



PROFITTI DI GUERRA

ANALISI DEGLI UTILI DELLE IMPRESE MILITARI IN ITALIA

**DI GREENPEACE ITALIA
OTTOBRE 2024**

INDICE

Principali findings

Premessa

Scopo della ricerca

Risultati dell'analisi

I casi di GE Avio e Leonardo

Conclusioni

Principali findings

- Nel 2023 il valore totale di autorizzazioni all'esportazione di armamenti di tutti i 146 operatori italiani è stato pari a 4,76 miliardi di euro. Nel 2022 era pari a 3,83 miliardi di euro. **La crescita è stata del 24%.**
- I profitti delle prime 10 imprese esportatrici di armamenti dall'Italia sono aumentati in modo molto rilevante dal 2021 al 2023, sia in termini di utile netto (+44,97% o 326 milioni di euro) sia di flusso di cassa disponibile (+175% o 428 milioni di euro), grazie all'aumento dell'export di armi e delle commesse nazionali.
- Anche l'analisi del fatturato (ricavi totali) ha evidenziato un chiaro trend di crescita: +13% dal 2021 al 2023 (+2,11 miliardi di euro).
- A partire dai dati di bilancio non è possibile scorporare gli extra-profitti del comparto militare di queste aziende dal totale, per questo gli extra-profitti sono da intendere a livello aggregato (civile e militare). Nel caso di Leonardo, il comparto militare rappresentava il 75% del fatturato dell'azienda nel 2023 e l'83% nel 2022.
- I profitti risentono positivamente dell'aumento della spesa mondiale per armamenti seguito alla guerra in Ucraina e all'escalation in Medio-Oriente.
- Le entrate per export sono solo una minima parte della crescita del fatturato delle aziende della difesa in Italia, trainata soprattutto dalla forte crescita della spesa nazionale per le armi (+132% negli ultimi 10 anni)¹.
- Ipotizzando una tassazione del 100% degli extraprofitti del 2023 (rispetto al 2021), in termini di utile netto, si potrebbe ottenere un gettito aggiuntivo per le casse dello Stato di 326,17 milioni di euro.
- Un'ipotetica tassazione del 100% che andasse invece a colpire l'aumento del flusso di cassa disponibile nel 2023 (rispetto al 2021), potrebbe portare a un gettito aggiuntivo per le casse dello Stato di 428,07 milioni di euro.
- Come evidenziato da IFW - Kiel Institute for the World Economy, il supporto militare all'Ucraina dal 2022 al 30 giugno 2024 è stato pari a 51,58 miliardi di euro per gli Stati Uniti, 41,37 miliardi di euro per i Paesi dell'Unione Europea (di cui 1,34 miliardi di euro per l'Italia) e 8,92 miliardi di euro per il Regno Unito.

¹ <https://www.greenpeace.org/italy/rapporto/19382/leuropa-si-arma/>

- Le autorizzazioni per le esportazioni di armamenti dall'Italia all'Ucraina sono salite notevolmente dal 2021 (92.000 euro) al 2023 (417,26 milioni di euro).
- Il 99,5% degli extra-profitti legati al flusso di cassa disponibile dell'industria bellica italiana generati nel 2023 rispetto al 2021, quindi prima della guerra in Ucraina, sono da imputare al gruppo Leonardo.
- Per Leonardo risulta chiaro, in particolare, l'aumento continuo e progressivo degli ordini dal 2021 in poi. Mentre tra 2020 e 2021 gli ordini non erano cresciuti, nel 2022 - anno dell'invasione russa dell'Ucraina - sono saliti del 5,57% e nel 2023 di un ulteriore 5,39%. Nel primo semestre del 2024 sono saliti del 10,81% rispetto al primo semestre del 2023.
- Dalla fine del 2021 al primo semestre del 2024 gli ordini di Leonardo sono saliti del 22%, raggiungendo un totale di 43,35 miliardi di euro: un record per l'azienda.
- L'aumento degli ordini è un buon indicatore per i ricavi e i profitti futuri di Leonardo, dal momento che gli ordini sono generalmente evasi in un arco temporale superiore a un anno. Il portafoglio ordini al 30 giugno 2024, per esempio, assicura una copertura in termini di produzione superiore a 2,5 anni.
- La spesa per le armi è cresciuta soprattutto in Europa, che sta imboccando la strada dell'economia di guerra con una corsa al riarmo senza precedenti che non risolverà i conflitti in corso, ma anzi destabilizzerà ulteriormente l'ordine internazionale, riducendo la sicurezza globale e aumentando le vittime innocenti.

