



Gianfranco Tosini

UFFICIO STUDI SIDERWEB



Lo scenario di riferimento: la ripresa dell'economia globale

- I risultati migliori delle attese a fine 2020 e le prospettive di un'accelerazione della disponibilità di vaccini hanno portato i previsori a rivedere all'insù le aspettative di crescita più recenti per il 2021. Pesano in positivo anche le politiche espansive di bilancio programmate dai governi in molti Paesi. In questo scenario particolarmente favorevole, il PIL mondiale dovrebbe tornare sul sentiero pre-crisi già all'inizio del 2022, un risultato molto più positivo delle attese e rispetto a quanto accaduto dopo la crisi finanziaria globale del 2008-2009.
- Esistono tuttavia motivi per ritenere ottimistico un recupero in tempi così rapidi. Il principale è dato dalla grande eterogeneità degli effetti della crisi tra i diversi Paesi, settori e gruppi di operatori, tra imprese e lavoratori (quindi famiglie). In secondo luogo, alcuni di questi effetti sembrano destinati a durare nel tempo, là dove la crisi ha agito da acceleratore di cambiamenti strutturali già in atto nelle abitudini di consumo e nelle strutture produttive. Infine, va rilevato che la pandemia è ancora in corso ed i continui mutamenti del virus (varianti) rappresentano una seria minaccia di riaccensione di nuovi focolai.



Lo scenario di riferimento: come consolidare la ripresa

- Per una ripartenza robusta e sostenibile è necessario, ma non sufficiente, risolvere l'emergenza pandemica e liberare il sistema economico dalle misure restrittive. «Non sarà come riaccendere la luce» (Mario Draghi).
- A livello internazionale ci vorrà una grande cooperazione per sintonizzare il più possibile le politiche monetarie e fiscali; bisognerà spegnere i vari focolai protezionistici accesi negli ultimi anni in modo da ridare vigore al commercio internazionale; andranno riviste e ridisegnate le catene globali del valore, oggi troppo incentrate sulla Cina.
- A livello europeo andranno ripensati gli strumenti della governance in modo che essa stessa possa sostenere gli investimenti nelle transizioni energetiche e digitali e la lotta contro la povertà.
- A livello nazionale bisogna effettuare in fretta le riforme indispensabili per poter incamerare le risorse finanziarie necessarie per realizzare il PNRR.

