia è aumentato del +75% sia su rete fissa che mobile nel periodo marzo-maggio 2020 rispetto ai corrispondenti valori del 2019 e di +53,3% su rete fissa e +67,8% su rete mobile nel periodo gennaio-maggio 2020 rispetto a gennaio-maggio 2019. Il maggior traffico ha però avuto un impatto limitato sul settore per l'ampia diffusione di offerte in bundle - anche ad accesso illimitato - ed è risultato più che compensato dal calo del roaming internazionale, dalle minori vendite di SIM prepagate a turisti e lavoratori stagionali stranieri e dalla contrazione delle vendite di dispositivi a seguito della minor affluenza nei negozi di telefonia.
- ◆ **Fatturato:** -3,9% nel 1H 2020/2019, di cui -2,0% nel 1Q e -6,1% nel 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un calo del -4,1% rispetto al 1Q 2020. I ricavi da servizi sono diminuiti del -3,1% e le vendite di dispositivi (che però rappresentano poco più dell'11% del totale) sono scese del -10,8%.
- ◆ **Margini e profitti:** MON -11,6% e risultato netto -23,2%. nel 1H 2020/2019. L'incidenza del MON sul fatturato è diminuita di -1,4 p.p., mentre quella del risultato netto di -1,8 p.p. Gli investimenti realizzati nel semestre sono complessivamente scesi del -4%.
- ◆ **Outlook:** in un contesto di lenta erosione dei ricavi del mercato della telefonia (in Europa i ricavi da servizi sono scesi dell'11% tra il 2013 e il 2019), nell'immediato futuro è prevista un'inversione di tendenza grazie al maggior utilizzo di servizi innovativi, alla crescita della penetrazione delle reti fisse di nuova generazione e alla prossima implementazione su scala commerciale del 5G.

MEDIA & INTRATTENIMENTO: PIÙ PUBBLICO, MA MENO PUBBLICITÀ

- ◆ **Trend.** Le multinazionali dell'intrattenimento hanno registrato un incremento del pubblico per i servizi televisivi e digitali, ma un calo dei ricavi pubblicitari. Il business è stato negativamente influenzato anche dalla riduzione di gran parte delle nuove produzioni, dalla cancellazione o rinvio degli eventi sportivi (olimpiadi e campionati di calcio professionistico, hockey, baseball e basket) e dalla chiusura di parchi a tema e cinema. Le multinazionali dell'intrattenimento, in gran parte statunitensi, hanno registrato un importante calo del fatturato concentrato nel 2Q 2020, mentre si è assistito a una leggera ripresa del comparto a livello europeo per l'allentamento delle misure di contenimento.
- ◆ **Fatturato:** -10,0% nel 1H 2020/2019, di cui +5,4% nel 1Q e -23,8% 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un calo del -19,4% rispetto al 1Q 2020. I ricavi sono stati generati da: abbonamenti TV a pagamento e streaming (pari al 35% del totale), pubblicità (18%), produzione e distribuzione di nuovi contenuti (16%), parchi a tema, servizi digitali e altri ricavi (il restante 31%). La riduzione del fatturato nel 1H 2020/2019 è stata motivata in massima parte da: -57,9% parchi a tema, -16,5% ricavi pubblicitari, -12,5% produzione e distribuzione di nuovi contenuti e parzialmente compensata da +9,7% di nuovi abbonamenti (essenzialmente per streaming TV, in calo la pay TV per la cancellazione e riprogrammazione degli eventi sportivi).
- ◆ **Margini e profitti:** MON -32,8% e utile netto -34,6% nel 1H 2020/2019. L'incidenza del MON sul fatturato è diminuita di -4,9 p.p., mentre quella del risultato netto di -2,8 p.p. Il calo a livello di margini è in gran parte motivato dall'aggravio di oneri straordinari conseguenti alla pandemia e dalla chiusura forzata di parchi a tema e cinema.
- ◆ **Outlook.** Il prossimo biennio si prospetta come un periodo sfidante per le aziende Media&Entertainment che, oltre alla crisi legata alla pandemia, dovranno affrontare un contesto progressivamente più competitivo e complesso in cui i cambiamenti tecnologici intensificano la sfida e incrinano i modelli di business esistenti. I consumatori si rivolgono sempre più a servizi fruibili via streaming per la visualizzazione e l'acquisto di contenuti, e questo trend presumibilmente continuerà a ridurre il numero dei clienti e abbonati della pay TV. Sarà sempre più probabile una diminuzione degli investimenti nella pubblicità televisiva a favore degli investimenti pubblicitari online e questo spingerà sempre più gli operatori del settore a ridurre la dipendenza dai ricavi pubblicitari della TV.

MEZZI DI TRASPORTO: IL PEGGIOR CROLLO DELLA STORIA

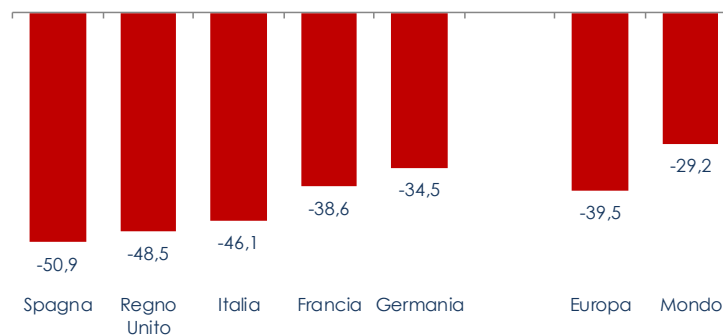
AERONAUTICO

- ◆ **Trend e outlook.** Il settore è stato fortemente impattato dalla crisi per il blocco dei flussi aerei. Secondo la IATA - International Air Transport Association, il traffico aereo è calato del -95% nel mese peggiore (aprile 2020, rispetto ad aprile 2019) e nel 2020 le compagnie aeree mondiali dovrebbero perdere la metà dei loro ricavi (per oltre USD 400mld), con una ripresa nel 2021 non sufficiente però a tornare ai livelli del 2019. Nel 1H 2020 si è registrata una decisa contrazione della domanda e consegna di nuovi velivoli da parte dei costruttori mondiali di aeromobili.
- ◆ **Fatturato e margini.** Nel 1H 2020/2019 i produttori di aeromobili hanno perso quasi un terzo dei propri ricavi (-31,8% di cui -22,1% nel 1Q e -41,8% nel 2Q) per la forte contrazione della domanda di nuovi velivoli commerciali; i margini (MON e risultato netto) sono passati in territorio negativo. Un 2Q 2020 da dimenticare: ha segnato un calo del fatturato del -26,7% rispetto al 1Q 2020 e si sono mediamente più che triplicate le perdite a livello di margini.