Premessa

Come calcolato dallo Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI), nel 2023 la **spesa mondiale per la difesa ha raggiunto il massimo storico di 2.443 miliardi di dollari**, pari a \$6,7 miliardi al giorno². La spesa è aumentata del 6,8% rispetto al 2022, registrando l'incremento su base annua più marcato dal 2009.

L'aumento della spesa mondiale nel 2023 va attribuito principalmente alla guerra in corso in Ucraina e all'escalation delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente.

Come evidenziato da IFW - Kiel Institute for the World Economy, gli aiuti all'Ucraina, in termini di forniture militari, dal 2022 al 30 giugno 2024 è stato pari a 51,58 miliardi di euro per gli Stati Uniti, 41,37 miliardi di euro per i Paesi dell'Unione Europea (di cui 1,34 miliardi di euro per l'Italia) e 8,92 miliardi di euro per il Regno Unito³.

PROGRESSIONE DEI RICAVI

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

Incremento nel 2023 (+6,6% sul 2022) e nel 2022 (+4,2% sul 2021)

Nel 2024 si stima una crescita dei ricavi dei player della Difesa del **6% sul 2023**

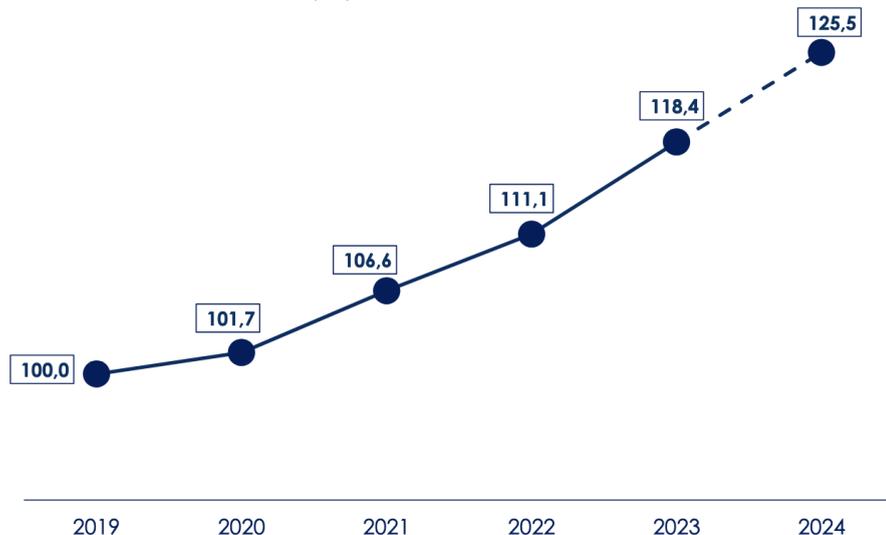


Figura 1. Progressione dei ricavi per i 30 maggiori gruppi mondiali del settore difesa (a livello aggregato) dal 2019 (fonte: Area Studi Mediobanca)

Secondo un rapporto dell'Area Studi di Mediobanca, pubblicato nel maggio del 2024⁴, ad aver beneficiato in modo chiaro dell'aumento globale della spesa

²<https://www.sipri.org/media/press-release/2024/global-military-spending-surges-amid-war-rising-tensions-and-insecurity>

³<https://www.ifw-kiel.de/topics/war-against-ukraine/ukraine-support-tracker/>

⁴<https://www.areastudiodiobanca.com/it/product/le-multinazionali-industriali-mondiali-analisi-settoriale-e-focus-sulla-difesa-ed-2024>

militare sono i produttori di armi a livello internazionale, in particolare i 30 principali gruppi mondiali del settore difesa (tra cui le due imprese italiane Fincantieri e Leonardo). Tra il 2021 e il 2023 i loro ricavi complessivi sono cresciuti dell'11%, mentre tra il 2019 e il 2021 erano cresciuti del 6,6%. Per il 2024 ci si aspettano ricavi in crescita per un ulteriore 6%.

All'aumento dei ricavi si associa anche un **aumento dei dividendi distribuiti agli azionisti**: nel 2023 sono saliti del 5,5% rispetto al 2022 (raggiungendo quota 12,4 miliardi di euro), mentre la crescita è stata pari all'8,6% rispetto al 2019.

Anche il trend del rendimento azionario segue un chiaro percorso di crescita, soprattutto a partire dallo scoppio del **conflitto russo-ucraino, che segna in modo netto il sorpasso dei rendimenti borsistici delle multinazionali della difesa** rispetto all'indice azionario mondiale. Nel 2023 il rendimento azionario delle multinazionali della difesa è stato del +23,8%, superiore al +20,6% dell'indice azionario mondiale.