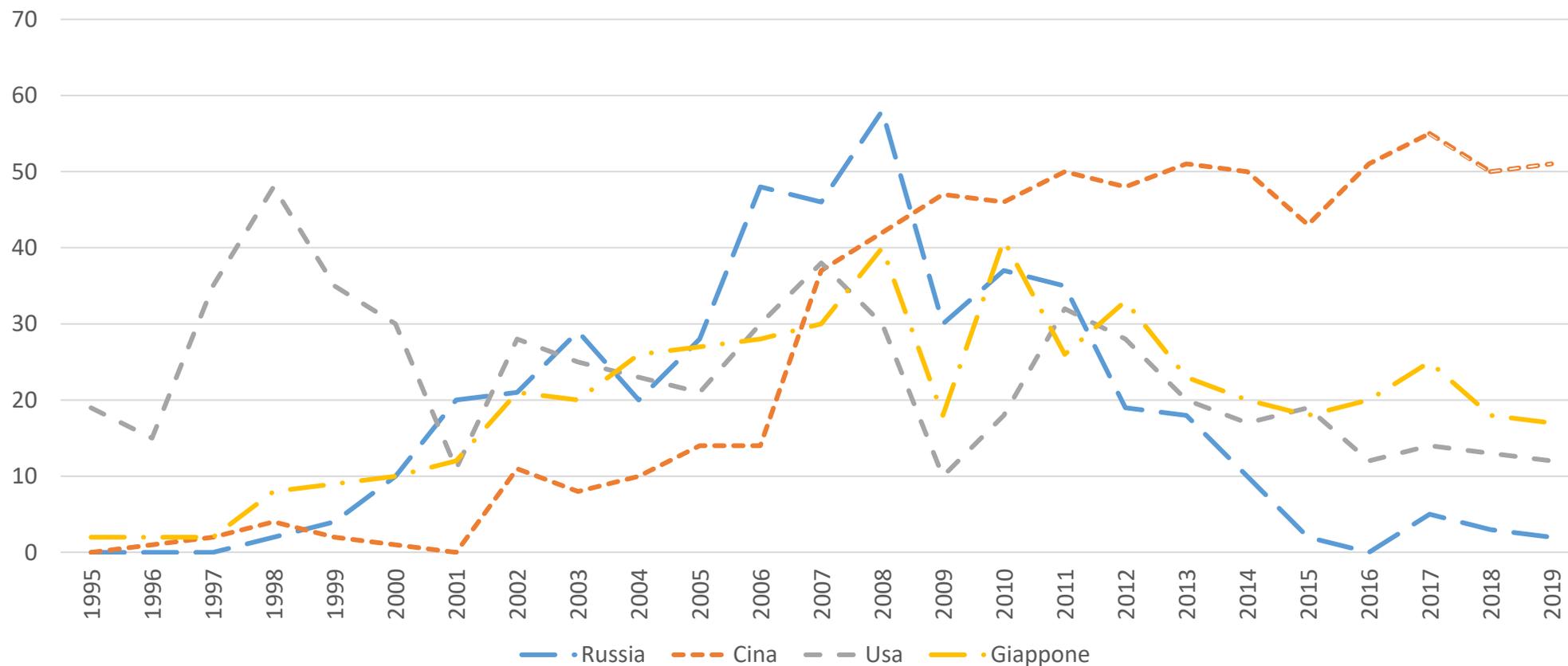


L'industria siderurgica globale: si rafforza la ripresa

- La ripresa della produzione siderurgica, iniziata nel secondo semestre del 2020 nella maggior parte dei Paesi, si è consolidata nei primi cinque mesi di quest'anno. Il tasso di crescita a livello mondiale è stato del 14,5% rispetto allo stesso periodo del 2020, con la Cina che sembra rallentare con il passare dei mesi. Da gennaio a maggio di quest'anno il gigante asiatico è cresciuto di circa 1,5 punti in meno rispetto al resto del mondo (13,8% contro 15,3%).
- Resta il fatto che la posizione dominante della Cina si è rafforzata durante la pandemia mentre quella degli altri principali Paesi produttori di acciaio si è indebolita, in particolare quelli del mondo occidentale, già provati dalla precedente crisi economica del 2008-2009. Al ridimensionamento di questi ultimi si contrappone la crescita di nuovi attori, soprattutto dei Paesi asiatici emergenti, e la formazione di nuovi gruppi siderurgici a seguito di operazioni di crescita sia per linee interne che esterne.
- Negli ultimi 25 anni sono state effettuate oltre 2.800 operazioni di M&A, finalizzate ad obiettivi di crescita dimensionale, aumento delle economie di scala, diversificazione geografica e produttiva, riduzione dei costi di approvvigionamento, distribuzione e logistica.



Operazioni di M&A nel settore acciaio mondiale 1995-2019



fonte: elaborazione siderweb su dati WSA



Il predominio dei gruppi siderurgici cinesi e asiatici

- Prima della crisi del 2008-2009, fra i primi 50 gruppi siderurgici internazionali, 29 erano asiatici (di cui 19 cinesi) che contribuivano per il 33% alla produzione globale di acciaio. Nel 2020 il loro numero è salito a 35 (di cui 28 cinesi) ed il loro apporto alla produzione mondiale è salito al 42,4%. Tale incremento è dovuto totalmente ai gruppi cinesi che hanno portato il loro peso dal 18,7% al 34,3%. Nello stesso periodo il numero dei gruppi europei si è più che dimezzato (da 15 a 7) e la loro produzione sul totale mondiale si è ridotta dal 20% all'8%. In particolare i gruppi dei Paesi UE rimasti nella graduatoria dei primi 50 gruppi internazionali sono scesi da 7 a 2 ed il loro contributo alla produzione globale si è ridotto del 64% in poco più di dieci anni.
- Nel 2020 si è verificato l'avvicendamento al vertice dei grandi gruppi siderurgici, con il sorpasso del gruppo cinese China Baowu Steel Group sul gruppo euro-indiano ArcelorMittal che, per diversi anni, ha dominato la scena. Con 115,3 milioni di tonnellate di acciaio prodotte lo scorso anno, China Baowu Steel Group ha superato di ben 36,8 milioni di tonnellate ArcelorMittal che invece ha ridotto di 38 milioni di tonnellate la produzione rispetto al massimo di 116,4 milioni di tonnellate raggiunto prima della crisi del 2008-2009.