AUTOMOTIVE

- ◆ **Trend.** Impatto molto negativo anche sul settore automobilistico: il 2Q 2020 si può considerare il peggiore della storia delle quattro ruote, con un calo globale delle vendite di automobili del -35%, dopo il -23,3% del 1Q 2020. Nel 1H 2020/2019 le vendite di auto in Europa sono diminuite del -39,5%: peggio della media europea hanno fatto Spagna (-50,9%), Regno Unito (-48,5%) e Italia (-46,1%). Relativamente alle maggiori case automobilistiche europee: -46,0% per FCA, -43,7% per PSA, -41,5% per Renault e -34,8% per Volkswagen. In controtendenza rispetto al resto del mercato, cresce il settore delle autovetture ibride ed elettriche.¹
- ◆ **Fatturato:** -26,9% nel 1H 2020/2019, di cui -10,3% nel 1Q e -42,4% nel 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un calo del -30,5% rispetto al 1Q 2020.
- ◆ **Margini e profitti:** MON e risultato netto sono passati in territorio negativo; conseguentemente l'incidenza del MON sul fatturato è scesa dal 5,3% del 1H 2019 al -1,9% del 1H 2020 e quella del risultato netto sul fatturato dal 4,2% al -3,3%.
- ◆ **Outlook.** Senza stimoli alla domanda, il mercato globale potrebbe subire una contrazione del 15-20% nel 2020, quello europeo e americano del -25% e quello italiano del -35% rispetto al 2019.²

Vendite di auto nel 1H 2020 / 1H 2019*

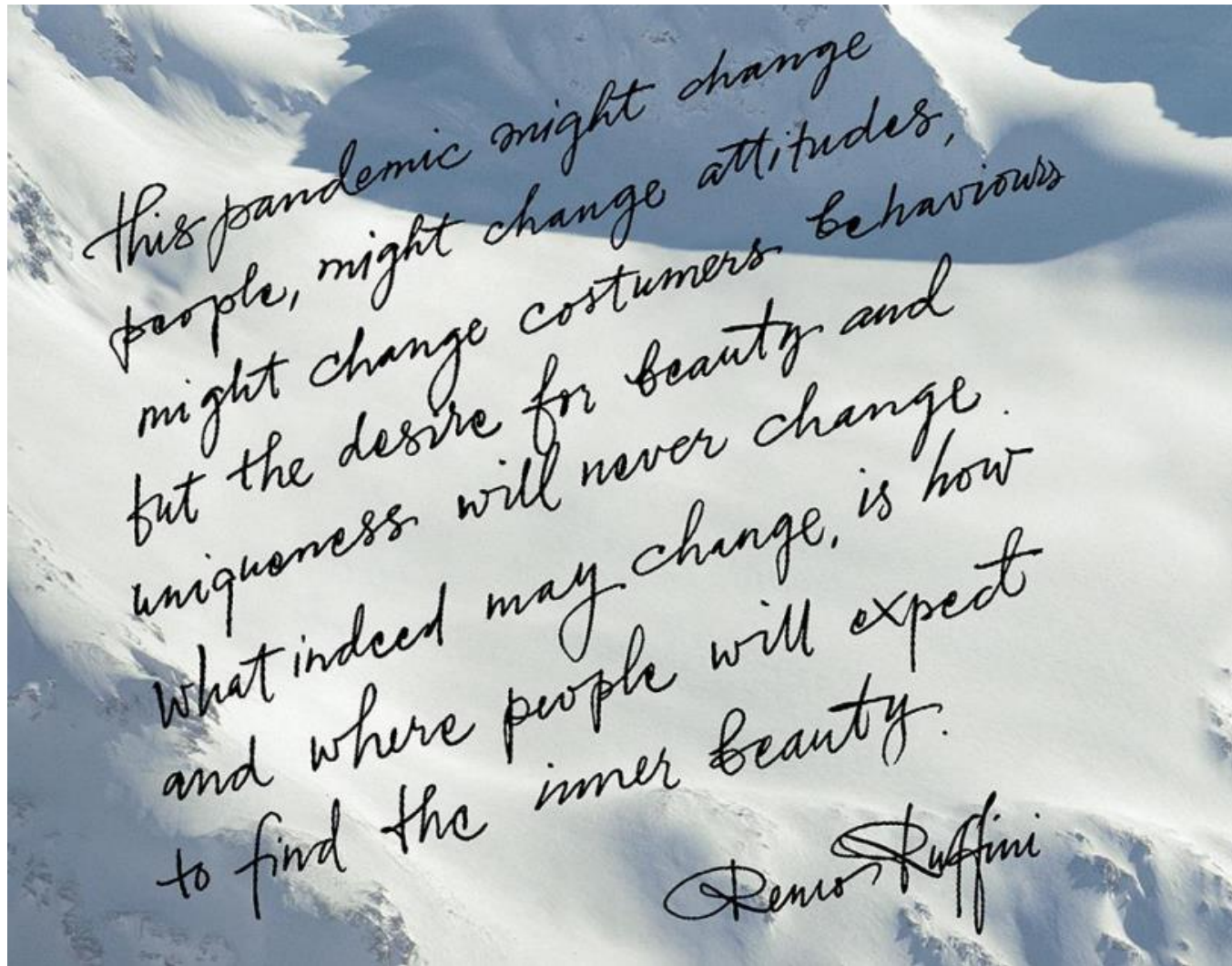


MODA: UNA BATTUTA D'ARRESTO SENZA PRECEDENTI

- ◆ **Trend.** Le multinazionali della moda sono state fortemente penalizzate dalla chiusura dei canali commerciali e produttivi e dal blocco dei flussi turistici; l'e-commerce è stato il principale fattore di resilienza del settore. Il trend per area geografica riflette i tempi disomogenei della pandemia. Dalla Cina sono emersi i primi segnali di ripresa riconducibili al fenomeno del cosiddetto «revenge spending», tipico dei beni di lusso e molto diffuso in Asia¹: i consumatori cinesi, che rappresentano oltre un terzo degli acquirenti del lusso a livello globale, hanno acquistato molto più in patria che all'estero, anche a seguito del blocco dei flussi turistici. In Europa, nonostante le riaperture dei negozi, le multinazionali della moda hanno continuato a registrare un giro d'affari ridotto rispetto al periodo pre-crisi, anche per la pressoché totale assenza di turismo internazionale. Gli Stati Uniti sono stati l'ultima area, in ordine temporale, a registrare il calo delle vendite nel settore, aggravato da prospettive negative legate alla contrazione del reddito della classe media.
- ◆ **Fatturato:** -28,4% nel 1H 2020/2019 di cui -14,8% nel 1Q e -40,7% 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un calo del -29,9% rispetto al 1Q 2020. La ripresa delle vendite in Asia nel 2Q (unica area in recupero rispetto al 1Q) non è bastata a compensare la contrazione in Europa e Nord America. L'accelerazione dell'e-commerce ha raggiunto livelli record (con tassi di crescita a due e anche tre cifre), ma non è stata sufficiente per contrastare la riduzione del fatturato perché le vendite online incidono ancora mediamente solo per il 10% del totale. L'obiettivo dichiarato da molte società del settore è quello di arrivare almeno fino al 20% di vendite online nel prossimo triennio.
- ◆ **Margini e profitti:** la crisi si è evidenziata in modo molto più evidente sui margini. MON -83,6% nel 1H 2020/2019 e risultato netto passato da utile a perdita. L'incidenza del MON sul fatturato è diminuita di -13,8 p.p., mentre quella del risultato netto di -12,6 p.p. Le motivazioni sono riconducibili principalmente all'aggravio dei costi (protezione di dipendenti e clienti, svalutazioni di magazzino, spese fisse dei negozi e donazioni), parzialmente compensato dalla riduzione dei costi per affitti e degli oneri variabili.
- ◆ **Outlook.** Il 2020 è e continuerà a essere un anno difficile per la moda. In considerazione anche del fatto che generalmente fino ai due terzi del fatturato del settore è generato nel 2H, si prevede una graduale ripresa negli ultimi mesi dell'anno. Il 2021 sarà presumibilmente un anno di crescita, anche se il ritorno ai livelli di fatturato pre-crisi per molte società non avverrà prima del 2022 (più lento sarà il recupero dei livelli dei margini) e le norme di distanziamento sociale continueranno ad avere un impatto significativo sulla fruizione degli spazi commerciali da parte dei consumatori. Le multinazionali della moda possono mediamente contare su una buona liquidità e solidità finanziaria; negli ultimi mesi molte di esse hanno promosso solo gli investimenti ritenuti strettamente necessari ovvero quelli per incrementare la digitalizzazione² e la sostenibilità dei prodotti³, sostenere l'integrità del brand e riorganizzare la rete di vendita⁴. Non si esclude la possibilità di un maggiore consolidamento del settore.