TREND DEL RENDIMENTO AZIONARIO

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

Nel quadriennio 2019-2023 il rendimento azionario dei big della Difesa (dividendi inclusi) è pari al **+68,7%**, il doppio del **+34,8%** segnato dall'**indice azionario mondiale**: i rendimenti del 2022-2023, anni di escalation nella tensione geopolitica globale, hanno consentito ai player della Difesa di recuperare ampiamente il terreno perso nel 2020-2021

Nel **primo trimestre 2024** il rendimento azionario delle multinazionali della Difesa è stato del **+22,8%**, oltre tre volte superiore al +7,1% dell'indice mondiale



Figura 2. Rendimento in borsa dei principali gruppi internazionali della difesa tra il 2019 e il 31 marzo 2024 confrontato con il rendimento dell'indice azionario globale (fonte: Area Studi Mediobanca)

Come riporta l'analisi di Mediobanca, "nel quadriennio 2019-2023 il rendimento azionario dei big della Difesa (dividendi inclusi) è pari al **+68,7%**, il doppio del **+34,8%** segnato dall'**indice azionario mondiale**: i rendimenti del 2022-2023, anni di escalation nella tensione geopolitica globale, hanno consentito ai player della Difesa di recuperare ampiamente il terreno perso nel 2020-2021. Nel primo

trimestre 2024 il rendimento azionario delle multinazionali della Difesa è stato del +22,8%, oltre tre volte superiore al +7,1% dell'indice mondiale".

Scopo della ricerca

La presente ricerca ha lo scopo di valutare l'entità dei profitti che le 10 più importanti compagnie italiane del settore difesa (in termini di volume di autorizzazioni alle esportazioni) hanno realizzato nel 2023, confrontandoli con quelli del 2021, quindi prima che scoppiasse la guerra in Ucraina (febbraio 2022) e che si riaccendesse il conflitto israelo-palestinese (ottobre 2023).

Sono stati considerati i primi 10 (di 146) operatori italiani per valore di autorizzazioni all'esportazione di armamenti dall'Italia nel 2023, sulla base della Relazione MAECI-UAMA ex legge 185/90 (Figura 2) i quali da soli assorbono l'85,12% delle commesse all'Italia pari a un importo pari a 4,06 miliardi di euro.

| | Operatore | Anno 2023 | | |
|----|---|--------------|--------------------------|---------------|
| | | N.aut. | Valore in € | % |
| 1 | LEONARDO S.p.A. | 434 | €1,285,167,883.89 | 26,96 |
| 2 | RWM ITALIA S.p.A. | 36 | €613,757,124.31 | 12,88 |
| 3 | IVECO DEFENCE VEHICLES S.p.A. | 60 | €537,186,930.56 | 11,27 |
| 4 | AVIO S.p.A. | 16 | €389,629,276.28 | 8,17 |
| 5 | M.E.S. S.P.A. | 32 | €346,278,266.42 | 7,26 |
| 6 | RHEINMETALL ITALIA S.p.A. | 17 | €287,290,841.15 | 6,03 |
| 7 | GE AVIO S.r.L. | 38 | €227,035,274.15 | 4,76 |
| 8 | SIMMEL DIFESA S.p.A. | 39 | €143,115,484.28 | 3,00 |
| 9 | OFFICINE FONDERIE PATRONE S.p.A. | 11 | €128,537,456.20 | 2,70 |
| 10 | FABBRICA D'ARMI P. BERETTA S.p.A. | 93 | €99,621,669.39 | 2,09 |
| | Primi 10 operatori | 776 | €4,057,620,206.63 | 85,12 |
| | Restanti operatori | 1,325 | €709,042,038.51 | 14,88 |
| | TOTALE | 2,101 | €4,766,662,245.14 | 100,00 |
| | Operatori restanti | 136 | | |
| | Numero totale operatori per anno | 146 | | |

Figura 3. Autorizzazioni esportazioni 2023. Primi 10 operatori italiani. Allegato alla relazione MAECI-UAMA Anno 2023, trasmessa alle Camere il 25 marzo 2024⁵.

⁵<https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/1411693.pdf>

Il valore totale di autorizzazioni all'esportazione di armamenti di tutti i 146 operatori italiani è stato pari a 4,76 miliardi di euro. Nel 2022 era pari a 3,83 miliardi di euro. **La crescita è stata del 24%.**