I primi 50 gruppi siderurgici mondiali al 2007 e al 2020

Paesi/aree	2007			2020		
	N°	Produzione (mln ton)	% su produzione mondiale	N°	Produzione (mln ton)	% su produzione mondiale
UE	7	179,8	13,4%	2	89,2	4,8%
CSI	8	85,2	6,3%	5	62,4	3,3%
Medio Oriente	1	10,1	0,8%	2	27,4	1,5%
Nord America	2	41,5	3,1%	3	42,6	2,3%
Sud America	3	40,4	3,0%	3	33,9	1,8%
Cina	19	251,3	18,7%	28	644,4	34,3%
Altri Paesi asiatici	10	189,2	14,1%	7	151,6	8,1%
Totale	50	797,5	59,3%	50	1.051,6	56,0%

Fonte: World Steel Association



Situazione economica, patrimoniale e finanziaria di 164 gruppi siderurgici nel 2019

Paesi/Aree	N° gruppi	Var. % ricavi	ROA %	EBIT %	ROE %	Patr./attivo	Indic. Indeb.
UE	32	-4,25	0,50	0,57	-3,53	0,39	1,57
Russia-Ucraina	9	-5,54	15,79	16,71	25,47	0,37	1,72
Turchia	5	-9,53	6,81	10,71	7,70	0,56	0,79
Africa-Medioriente	9	6,79	-2,09	-2,77	-8,81	0,43	1,32
USA	8	-1,71	10,85	9,34	15,94	0,46	1,19
America latina	5	-10,55	4,76	7,21	6,02	0,41	1,45
Giappone	16	0,62	-1,26	-1,60	-8,67	0,40	1,48
Corea del Sud	15	-2,18	3,50	4,48	2,72	0,51	0,97
India	16	-15,25	4,12	7,70	3,65	0,31	2,19
Cina	30	1,64	4,57	5,41	7,13	0,40	1,49
Altri Paesi asiatici	19	0,59	4,13	4,56	5,79	0,36	1,75

fonte: siderweb - variazione riferita all'esercizio precedente



Situazione economica, patrimoniale e finanziaria dei gruppi siderurgici italiani e degli altri Paesi UE

	Gruppi italiani (n.16)			Gruppi altri Paesi UE (n.24)		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Fatturato (milioni di €)	19.442	20.706	18.508	181.532	188.849	171.613
Fatturato medio per gruppo (milioni di €)	1.215	1.294	1.157	7.564	7.869	7.151
Variazione fatturato (%)	-6,10	11,91	-	-3,87	10,04	-
ROA (%)	4,47	6,55	4,99	0,30	4,98	4,89
EBIT (% del fatturato)	4,17	5,96	4,91	0,34	5,52	5,67
ROE (%)	6,04	9,38	6,58	-4,14	8,19	7,27
Patrimonio/Capitale investito	0,44	0,42	0,41	0,39	0,42	0,40
Indice di indebitamento totale	1,28	1,37	1,44	1,60	1,40	1,49

fonte: siderweb



Ripresa asimmetrica e impatto sui prezzi delle materie prime

- L'asimmetria nella ripresa della produzione globale di acciaio ha provocato un forte aumento dei prezzi delle materie prime siderurgiche che ha danneggiato soprattutto i Paesi che sono usciti più lentamente dalla fase più acuta della crisi. In Cina le tensioni sui prezzi causate dai rincari delle materie prime sono state attenuate in parte dal governo con provvedimenti volti a ridurre i dazi all'import su materie prime e semilavorati e l'azzeramento dei benefici fiscali a favore delle imprese esportatrici in modo da aumentare la quota di produzione destinata al mercato interno. Quest'ultimo provvedimento ha danneggiato soprattutto i Paesi che importano prodotti siderurgici dalla Cina, che hanno visto ridursi o procrastinare nel tempo le forniture e aumentare i prezzi delle importazioni in un momento particolarmente critico di fermo o di riavvio della produzione domestica.
- A livello di imprese e gruppi siderurgici, l'impatto dell'aumento dei prezzi delle materie prime è molto diverso: maggiore è il livello di integrazione verticale, maggiore è la possibilità di mantenere al proprio interno gli aumenti di prezzo lungo l'intera catena del valore. I gruppi meno integrati (la maggior parte di quelli dei Paesi occidentali) sono invece più svantaggiati dal momento che non possono trasferire automaticamente i rincari delle materie prime sui prezzi dei prodotti.