1. A fronte di flussi di clientela più contenuti si è rilevato un maggiore tasso di conversione nei negozi e un più elevato importo unitario delle transazioni
2. Gli investimenti in nuove tecnologie consentono di aumentare il livello di digitalizzazione dei processi aziendali, dalla progettazione alla vendita online, e di sfruttare ambienti virtuali come le sfilate in streaming. «La tecnologia serve a restare in contatto con i clienti e trovare nuove strade per marketing e comunicazione» (Patrizio Bertelli)
3. I nuovi paradigmi di consumo hanno accelerato il processo di cambiamento delle preferenze della domanda verso l'acquisto di prodotti sostenibili
4. Con particolare attenzione ai negozi in Cina per catturare il consumatore cinese in patria

MODA: SOSPESA FRA BISOGNI E DESIDERI

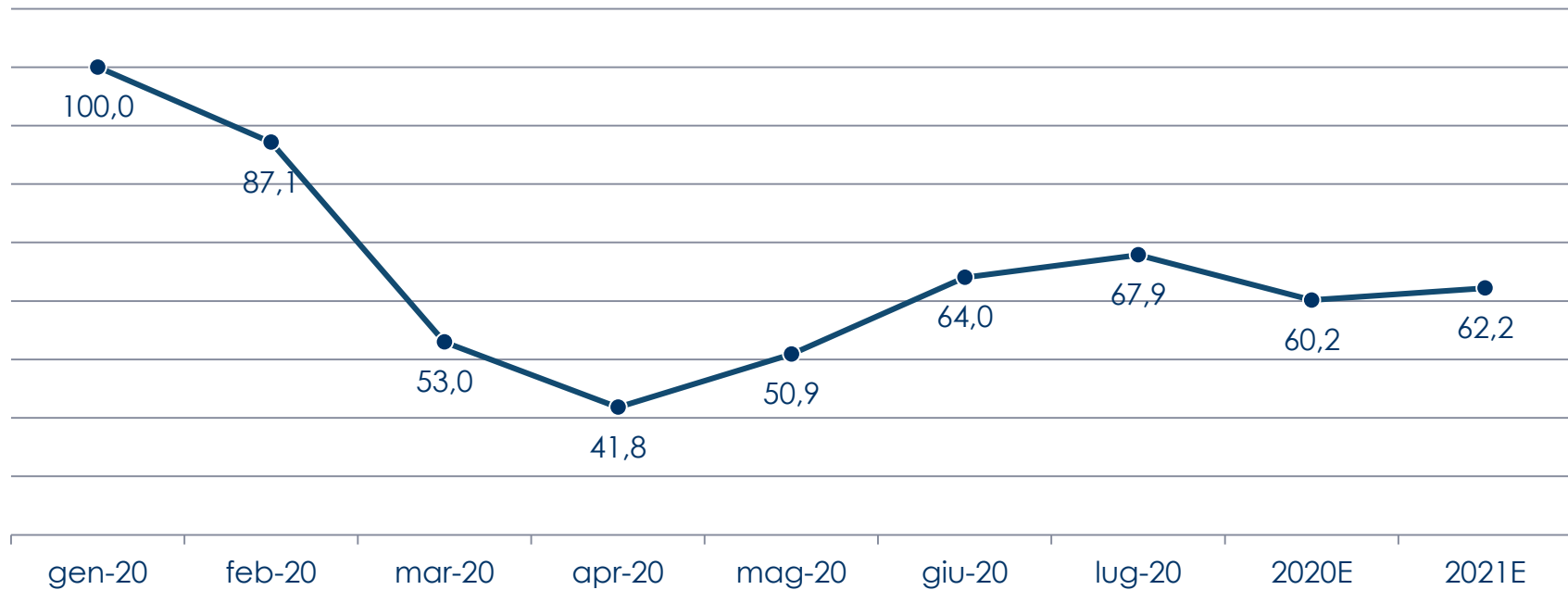


PETROLIFERO: UNA TEMPESTA (QUASI) PERFETTA

- ◆ **Trend.** L'impatto di questa pandemia sul settore energetico è stato molto profondo. La riduzione della domanda mondiale di idrocarburi causata dal lockdown, il conseguente eccesso di offerta e l'accumulo di scorte hanno determinato una pressione senza precedenti sui margini societari e sulle quotazioni di petrolio e gas, con i prezzi di quest'ultimo che hanno toccato i minimi storici influenzati anche dalle miti temperature invernali. L'IEA-International Energy Agency ha stimato per il 2020 la riduzione più ampia della storia per la domanda di petrolio (-8,1% pari a -8,1 mb/d) e un parziale recupero nel 2021 (+5,7 mb/d) e, lato produzione, un taglio del 7% (pari a -7,2 mb/d) seguito da un modesto rialzo nel 2021 (+1,7 mb/d). Il Brent è sceso da un prezzo medio di 64,3 \$/b nel 2019 a un prezzo medio di 39,7 \$/b nel 1H 2020 (-38,3%). Grazie a un primo timido recupero della domanda, alla decisione dell'Opec+ di ridurre fino a fine luglio il 10% della produzione mondiale (pari a -9,7 mb/d) e alle concomitanti minori produzioni in USA, Canada e altri paesi (che hanno portato a complessivi -12 mb/d i tagli dell'output mondiale a maggio), le quotazioni hanno successivamente invertito la rotta, portandosi però su livelli ancora molto distanti da quelli pre-crisi. Le tensioni sulla domanda nel downstream, per le misure di contenimento sul comparto delle stazioni di servizio e dell'aviazione, hanno causato forti cali dei margini di raffinazione e contribuito al peggioramento dei conti dell'1H 2020, con una capacità di raffinazione inutilizzata pari a oltre il 30% (in graduale riassorbimento). Le maggiori multinazionali petrolifere mondiali hanno implementato piani di ripresa che hanno previsto la chiusura temporanea di impianti, riduzioni della produzione (idrocarburi -1,3% nel 1H 2020 a/a, ma -3,3% nel 2Q a/a) e rinvio parziale degli investimenti (capex al -20% a/a).
- ◆ **Fatturato:** -33,8% nel 1H 2020/2019 di cui -11,6% nel 1Q e -53,9% 2Q; il 2Q 2020 ha segnato un calo del -42,7% rispetto al 1Q 2020.
- ◆ **Profitti e margini:** il MON e il risultato netto sono passati in rosso schiacciati da svalutazioni di assets principalmente nell'upstream e dal deprezzamento del valore delle scorte correlato alle quotazioni in calo delle materie prime. L'incidenza del MON sul fatturato è diminuita di -13,8 p.p. (attestandosi al -4,6%), mentre quella del risultato netto di -20,3 p.p. nonostante la maggior parte delle compagnie petrolifere abbia contenuto le spese operative.
- ◆ **Outlook.** È difficile prevedere fino a che punto e per quanto tempo la pandemia continuerà a incidere sul settore energetico. La riduzione della domanda globale di petrolio, gas e prodotti petroliferi causata dal crollo dell'attività economica e dalle restrizioni alla mobilità potrebbe ulteriormente deprimere i prezzi e la produzione di idrocarburi. Inoltre possibili tensioni nelle condizioni finanziarie globali potrebbero influire sui costi di finanziamento, sulla liquidità disponibile e sulla solvibilità del mercato. L'intensità e la durata della crisi e la magnitudo del successivo recupero dipenderanno dall'andamento della pandemia, dalle misure di contenimento adottate dalle autorità sanitarie e dalle risposte istituzionali messe in atto per mitigare l'impatto sociale ed economico.