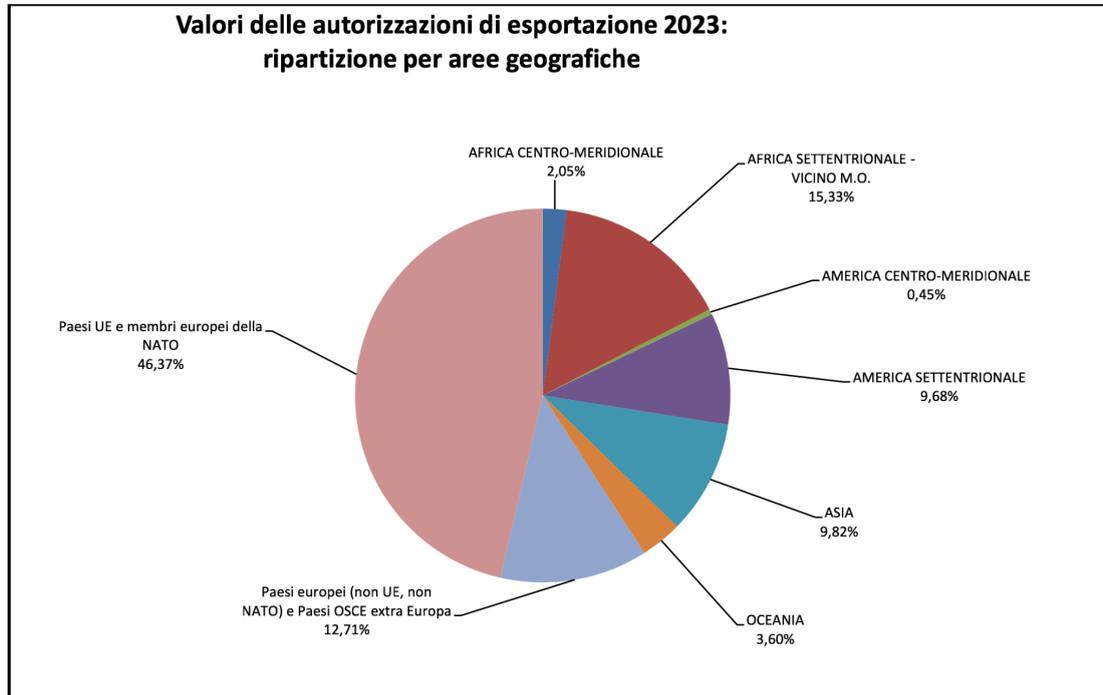


Figura 4. Autorizzazioni esportazioni 2023. Ripartizione per aree geografiche. Allegato alla relazione MAECI-UAMA Anno 2023, trasmessa alle Camere il 25 marzo 2024⁶.

Quasi la metà (46,37%) delle autorizzazioni sono state concesse per l'esportazione di armamenti verso Paesi UE e membri europei della Nato. Per il 12,71% sono state concesse per l'export verso Paesi europei (non UE, non Nato) e Paesi OSCE extra Europa. In questa seconda categoria le voci più rilevanti riguardano le esportazioni verso l'Ucraina (417,261 milioni di euro nel 2023 contro i 3,8 milioni di euro del 2022 e i circa 92.000 euro del 2021) e l'Arabia Saudita (363,1 milioni di euro nel 2023 contro i 123,4 milioni del 2022).

Tra i Paesi UE e NATO, invece, al primo posto troviamo la Francia (465,419 milioni di euro nel 2023 contro i 175,623 milioni di euro del 2022), seguita dal Regno Unito (277,617 milioni di euro nel 2023 contro i 128,061 milioni di euro del 2022) e dalla Turchia (231,34 milioni di euro nel 2023 contro i 598,161 milioni di euro del 2022).

Le entrate per l'export militare, comunque, sono solo una parte minoritaria del fatturato delle aziende della difesa. Nel caso di Leonardo, ad esempio, su un fatturato 2023 pari a 15,3 miliardi di euro, solo 1,2 miliardi si possono

⁶<https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/1411693.pdf>

ricondurre ad esportazioni di materiale bellico⁷. Per il nostro studio abbiamo considerato il fatturato totale di queste 10 aziende, comprendendo quindi anche le entrate legate al civile e alle commesse militari nazionali, trainate da una spesa italiana per le armi in forte crescita (+132% negli ultimi 10 anni)⁸.

Per ogni compagnia del settore difesa abbiamo confrontato i numeri del 2023 con quelli del 2021. Abbiamo quindi calcolato la differenza tra i profitti dei due periodi sia dal punto di vista reddituale (differenza tra gli utili netti dei due periodi), sia dal punto di vista finanziario (differenza tra i flussi di cassa disponibili dei due periodi).

In questo modo si sono considerati gli extraprofitti sia in termini di costi e ricavi (con relativi debiti e crediti commerciali), sia in termini di entrate e uscite effettive di cash.

Se l'utile netto è il risultato contabile di un'azienda, che tiene conto anche di ammortamenti e svalutazioni di attivi (costi non monetari), il flusso di cassa disponibile o free cash flow è il denaro effettivo che l'azienda ha a disposizione dopo aver sostenuto le spese di investimento. Misura il denaro effettivamente generato dalle operazioni aziendali e non include costi non monetari come gli ammortamenti, ma solo i flussi di cassa reali.