Cash flow inferiori alle attese e difficile rilancio degli investimenti

- Pertanto, restando questa situazione, è plausibile che nel 2021 venga disatteso l'auspicato significativo incremento dei flussi di cassa che ci si aspettava dalla ripresa della produzione e delle vendite. Ciò manterrebbe elevato il ricorso ai prestiti per finanziare il capitale circolante, che nel 2020 sono cresciuti grazie anche alle garanzie statali indebolendo i bilanci aziendali e invertendo una tendenza al rafforzamento dell'ultimo decennio.
- Il peso del debito è aumentato nel 2020 e ripagarlo assorbirà più anni di cash flow rispetto a prima della crisi. Conseguentemente, senza un calmieramento dei prezzi degli input ed un adeguato livello di crescita del fatturato, le imprese faranno fatica a finanziare gli investimenti a ritmi pari o auspicabilmente superiori a quelli pre-crisi. Servono quindi misure per alleggerire questa situazione: la più diretta, a costo zero, è di consentire un allungamento dei tempi di rimborso dei prestiti garantiti contratti dalle imprese per far fronte all'emergenza, anche modificando le norme europee del *Temporary Framework*, ovvero le misure di sostegno al tessuto economico in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato.



Le priorità strategiche e gli investimenti (1)

- La ripresa rapida degli investimenti è la condizione necessaria perché le imprese siderurgiche restino competitive in un contesto di mercato in veloce cambiamento e affollato di concorrenti sempre più agguerriti.

- Al riguardo le priorità strategiche sono:
 - Ottimizzare la capacità produttiva con innovazioni di processo e di prodotto;
 - Accelerare i programmi di digitalizzazione;
 - Affrontare la sfida delle problematiche ambientali in modo economicamente sostenibile;
 - Preparare il personale per utilizzare al meglio le nuove tecnologie.

- L'innovazione resta essenziale per lo sviluppo di nuovi prodotti di acciaio, ma le sfide future saranno determinate anche dall'accesso alle materie prime e all'energia e dai rispettivi prezzi. La sostituzione del minerale di ferro con rottami riciclati (con un aumento del ricorso al forno elettrico) e la sostituzione del carbone con il gas e in prospettiva con l'idrogeno, rappresenteranno nei prossimi anni tendenze decisive dal punto di vista tecnologico.



Le priorità strategiche e gli investimenti (2)

- Per quanto riguarda l'innovazione di processo e la transizione ecologica, la situazione delle imprese siderurgiche italiane è migliore rispetto a quella europea. La decarbonizzazione è un processo in gran parte già realizzato, considerato che l'utilizzo del carbone riguarda soltanto un gruppo siderurgico (ex ILVA) che pesa però soltanto per il 15% sulla produzione nazionale di acciaio. La forte incidenza della produzione da rottame con forno elettrico (85% contro il 42,4% media europea) espone però le imprese italiane al rischio di carenza di rottame, una materia prima (secondaria) che sarà sempre più richiesta nei prossimi anni a livello globale. Per superare questo problema sarà necessario investire in impianti di preriduzione, superando il problema delle economie scala attraverso forme di aggregazione fra imprese.
- Relativamente all'innovazione di prodotto, la piccola dimensione può rappresentare un ostacolo più si spinge sull'alta qualità, che richiede consistenti investimenti in ricerca e sviluppo e sinergie con i principali operatori dei settori utilizzatori. Anche in questo caso forme di collaborazione fra imprese all'interno della filiera saranno sempre più necessarie.