TREND DEL GREGGIO

Prezzo del greggio – Numero indice Gennaio 2020=100,0



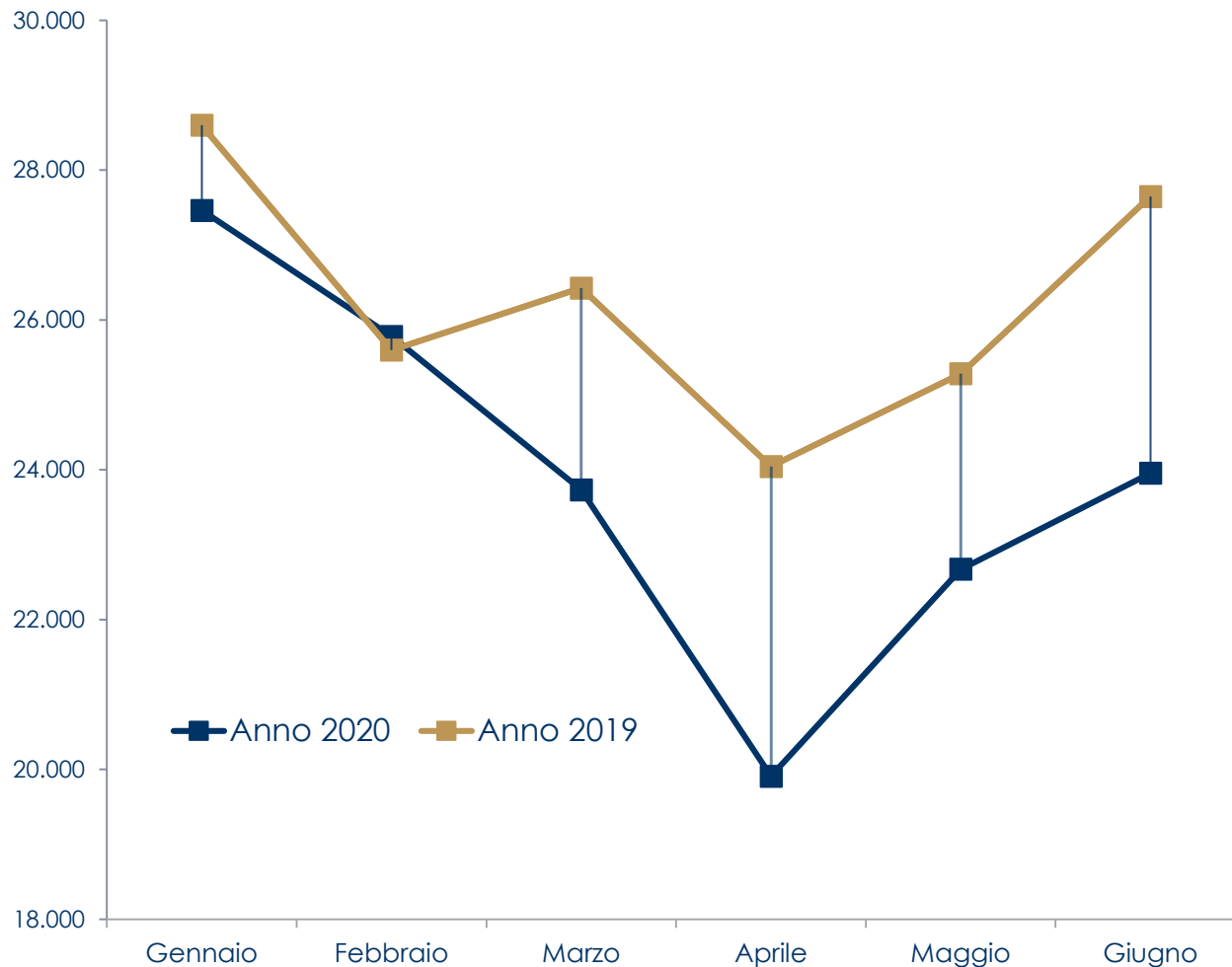
IMPATTO SUI RISULTATI DEL PRIMO SEMESTRE 2020: FTSE MIB (INDUSTRIA E SERVIZI)

Sezione 3



1H 2020: SHOCK SENZA PRECEDENTI ANCHE PER I CONSUMI ELETTRICI

Consumi elettrici in Italia (GWh)



- ◆ A livello globale, l'IEA- International Energy Agency stima un calo della domanda di energia del 6% nel 2020, un impatto sei volte superiore a quello della crisi del 2008. In termini assoluti, il declino è senza precedenti ed equivale a perdere l'intera domanda energetica dell'India, terzo consumatore di energia al mondo.
- ◆ In Italia nel primo semestre 2020 i consumi di energia elettrica sono calati del -8,9% rispetto al corrispondente periodo del 2019, di cui -4,5% nel 1Q e -13,6% 2Q
- ◆ In aprile la contrazione peggiore: -17,2%

VALORE DI BORSA FTSE MIB: BRUCIATI 42 MILIARDI DA INIZIO ANNO

Settori	Capitalizzazione al 31-12-2019	Capitalizzazione al 31-3-2020	Capitalizzazione al 30-6-2020	Var.capitalizzazione 30-6-20/31-12-19	Var.capitalizzazione 30-6-20/31-3-20
	€ mil.	€ mil.	€ mil.	(%)	(%)
Energia/Utilities	115.571	103.348	118.454	2,5	14,6
Manifattura	177.234	131.791	158.063	-10,8	19,9
Servizi	34.219	23.085	27.879	-18,5	20,8
Petrolifero (Eni)	50.509	32.949	30.872	-38,9	-6,3
Totale	377.533	291.173	335.268	-11,2	15,1

VALORE DI BORSA: SOCIETÀ FTSE MIB (INDUSTRIA E SERVIZI)

Società FTSE MIB*	Capitalizzazione al 31-12-2019	Capitalizzazione al 31-3-2020	Capitalizzazione al 30-6-2020	Var.capitalizzazione 30-6-20/31-12-19	Var.capitalizzazione 30-6-20/31-3-20
	€ mil.	€ mil.	€ mil.	(%)	(%)
DiaSorin	6.484	6.608	9.458	45,9	43,1
Recordati	7.893	8.058	9.306	17,9	15,5
STMicroelectronics N.V.	21.826	18.097	24.103	10,4	33,2
Enel	72.174	65.115	78.237	8,4	20,2
Inwit**	5.254	6.016	8.563	8,2	-5,5
Ferrari N.V.	36.809	35.194	39.447	7,2	12,1
Terna	11.993	11.607	12.321	2,7	6,2
Prysmian	5.794	3.965	5.543	-4,3	39,8
Italgas	4.430	4.004	4.194	-5,3	4,8
Snam	15.901	14.204	14.737	-7,3	3,8
Amplifon	5.814	4.272	5.344	-8,1	25,1
Davide Campari-Milano	9.510	7.640	8.726	-8,2	14,2
Hera	5.823	4.884	5.016	-13,9	2,7
Moncler	10.365	8.648	8.863	-14,5	2,5
Buzzi Unicem	4.265	3.068	3.604	-15,5	17,4
A2A	5.250	3.535	3.951	-24,8	11,7
Pirelli & C.	5.167	3.296	3.784	-26,8	14,8
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	26.077	12.994	18.639	-28,5	43,4
Atlantia	17.180	9.282	11.858	-31,0	27,7
Telecom Italia	11.785	7.787	7.458	-36,7	-4,2
Eni	50.509	32.949	30.872	-38,9	-6,3
Tenaris S.A.	11.864	6.587	6.970	-41,3	5,8
CNH Industrial N.V.	14.865	7.574	8.627	-42,0	13,9
Leonardo	6.075	3.490	3.413	-43,8	-2,2
Saipem	4.424	2.300	2.238	-49,4	-2,7
Totale	377.533	291.173	335.268	-11,2	15,1

VARIAZIONI 1H 2020/2019

Settori	Var. fatturato 1H 2020/1H 19	Var. MON 1H 2020/1H 2019	Var. risultato netto 1H 2020/1H 19
	(%)	(%)	(%)
Petrolifero	-40,4	neg./pos.	neg./pos.
Manifattura	-26,0	neg./pos.	neg./pos.
di cui pubblica	-9,5	-63,4	neg./pos.
di cui privata	-29,5	neg./pos.	neg./pos.
Servizi	-16,8	-64,2	neg./pos.
Energia/Utilities	-14,9	-3,3	-7,9
Totale	-25,3	-67,8	neg./pos.