Abbiamo quindi riclassificato i dati di bilancio delle imprese prese in esame, considerando come free cash flow la liquidità rimanente dopo aver finanziato gli investimenti, gli interessi e altre spese finanziarie e prima di pagare dividendi o riacquistare azioni proprie.

Abbiamo infine analizzato l'evoluzione del fatturato delle dieci aziende considerate dal 2021 al 2023.

⁷<https://retepasedisarmo.org/2024/leonardo-boom-di-profitti-con-le-guerre-ma-solo-spiccioli-per-lo-stato-azionista-e-i-posti-di-lavoro-calano/#:~:text=%C2%ABAnche%20se%20parziali%2C%20i%20dati,di%20ricavi%20totali%20della%20compagnia>

⁸ <https://www.greenpeace.org/italy/rapporto/19382/leuropa-si-arma/>

Risultati dell'analisi

Tabella riassuntiva 1: Maggiori profitti 2023/2021 in termini di utile netto

* dati in milioni di euro

| Impresa | Utile netto 2023* | Utile netto 2022* | Utile netto 2021* | Δ in Mn Euro 2023/2021* | Δ% 2023/2021 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|----------------|
| Leonardo S.p.A. | 695 | 932 | 587,00 | 108 | +18,40% |
| RWM Italia S.p.A. | 13,50 | 18,87 | 20,05 | -6,55 | -32,67% |
| Iveco Defence Vehicles S.p.A. | 13,54 | 12,77 | 11,00 | 2,54 | +23,09% |
| Avio S.p.A. | 6,6 | 1,31 | 9,00 | -2,40 | -26,67% |
| M.E.S. S.p.A. | 31,97 | 21,1 | 7,00 | 24,97 | +356,71% |
| Rheinmetall Italia S.p.A. | 14,76 | 5,07 | -2,78 | 17,54 | +630,22% |
| Ge Avio Srl | 229,05 | 204,98 | 75,00 | 154,05 | +205,40% |
| Simmel Difesa S.p.A. | 9,57 | 6,98 | 3,83 | 5,74 | +149,87% |
| Officine Fonderie Patrone S.p.A. | 6,68 | 0,46 | 3,27 | 3,41 | +104,28% |
| Fabbrica D'Armi P. Beretta S.p.A. | 30,87 | 24,35 | 12,00 | 18,87 | +157,25% |
| Totale | 1051,54 | 1.227,89 | 725,37 | 326,17 | +44,97% |

Come si vede dalla tabella riassuntiva 1, i maggiori profitti delle principali compagnie del settore difesa italiano (in termini di utile netto) ammontano a un totale di **326,17 milioni di euro** nel 2023 rispetto al 2021, pari a un +44,97%.

Il **45%** dei maggiori profitti sono stati generati dalla sola Ge Avio Srl, seguita da Leonardo (33% del totale). Insieme, Ge Avio e Leonardo, sono responsabili del 78% dei maggiori profitti nel periodo considerato. **I casi di GE Avio e Leonardo saranno analizzati in modo più approfondito di seguito.**

Otto delle dieci compagnie analizzate hanno generato maggiori profitti nel 2023, mentre per due compagnie (Avio SpA e RWM Italia SpA) i profitti sono diminuiti nel periodo considerato.

Applicando una tassazione del 100% dei maggiori profitti del 2023 (rispetto al 2021), in termini di utile netto, si potrebbe ottenere un gettito aggiuntivo per le casse dello Stato di **326,17 milioni di euro**.

Tabella riassuntiva 2: Maggiori profitti 2023/2021 in termini di free cash flow (FCF)

* dati in milioni di euro

| Impresa | FCF 2023* | FCF 2022* | FCF 2021* | Δ %in Mn Euro 2023/2021* | Δ% 2023/2021 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------|--------------|
| Leonardo S.p.A. | 635 | 539 | 209,00 | 426,00 | +203,83% |
| RWM Italia S.p.A. | 6,50 | -45,20 | -2,03 | 8,53 | +420,20% |
| Iveco Defence Vehicles S.p.A. | 16,61 | -1,40 | 12,85 | 3,76 | +29,26% |
| Avio S.p.A. | -35,81 | 40,16 | -9,55 | -26,26 | -274,97% |
| M.E.S. S.p.A. | 24,72 | -3,98 | 2,00 | 22,72 | +1136,00% |
| Rheinmetall Italia S.p.A. | 7,38 | -1,32 | 9,32 | -1,94 | -20,82% |
| Ge Avio S.r.l. | 1,78 | 1,46 | 0,72 | 1,06 | +147,22% |
| Simmel Difesa S.p.A. | -0,74 | 1,75 | -0,34 | -0,40 | -117,65% |
| Officine Fonderie Patrone S.p.A. | 1,75 | 0,288 | 2,23 | -0,48 | -21,52% |
| Fabbrica D'Armi P. Beretta S.p.A. | 16,02 | -1,07 | 20,94 | -4,92 | -23,50% |
| Totale | 673,21 | 529,69 | 245,14 | 428,07 | +175% |

Come si vede dalla tabella riassuntiva 2, i maggiori profitti delle principali compagnie del settore difesa italiane (in termini di free cash flow) ammontano a un totale di **428,07 milioni di euro nel 2023** rispetto al 2021, pari a un +175%.

