

## LE WEBSOFT COMPANIES: DAVVERO INARRESTABILI?

*R&S pubblica l'edizione 2018 dello studio sulle multinazionali mondiali, con un focus sulle WebSoft corporation. WebSoft: dal 2013 al 2017 ricavi e profitti in costante crescita, record di capitalizzazione in Borsa e liquidità. Sfida per le banche?*

Milano, 29 novembre 2018

Il colossi del **WebSoft** (Software & Web Companies) sono 21 delle 397 multinazionali di cui R&S Mediobanca traccia l'identikit e operano nei settori dell'internet retailing, nello sviluppo di software e negli internet services (social, search engine, web portal). 13 hanno sede operativa negli USA, 5 sono cinesi, 2 giapponesi, mentre l'Europa – e la Germania nello specifico - vede una sola società.

Nel 2017 le **WebSoft** hanno rappresentato il 4,8% del giro d'affari aggregato delle maggiori multinazionali mondiali, il 4,7% della forza lavoro, l'8,1% dei profitti e addirittura il 19,4% del valore di Borsa, con ricavi più che raddoppiati dal 2013. Crescono, inoltre, occupazione (in gran parte per acquisizioni) e profitti netti (€10 milioni al giorno prodotti mediamente da ciascuna WebSoft nel 2017). Le WebSoft volano anche in Borsa e hanno una liquidità paragonabile a quella dei giganti del banking. Positivi i risultati del I semestre 2018. La redditività industriale resta elevata, ma appare in riduzione.

L'indagine completa è disponibile per il download sul sito [www.mbres.it](http://www.mbres.it).

### Le WebSoft Companies

#### Ricavi raddoppiati in 5 anni: prime le americane, più dinamiche le giovani cinesi

Nel 2017 le 21 WebSoft hanno registrato un **fatturato complessivo di €626 mld**, +123% sul 2013 e +12% sul 2016. Un dato eccezionale rispetto alla crescita più contenuta dei ricavi delle multinazionali manifatturiere e di TLC (entrambe +18% sul 2013) e alla contrazione dei ricavi di energetiche e utilities. La corsa continua: il primo semestre 2018 indica un'ulteriore crescita del +27% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Ai primi posti spiccano i tre colossi americani, **Amazon**, **Alphabet** e **Microsoft**, che insieme controllano la metà del fatturato aggregato del settore. L'azienda fondata da Jeff Bezos è prima grazie a ricavi per **€148,3 mld** (crescita media annua dal 2013 +24,3%), il 23,7% del totale aggregato. Al secondo posto **Alphabet**, la holding di Google che, con un fatturato di **€92,4 mld** (+16,7%), determina il 14,8% del mercato. Chiude il podio **Microsoft** con **€75 mld** (+3,7%) e una quota del 12%. A crescere maggiormente sono tuttavia le giovani cinesi **Vipshop** (+60,3%) e **JD.com** (+51,2%), seguite dall'americana **Facebook** (+50,7%).

#### Redditività industriale alta ma in calo. Facebook sul gradino più alto del podio

La redditività industriale complessiva delle WebSoft è ottima, con un **ebit margin** del **18,4%**, seconda solo a quella delle corporate farmaceutiche (25,5%). Rispetto al 2013, tuttavia, si rileva un calo (-3,4 p.p.), a differenza del lieve incremento registrato dalle multinazionali mondiali (ebit margin al 10,4%, +0,3 p.p.).

A brillare per redditività industriale sono ancora una volta le società americane, con **Facebook** che segna un ebit margin del 49,7%, in aumento rispetto al 35,6% registrato nel 2013. A seguire **Oracle** (36,4%) e **Booking** (35,8%).

### Forza lavoro mai così numerosa e Amazon quasi quintuplica i dipendenti

Nel 2017 le WebSoft occupano **oltre 1,6 milioni di persone in tutto il mondo**. Il dato è in aumento di 848 mila unità (+112% rispetto al 2013). Negli altri settori il tasso di crescita dell'occupazione è molto più contenuto: la manifattura registra un incremento del +1% e le telco del +4%, mentre cala l'occupazione nel settore energetico e nelle utilities. Ma questi incrementi dipendono in gran parte dalla massiccia strategia di acquisizioni dei colossi del WebSoft.

**Amazon**, con 566mila dipendenti (di cui 89mila rivenienti dalla Whole Foods Market rilevata nell'agosto 2017), si conferma primo "datore di lavoro" al mondo nel settore, registrando nel periodo 2013-2017 un incremento della forza lavoro del +382,5%. Simile l'aumento dell'occupazione di **JD.com** che si posiziona al 2° posto con quasi 158mila dipendenti (+311,8%) e a seguire **Oracle** con 137mila unità (+12,3%).

### Americane più grandi, ma le cinesi si ingigantiscono più velocemente

Nel 2017 le WebSoft più grandi si confermano ancora una volta le statunitensi: nei primi due posti troviamo sempre **Microsoft** (€163,3 mld di attivo tangibile) e **Alphabet** (€148,3 mld), mentre **Amazon** (€95,5 mld) scalza **Oracle**, al terzo posto nel 2013. Ma sono le società cinesi a ingigantirsi più velocemente: al quinto posto si inserisce **Alibaba** (scalando 5 posizioni, dalla decima), al sesto **Tencent** (che era ottava) e al decimo **Baidu** (era 14esima).