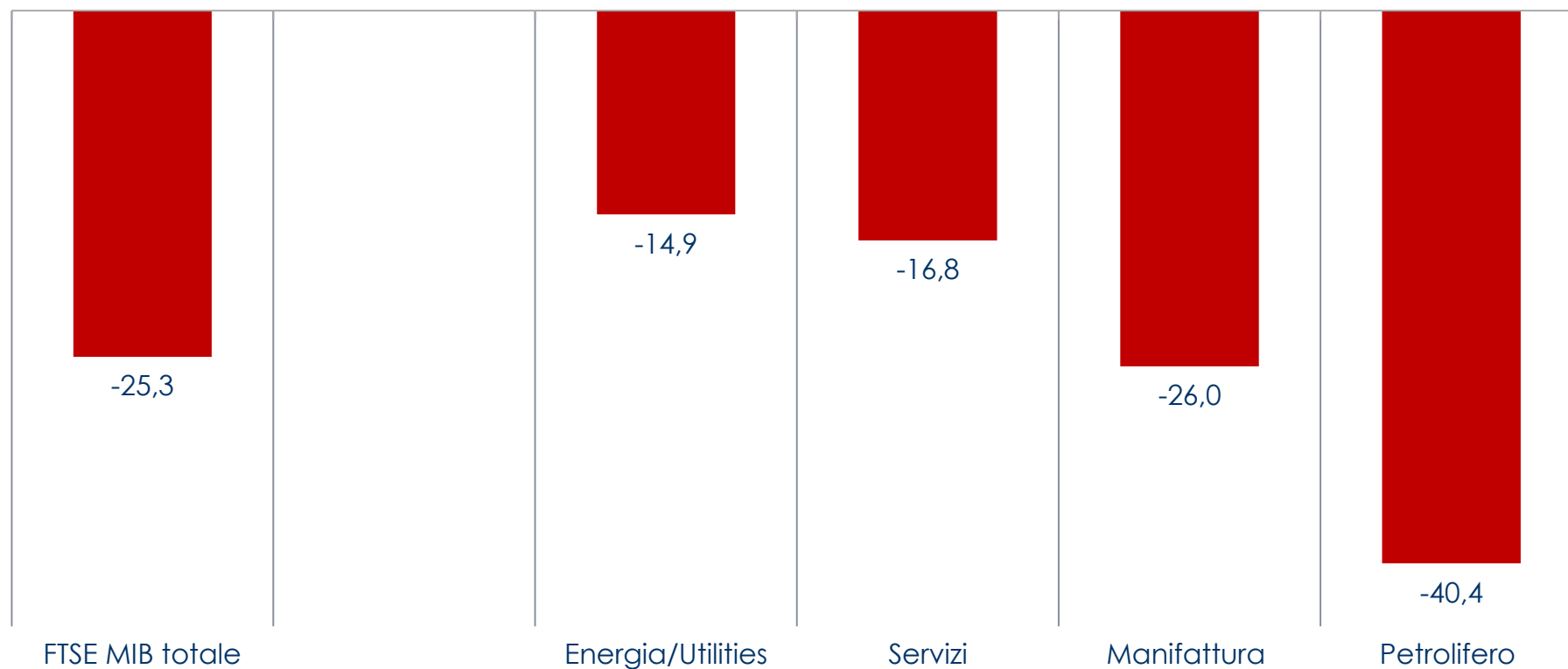
I MARGINI NEL 1H 2020

Settori	Incidenza MON sul fatturato 1H 2020	Incidenza MON sul fatturato 1H 2019	Var. incidenza MON sul fatturato 1H 2020/1H 2019
	(%)	(%)	p.p.
Energia/Utilities	17,7	15,6	2,1
Servizi	9,9	22,2	-12,3
Manifattura	-0,5	7,9	-8,4
di cui pubblica	3,6	8,8	-5,2
di cui privata	-1,6	7,7	-9,3
Petrolifero	-2,4	14,3	-16,7
Totale	5,2	12,1	-6,9

Settori	Incidenza risultato netto sul fatturato 1H 2020	Incidenza risultato netto sul fatturato 1H 2019	Var. incidenza risultato netto sul fatturato 1H 2020/1H 2019
	(%)	(%)	p.p.
Energia/Utilities	8,0	7,4	0,6
Servizi	-0,2	8,4	-8,6
Manifattura	-4,1	4,6	-8,7
di cui pubblica	-4,4	5,7	-10,1
di cui privata	-4,0	4,4	-8,4
Petrolifero	-33,3	4,1	-37,4
Totale	-4,7	5,5	-10,2

VARIAZIONE DEI RICAVI 1H 2020/2019

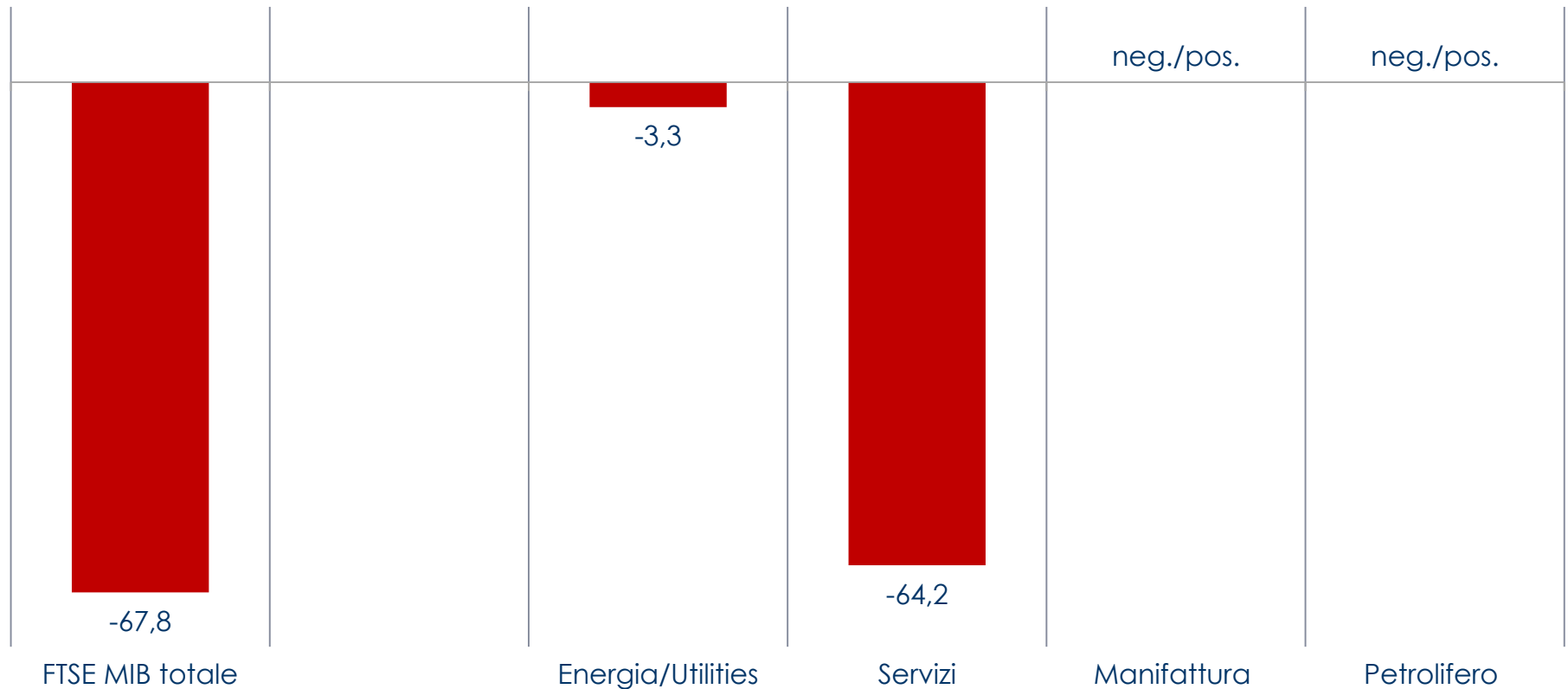
Fatturato 1H 2020/2019, variazione in % - Società del FTSE MIB