I maggiori profitti sono stati generati quasi esclusivamente da Leonardo SpA (99,52% del totale).

Solo altre quattro compagnie (RWM Italia, Iveco Defence, MES e GE Avio), oltre a Leonardo, hanno generato maggiori profitti nel 2023 in termini di free cash flow rispetto al 2021.

Applicando una tassazione del 100% che andasse a colpire l'aumento del free cash flow nel 2023 (rispetto al 2021), potrebbe portare a un gettito aggiuntivo per le casse dello Stato di **428,07 milioni di euro**.

Tabella riassuntiva 3: Incremento del fatturato dal 2021 al 2023

* dati in milioni di euro

| Impresa | Fatturato 2023* | Fatturato 2022* | Fatturato 2021* | Δ in Mn Euro 2023/2021* | Δ% 2023/2021 |
|-----------------------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|--------------|
| Leonardo S.p.A. | 15.291 | 14.713 | 14.135 | 1.156,00 | +8% |
| RWM Italia S.p.A. | 139 | 172 | 226 | -87,00 | -38% |
| Iveco Defence Vehicles S.p.A. | 746,85 | 560,71 | 476,71 | 270,14 | +57% |
| Avio S.p.A. | 343,696 | 371,377 | 320,094 | 23,60 | +7% |
| M.E.S. S.p.A. | 144,60 | 77,26 | 37,75 | 106,85 | +283% |
| Rheinmetal I Italia S.p.A. | 183,894 | 57,136 | 104,38 | 79,51 | +76% |
| Ge Avio S.r.l. | 1.587,44 | 1.432,22 | 1.143,5 | 443,94 | +39% |
| Simmel Difesa S.p.A. | 87,99 | 98,95 | 52,63 | 35,36 | +67% |
| Officine Fonderie Patrone S.p.A. | 32,36 | 8,08 | 19,72 | 12,64 | +64% |
| Fabbrica D'Armi P. Beretta S.p.A. | 316,91 | 317,43 | 250,51 | 66,40 | +27% |
| Totale | 18.873,74 | 17.808,163 | 16.766,294 | 2.107,446 | +13% |

Come si vede dalla Tabella 3, il fatturato di tutte le imprese considerate, con l'eccezione di RWM Italia, è cresciuto dal 2021 al 2023.

Nel caso di RWM Italia si è assistito comunque a un aumento degli ordini nel 2023, come riportato dall'impresa all'interno del bilancio al 31.12.2023: *"Il totale complessivo degli ordini del 2023 è stato significativamente più elevato delle previsioni anche grazie all'incremento dei Budget per la Difesa di molti Paesi, a causa della crescita dell'instabilità geopolitica mondiale."* L'aumento significativo degli ordini non si riflette però ancora in un aumento dei ricavi che nel 2023

sono scesi rispetto al 2022 a causa della “riduzione delle vendite infragruppo”. Per il 2024 RWM Italia si attende ricavi per “circa 200 milioni di euro”⁹.

In totale la crescita del fatturato di tutte le imprese considerate è stata pari a 2,1 miliardi di euro (+13%). Ancora una volta il maggior contributo lo dà Leonardo (55% del totale), seguito da GE Avio (21%) e MES (5%).

I casi di GE Avio e Leonardo

Dal momento che Ge Avio S.r.L. e Leonardo S.p.A. sono risultati essere responsabili del 78% dei maggiori profitti nel periodo considerato, i casi di GE Avio e Leonardo sono stati analizzati in modo più approfondito. Nel caso di Leonardo, in base alle informazioni attualmente disponibili pubblicamente, si è anche cercato di individuare alcuni trend futuri.

Motivi principali dei maggiori profitti di GE Avio

Come si è visto, l'aumento dell'utile netto di GE Avio dal 2021 al 2023 costituisce da solo il 45% degli extraprofitti generati dalle 10 società considerate. Parte degli extra-profitti sono stati generati nel settore civile (trasporto aereo commerciale), che nel corso del 2021 era stato colpito duramente dalla pandemia. A partire dai dati di bilancio non è però possibile scorporare gli extra-profitti del comparto militare dal totale. Si è quindi scelto di considerare gli extra-profitti a livello aggregato (civile e militare).