### WebSoft estremamente liquide

Nel 2017 le WebSoft poggiano su una base patrimoniale solida, con mezzi propri tangibili pari in media a 1,1 volte i debiti finanziari, seconde solo alle multinazionali energetiche (2,1 volte) e oltre il doppio delle MNEs manifatturiere (0,5 volte). Spiccano **Facebook** e la giapponese **Nintendo** che non hanno debiti finanziari.

Sul fronte liquidità a fine 2017 le WebSoft detengono ben quasi **€425 mld**, pari al 36,5% del loro attivo, tre volte di più delle corporate industriali (11,3%). **Nintendo**, **Microsoft** e **Alphabet** hanno una liquidità addirittura superiore alla metà del totale attivo.

**Come viene investita la liquidità accumulata?** €285 miliardi, **il 25% del totale attivo**, sono investiti in titoli a breve scadenza, **più di quanto registrato mediamente dalle grandi banche mondiali** che detengono in titoli circa il 21% del loro totale attivo, mentre le multinazionali dell'industria si limitano a possederne circa il 3,1%.

### Borsa e Web, un binomio vincente, ma per quanto ancora?

La **luna di miele tra Borsa e WebSoft** è durata a lungo. Con un aumento medio nel periodo 2013-2017 di circa il 25% annuo, a fine 2017 le aziende analizzate valgono **3.623 miliardi di euro**, oltre sei volte il valore dell'intera Borsa Italiana e più del Pil della Germania. La sola Alphabet, il cui valore di Borsa è di €608,2 mld a fine 2017, vale più dell'intera Borsa italiana, dove vengono scambiate le azioni di 325 società. La holding di Google guida la classifica delle WebSoft con maggior valore di borsa, seguita da **Microsoft** (€549,8 mld), **Amazon** (€472 mld) e **Facebook** (€427,6 mld). Titoli in Borsa sostenuti anche dall'ausilio di massicce

operazioni di buyback, pratica molto diffusa fra le WebSoft statunitensi (+145 mld di dollari investiti in azioni proprie nel 2013-2017, cifra di poco inferiore ai 152 mld spesi per investimenti) e in costante crescita sul 2013: +97% nel 2017 e +201% nel primo semestre 2018.

**I dati più recenti indicano però un ripiegamento:** dopo avere toccato la soglia dei 1.000 miliardi di dollari di capitalizzazione nel settembre 2018, **Amazon** ha ripiegato a 800 miliardi a metà novembre e con lei tutte le principali WebSoft hanno perduto valore (**Alphabet** dagli 800 miliardi di dollari raggiunti a fine agosto ha ripiegato a circa 700 a metà novembre; **Facebook**, dopo aver superato i 500 miliardi a fine luglio, è scesa a 350 a metà novembre).

### One share one vote? No grazie, i fondatori si tutelano

Il principio “**one share, one vote**” non piace a diverse Websoft. **Alphabet, Facebook, ma anche le cinesi JD.com e Baidu**, tra le altre, si sono dotate di una struttura a **voto multiplo** che suddivide le azioni in due o più categorie con diversi diritti. Questo sistema permette ai soci fondatori, anche in virtù del loro ruolo “carismatico”, di mantenere il pieno controllo dell'azienda senza possederne la maggioranza del capitale.

### Quante tasse e dove?

Nel 2017 circa due terzi dell'utile ante imposte delle WebSoft è stato tassato in paesi a fiscalità agevolata (Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi ecc.), con un risparmio di imposte pari a €12,1 mld, grazie a un *tax rate* effettivo del 31%, contro il 41% previsto. Nell'arco del quinquennio 2013-2017 il risparmio cumulato supera i €48 mld.

La riforma fiscale varata dagli Stati Uniti nel dicembre 2017 ha, tuttavia, generato un gettito fiscale più ampio, con le WebSoft che hanno contabilizzato quasi €18 mld di imposte in più, in gran parte motivati dalla *one-time transition tax* conseguente al rimpatrio degli utili cumulati all'estero; in particolare **Alphabet** dovrà versare al fisco statunitense €8,5 mld, **Oracle** €6,5 mld e **Facebook** €2,1 mld.

### Le S&W in Italia

La presenza in Italia avviene tramite controllate la cui sede è collocata per la quasi totalità nelle province di Milano e Monza-Brianza. L'aggregato 2017 delle filiali italiane ha un fatturato di oltre **1,8 miliardi di euro** e occupa più di **7.700 persone** (circa 1.100 dipendenti in più rispetto all'anno precedente). E il fisco italiano? Negli ultimi anni la struttura fiscale di queste filiali è stata oggetto di approfondite indagini; l'ultima in ordine di tempo ha portato alla recentissima chiusura del contenzioso tributario con l'Agenzia delle Entrate da parte di Facebook che dovrà pagare oltre 100 milioni di euro, facendo seguito agli altrettanti 100 milioni versati da Amazon e agli oltre 306 sborsati da Google.