Nel primo semestre 2020 persi oltre 50 mld di ricavi rispetto al primo semestre 2019 (di cui -14 mld nel primo trimestre e -36 mld nel secondo trimestre)

VARIAZIONE DEI MARGINI INDUSTRIALI 1H 2020/2019

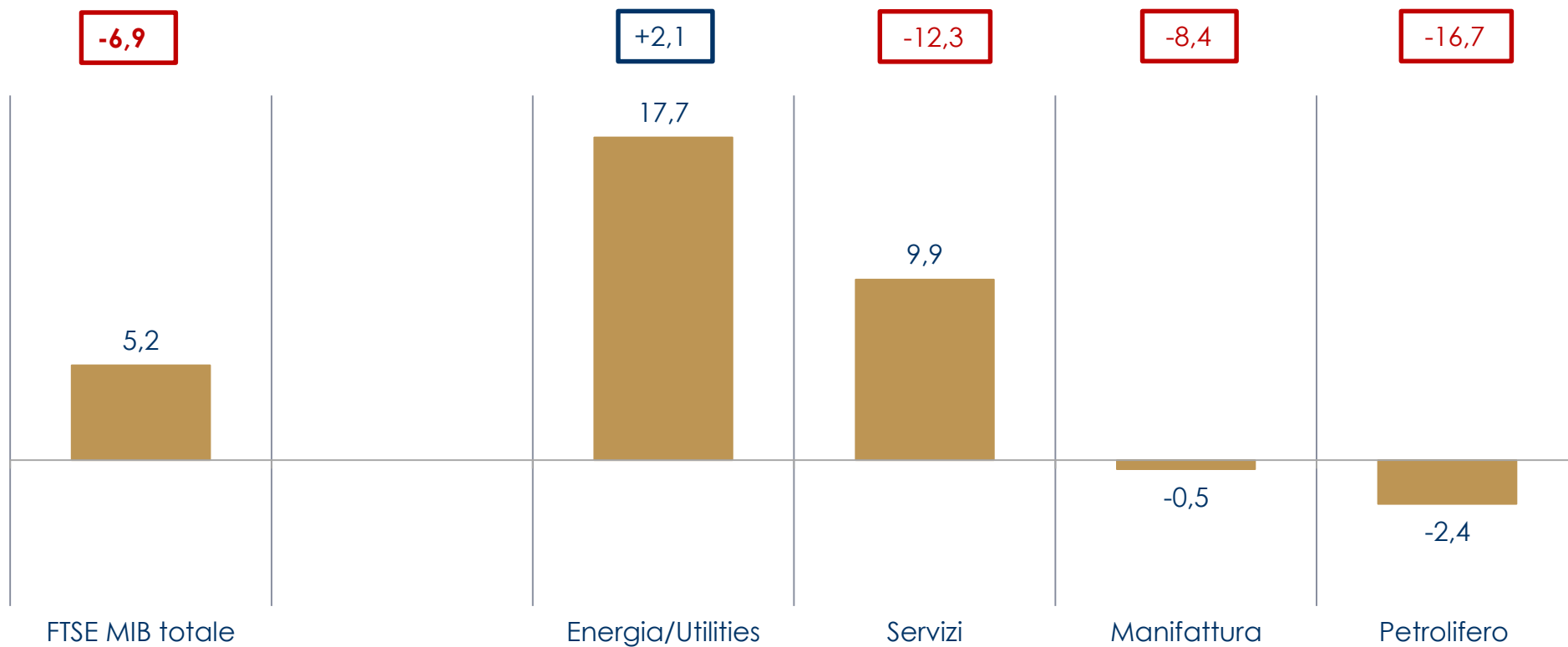
MON 1H 2020/2019, variazione in % - Società del FTSE MIB



Nel primo semestre 2020 persi oltre 16 mld a livello di margini industriali rispetto al primo semestre 2019

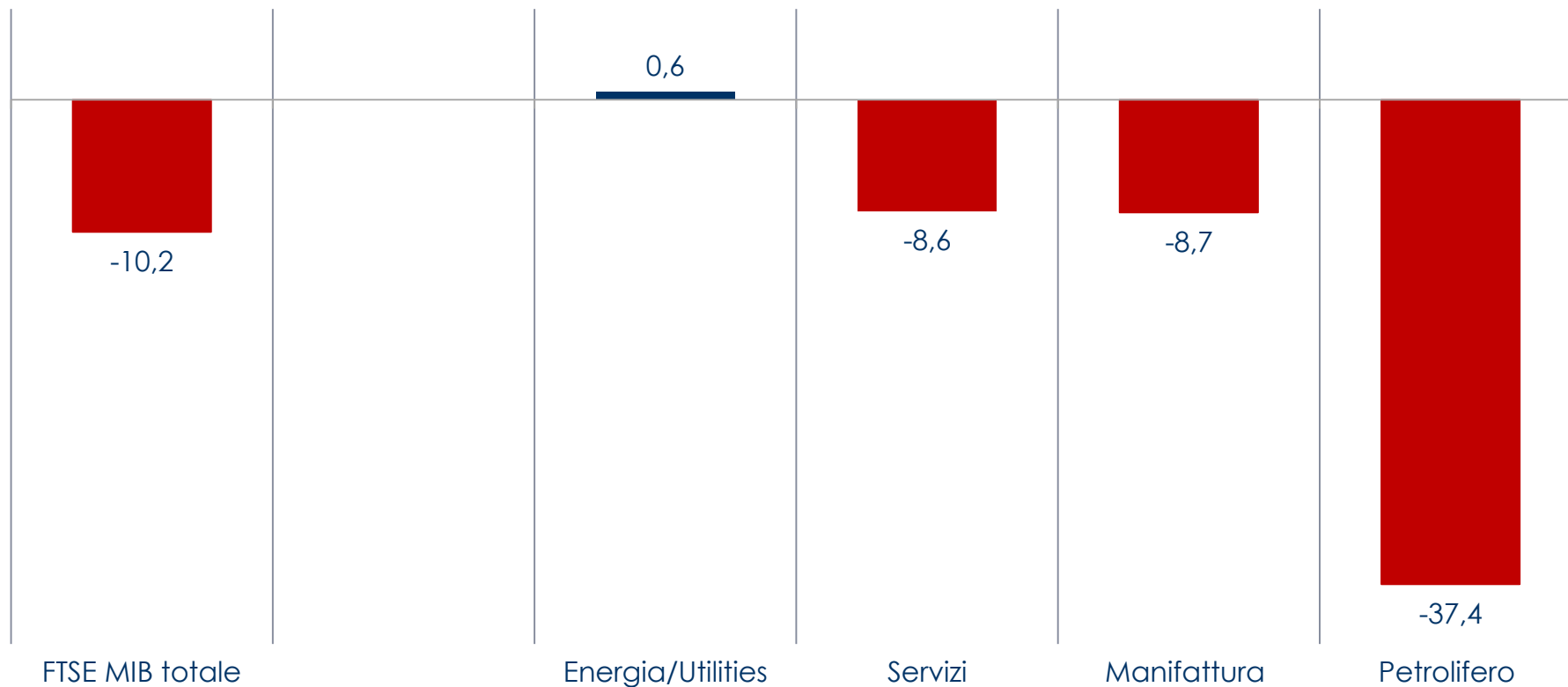
INCIDENZA DEL MON SUL FATTURATO 1H 2020

Incidenza del MON sul fatturato nel 1H 2020 (colonne) e variazione 1H 2020/19 (in punti percentuali) – Società del FTSE MIB