Per quanto riguarda il comparto militare, nel 2023 sono considerate rilevanti:

- la firma (il 14 dicembre 2023) da parte dei Ministri della Difesa di Italia, Regno Unito e Giappone del Trattato per l'istituzione dell'Organizzazione Governativa Internazionale (GIGO, o GCAP International Government Organisation) del GACP (Global Combat Air Programme). Si tratta della “nuova organizzazione governativa per la gestione del GACP”, un'iniziativa multinazionale per sviluppare congiuntamente un caccia stealth di sesta generazione¹⁰.
- la selezione di Avio Aero - insieme a GE Aerospace - per gli studi relativi al sistema propulsivo nell'ambito del programma NATO NGRC (Next-Generation Rotorcraft Capability), un progetto della NATO finalizzato allo sviluppo di un nuovo elicottero multiruolo di classe media¹¹.

I maggiori profitti di GE Avio in termini di free cash flow (nel 2023 rispetto al 2021) sono pari a 1,06 milioni di euro e rappresentano solo lo 0,24% del totale delle 10 imprese analizzate.

⁹ RWM Italia SpA, *Bilancio ordinario di esercizio al 31/12/2023*, Camera di Commercio di Brescia

¹⁰<https://www.difesa.it/primopiano/il-ministro-crosetto-a-tokyo-per-la-firma-dell-accordo-sul-gcap/31506.html>

¹¹<https://aviationweek.com/defense/aircraft-propulsion/ge-aerospace-avio-aero-secure-ngrc-propulsion-studies>

Motivi principali dei maggiori profitti di Leonardo SpA

Anche nel caso di Leonardo, l'analisi comprende sia la parte militare che quella civile. Si evidenzia, comunque, che la quota militare del fatturato di Leonardo è cresciuta notevolmente negli ultimi anni, raggiungendo il record dell'83% nel 2022, quasi raddoppiando il dato del 2013 (49,6%)¹².

L'utile netto di Leonardo S.p.A. è cresciuto del 18,40% nell'arco dell'intero periodo considerato (2021-2023), tuttavia è sceso di circa il 25% dal 2022 al 2023. Ciò è dovuto principalmente al fatto che il dato del 2022 rifletteva una plusvalenza straordinaria, realizzata dalle cessioni dei business Global Enterprise Solutions e Advanced Acoustic Concepts di Leonardo DRS. Sull'utile netto del 2023 pesano inoltre gli oneri per 57 milioni di euro, "legati alla valutazione del business dei trasporti su gomma in vista della prossima cessione"¹³.

Come si vede, gli extraprofitti di Leonardo in termini di utile netto sono condizionati da operazioni non ricorrenti ed è quindi poco significativo considerarli ai fini di questa analisi.

L'analisi del free cash flow, e quindi di ciò che effettivamente rimane in termini di liquidità a disposizione dell'impresa, evidenzia invece una tendenza di crescita continua e sostenuta dal 2021: +204% dal 2021 al 2023; +158% dal 2021 al 2022; +18% dal 2022 al 2023.

| Impresa | Δ % FCF 2023/2021 | Δ % FCF 2022/2023 | Δ % FCF 2021/2022 |
|----------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Leonardo | +204% | +18% | +158% |

Risultati 2023

-Andamento commerciale (2023)

*Ordini: pari a 18 miliardi di euro, in crescita rispetto al 2022 (+3,8%), grazie all'importante apporto dell'**Elettronica per la Difesa e Sicurezza** in tutte le aree di business della sua componente **Europa**. L'incremento dell'anno rappresenta un importante segnale di consolidamento per il Gruppo, considerando che il dato comparativo (2022) includeva la rilevante acquisizione dell'ordine per gli elicotteri AW149 ricevuto dal Ministero della Difesa della Polonia (€mld. 1,4)¹⁴.*

-Andamento economico (2023)

¹²

https://www.vita.it/giusto-rifiutare-i-soldi-di-leonardo-ecco-perche/?fbclid=IwAR1KaX2NyeWI7B7HqNBjIxOb1rXmuWN1Pum7xh4KhHY5QfA_esG_gV1TkAU_aem_Ac_ZkZ37KX3n-NcmuJPQsDldH3-g6D64S5aRXz2-vXXotqFvFSIBUrqLQivh39--NiA

¹³<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/12.03.24-results>

¹⁴<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/29.02.24-risultati>

Ricavi: pari a 15,3 miliardi di euro, risultano in incremento rispetto al 2022 (+3,9%) in quasi tutti i settori di business, incluso Aerostrutture, che beneficia della ripresa delle consegne del B-787. Di particolare rilievo l'apporto della componente Europea dell'Elettronica per la Difesa e Sicurezza¹⁵.