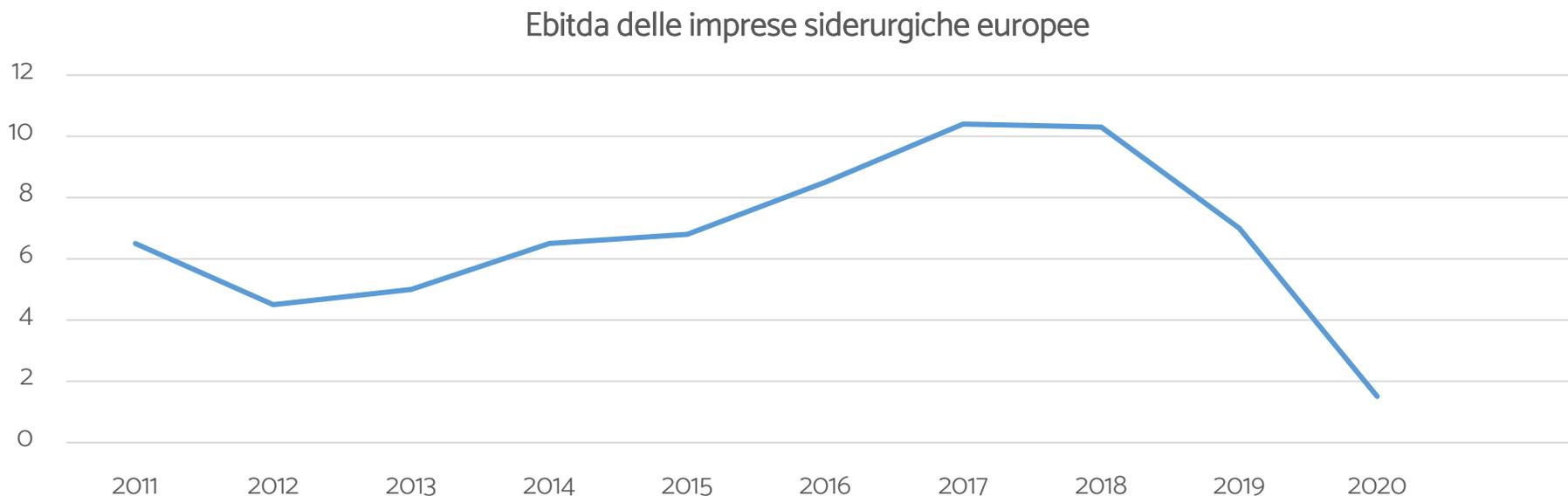
Le priorità strategiche e gli investimenti (3)

- Per quanto concerne l'internazionalizzazione, la diversificazione dei mercati di sbocco si è dimostrata vincente nelle crisi recenti. Le imprese ed i gruppi siderurgici più internazionalizzati hanno mostrato una maggiore resistenza e capacità di compensare le conseguenze negative delle congiunture meno favorevoli con le opportunità offerte dalle congiunture più positive. Sotto questo aspetto le imprese italiane del settore sono attese ad un grande sforzo, avendo un livello di internazionalizzazione mediamente più basso dei principali competitor europei e globali.
- Il ricorso a partnership strategiche a livello internazionale o la realizzazione investimenti diretti all'estero, oltre che per accedere a nuovi mercati e clienti finali, sono fondamentali anche per realizzare economie di scala nell'approvvigionamento di materie prime e entrare nelle catene del valore per la produzione di nuovi tipi di acciaio.



La diversificazione delle fonti di finanziamento (1)

- Per far fronte agli investimenti, che nel breve termine non potranno contare su un elevato tasso di autofinanziamento, la priorità sarà quella di sostenere il riequilibrio della struttura finanziaria delle imprese attraverso una più ampia diversificazione delle fonti ed una maggiore patrimonializzazione.





La diversificazione delle fonti di finanziamento (2)

- Considerato che ci vorrà del tempo per ritornare al livello di autofinanziamento pre-crisi e che il livello di indebitamento delle imprese nei confronti del sistema bancario è aumentato a causa della crisi provocata dalla pandemia, sono necessari degli interventi per riprendere il percorso di irrobustimento dei bilanci, che ha fatto un balzo indietro nel 2020.
- A tal fine occorre ripartire con il rafforzamento dei canali di finanziamento alternativi o complementari al credito bancario, attuando una strategia integrata che combini interventi di natura fiscale, semplificazioni regolamentari e altre misure volte a favorire l'accesso delle imprese a fonti finanziarie alternative o complementari, ossia quel complesso di strumenti, soggetti ed intermediari che erogano finanza e servizi in alternativa o in aggiunta a quelli del sistema bancario.



siderweb
LA COMMUNITY DELL'ACCIAIO

BPER:
Banca

Finanza e strategia: il mondo dell'acciaio accelera

GRAZIE