VARIAZIONE DEL MARGINE DEL RISULTATO NETTO 1H 2020/2019

Incidenza del risultato netto sul fatturato 1H 2020/2019, variazione in p.p. - Società del FTSE MIB



Il primo semestre 2020 chiude in rosso: persi quasi 18 mld di profitti rispetto al 2019

STRUTTURA FINANZIARIA

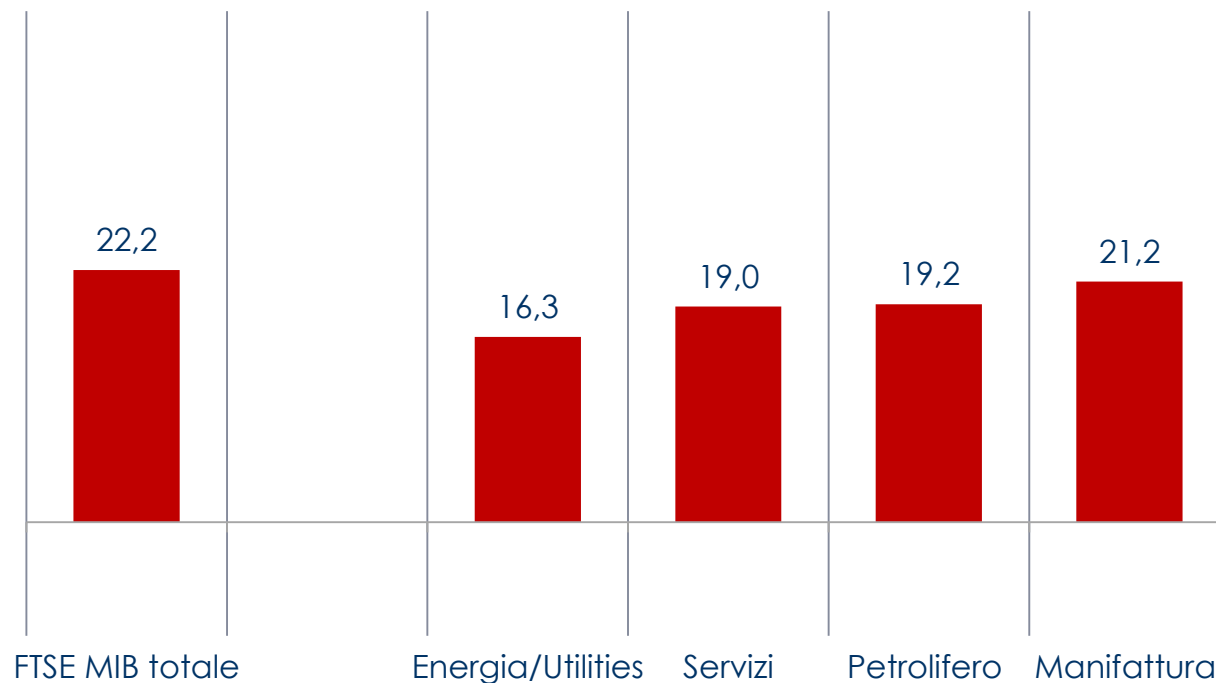
Settori	Debiti finanziari/capitale netto al 31-12-2019	Debiti finanziari/capitale netto al 30-6-2020	Variazione DF/capitale netto nel 1H 2020
	(%)	(%)	p.p.
Petrolifero	51,2	70,4	19,2
Manifattura	80,2	101,4	21,2
di cui pubblica	64,5	79,3	14,8
di cui privata	85,7	109,2	23,5
Energia/Utilities	149,0	165,3	16,3
Servizi	208,5	227,5	19,0
Totale	114,9	137,1	22,2

Settori	Var. debiti finanziari 30-6-2020/31-12-2019	Var. capitale netto 30-6-2020/31-12-2019
	(%)	(%)
Manifattura	16,0	-8,3
di cui pubblica	12,9	-8,2
di cui privata	16,8	-8,3
Petrolifero	11,5	-18,9
Servizi	10,6	1,3
Energia/Utilities	4,6	-5,7
Totale	9,7	-8,1

DETERIORAMENTO DELLA SOLIDITÀ PATRIMONIALE

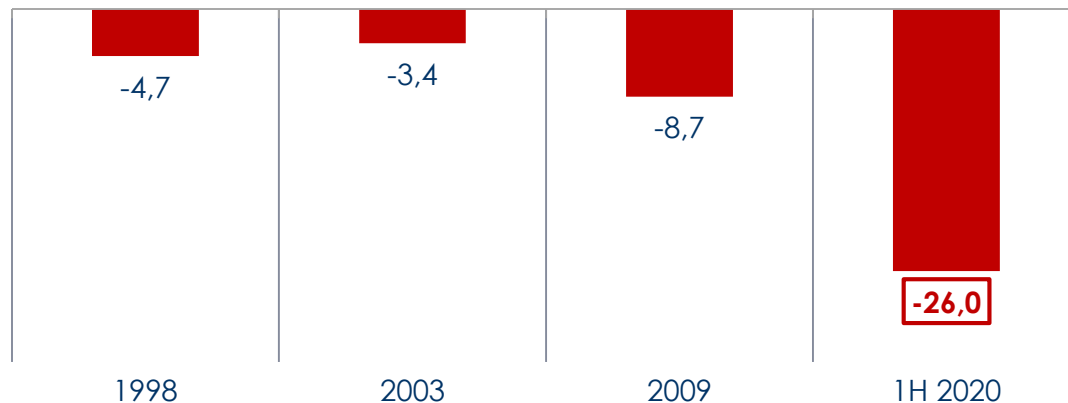
Debiti finanziari/capitale, variazione in p.p. 1H 2020/1H 2019 - Società del FTSE MIB

Nei primi sei mesi 2020 la struttura finanziaria del FTSE MIB si è progressivamente deteriorata (+22,2 p.p. nel rapporto fra debiti finanziari e capitale netto nei primi sei mesi del 2020), come risultato dell'incremento dell'indebitamento (+9,7%) e della contrazione dei mezzi propri (-8,1%)



LA MANIFATTURA PAGA UN TRIBUTO PESANTE ALLA PANDEMIA

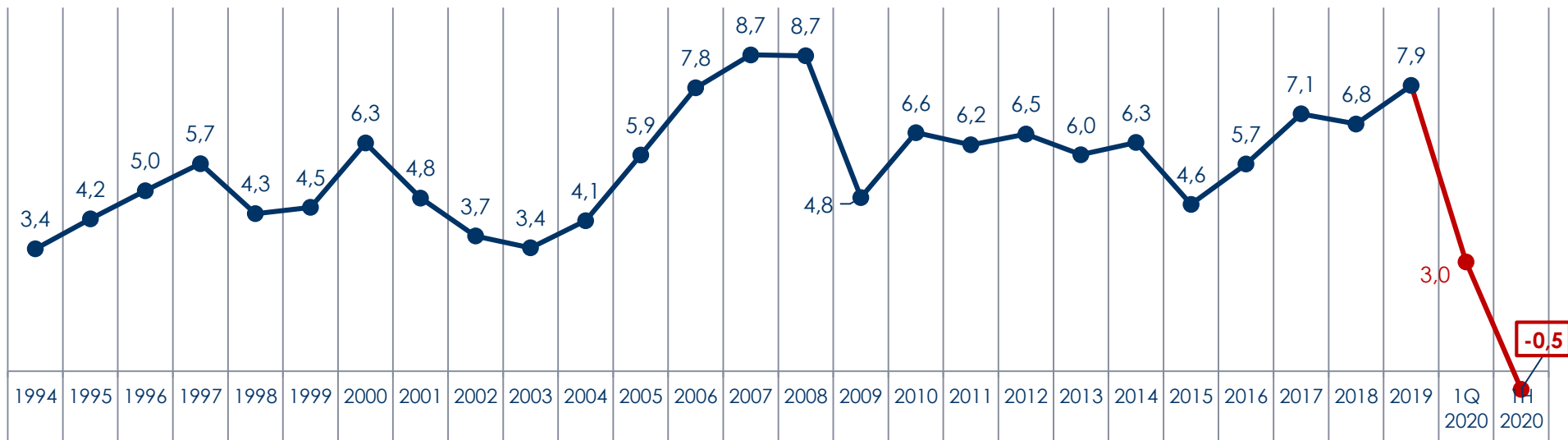
Variazione % del fatturato: i maggiori cali dal 1990 al 1H 2020 - Società del FTSE MIB MANIFATTURA



Il calo del **fatturato** avvenuto nel primo semestre 2020 (-26,0%) è il peggiore dell'ultimo trentennio e l'unico a doppia cifra

L'**ebit margin** è il più basso dal 1994 e si ferma a quota -0,5%: mai stato negativo nell'ultimo trentennio

Incidenza del MON sul fatturato - Società del FTSE MIB MANIFATTURA



VARIAZIONE DEI RICAVI SOCIETÀ' MANIFATTURIERE FTSE MIB NEL 1H 2020

Società FTSE MIB - MANIFATTURA	Var. fatturato 1H 2020/1H 19
	(%)
DiaSorin	8,6
Recordati	2,3
STMicroelectronics N.V.	1,9
Buzzi Unicem	-1,4
Leonardo	-1,4
Davide Campari-Milano	-9,3
Prysmian	-11,8
CNH Industrial N.V.	-18,2
Saipem	-18,7
Tenaris S.A.	-20,8
Ferrari N.V.	-23,0
Amplifon	-27,8
Pirelli & C.	-28,5
Moncler	-29,3
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	-37,3
Totale	-26,0

Solo tre società manifatturiere del FTSE MIB hanno registrato un aumento del fatturato nel 1H 2020: **DiaSorin** (+8,6%), **Recordati** (+2,3%) e **STM** (+1,9%) e sono le stesse che hanno registrato miglioramenti della performance in Borsa a doppia cifra, il che conferma la maggiore resilienza dei settori elettronico e farmaceutico anche fra le società quotate italiane

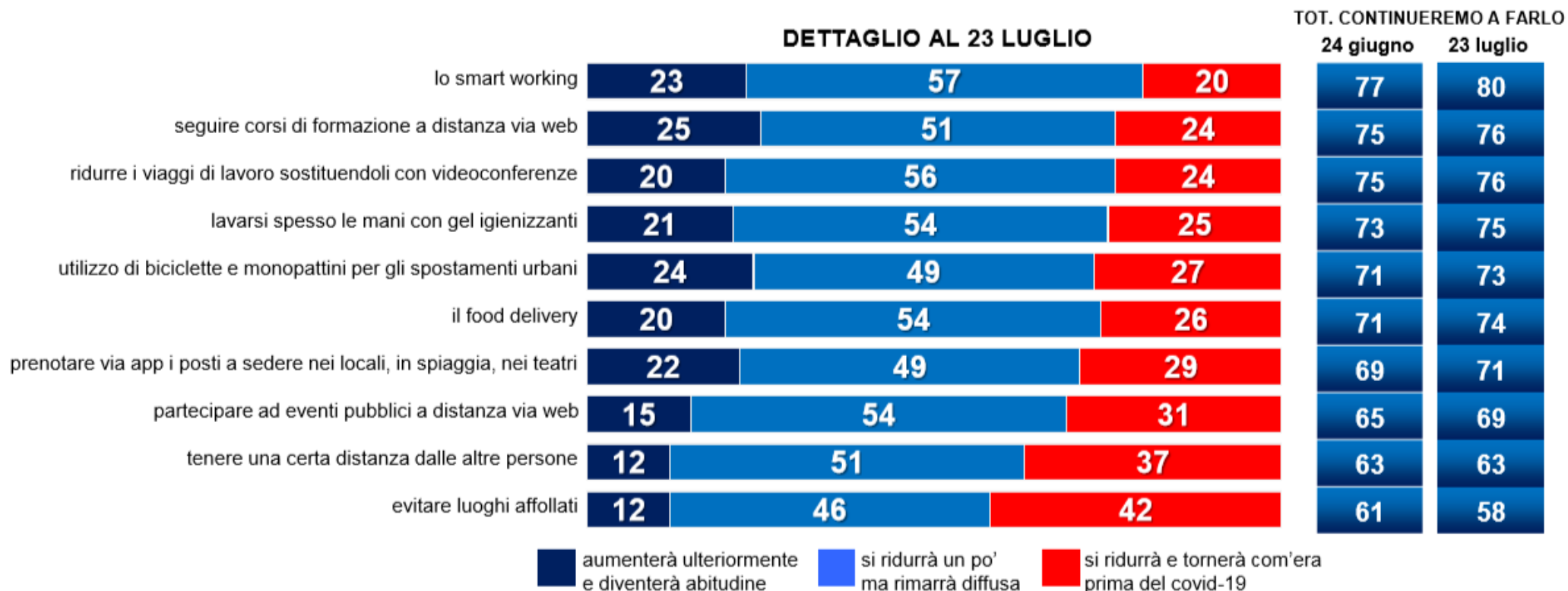
SUGGERIMENTI FINALI

Sezione 4



Si rafforza l'idea che le soluzioni sperimentate in questi mesi diventino il new normal

In questi mesi è stato possibile per molti fare esperienze nuove rispetto al passato. Secondo la sua opinione, quando l'emergenza sanitaria sarà definitivamente chiusa, i comportamenti e le esperienze indicate come cambieranno?



SAREMO MAI DAVVERO PRONTI? IL RUOLO DELLA CONSAPEVOLEZZA

«Stranamente, non abbiamo mai avuto più informazioni di adesso, ma continuiamo a non sapere che cosa succede.»

(Papa Francesco)

«Tutto quello che abbiamo visto finora non serve a spaventarci, ma a renderci consapevoli. Dobbiamo decidere rapidamente cosa fare, come farlo e in quale direzione procedere, pena il fallimento. Senza cedere al panico. Perché, come scriveva Seneca duemila anni fa, «Nessun vento è favorevole per il marinaio che non sa a quale porto approdare».»

Mattia Losi, «La prossima pandemia», Il Sole 24ORE (Luglio 2020)

«We had to define what was essential and what could have been left for tomorrow. We learned to deal with uncertainty and the inability to predict the future.»

(Remo Ruffini, P e AD di Moncler)

NON TUTTI I VIRUS VENGONO PER NUOCERE

«In questo momento tutto il mondo deve trovare una risposta a un grande interrogativo: riportiamo il mondo nella situazione nella quale si trovava prima del coronavirus o lo ridisegniamo daccapo? La decisione spetta soltanto a noi.»

Muhammad Yunus (La Repubblica, 18-4-2020)



Grazie per l'attenzione

Area Studi Mediobanca
www.mbres.it