Nonostante l'evidente effetto sull'aumento della spesa militare europea, la guerra in Ucraina viene presentata come fattore di rischio: "Le azioni prontamente messe in atto dal Gruppo hanno consentito di mitigare gli effetti generati dalle pressioni inflattive in conseguenza del conflitto Russia-Ucraina", si legge nel comunicato stampa di Leonardo che presenta i risultati del 2023¹⁶.

Risultati primo semestre 2024

Nei primi sei mesi del 2024 l'andamento di Leonardo è stato molto positivo. Come comunicato dalla società il 30 luglio 2024¹⁷, nel primo semestre del 2024 è proseguita l'ottima performance dal Gruppo già registrata nel 2023, con una significativa crescita dei volumi e una solida redditività in tutti i segmenti di business, in ulteriore sensibile aumento rispetto al periodo precedente.

Di nuovo si registra un'**ottima performance commerciale**, con un portafoglio ordini in crescita a € 43 miliardi, che assicura una copertura in termini di produzione superiore a 2,5 anni. Si tratta, ancora una volta, di un "portafoglio ordini record".

I ricavi sono saliti del 15,8% rispetto al primo semestre del 2023, mentre l'utile netto, pari a 555 milioni di euro, è salito del 167% rispetto al primo semestre del 2023¹⁸.

-Andamento commerciale (primo semestre 2024)

Ordini: pari a 10.324 milioni di euro, in significativo incremento (+18,8%) rispetto al primo semestre del 2023, grazie in particolare all'ottima performance dell'Elettronica per la Difesa e Sicurezza¹⁹.

-Andamento economico (primo semestre 2024)

¹⁵<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/29.02.24-risultati>

¹⁶<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/12.03.24-results>

¹⁷<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/30-07-2024-leonardo-s-1h-2024-financial-results>

¹⁸<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/30-07-2024-leonardo-s-1h-2024-financial-results>

¹⁹<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/30-07-2024-leonardo-s-1h-2024-financial-results>

Ricavi: pari a 7.985 milioni di euro, in incremento rispetto al primo semestre del 2023 (+15,8%) in quasi tutti i settori di business. Di particolare rilievo l'apporto dell'Elettronica per la Difesa e Sicurezza e degli Elicotteri²⁰.

Il legame con i conflitti in corso

Nel corso della conferenza con gli analisti del 30 luglio 2024²¹, Leonardo non ha fatto riferimento ad aumenti degli ordini dovuti alla guerra in Ucraina o al conflitto israelo-palestinese. Sia l'impresa, sia gli analisti intervenuti sembrano dare per scontato il nuovo contesto internazionale.

Nel corso della conferenza con gli analisti del 30 luglio 2024 di Leonardo DRS, controllata USA di Leonardo²², la guerra in Ucraina e il conflitto israelo-palestinese sono citati in due occasioni, in risposta a due domande da parte degli analisti finanziari.

D: Qual è il rischio per DRS se il finanziamento supplementare (USA) per l'Ucraina viene azzerato. La domanda europea potrebbe compensarlo?

*R (William Lynn, CEO): Si prevede che il bilancio della difesa rimarrà stabile a prescindere dall'amministrazione, a causa delle minacce costanti di Cina e Russia. Anche se un'amministrazione repubblicana **potrebbe ridurre la spesa per l'Ucraina, si tratterebbe probabilmente di un cambiamento graduale.***

*D: Quali sono le prospettive per la "protezione delle forze" (force protection), soprattutto in **Medio Oriente**?*

*R: (William Lynn, CEO) **I conflitti in Ucraina e in Israele hanno evidenziato l'importanza della "protezione delle forze" (force protection), portando a un aumento della domanda di difesa aerea a corto raggio, di contro-UAS (sistemi anti drone, ndr) e di protezione attiva. L'esercito ha raddoppiato la sua struttura di forze per la difesa aerea a corto raggio e stiamo assistendo a una domanda anche a livello internazionale.***

Conclusioni

²⁰<https://www.leonardo.com/it/press-release-detail/-/detail/30-07-2024-leonardo-s-1h-2024-financial-results>

²¹https://seekingalpha.com/article/4708235-leonardo-s-p-finmf-q2-2024-earnings-call-transcript?feed_item_type=transcript&utm_medium=referral&utm_source=conferencecalltranscripts%27%20target=

²²<https://www.gurufocus.com/news/2486494/leonardo-drs-inc-drs-q2-2024-earnings-call-transcript-highlights-strong-backlog-and-revenue-growth-amid-supply-chain-challenges>

I conflitti in corso – dall’Ucraina al Medio Oriente – e la conseguente corsa al riarmo dei Paesi occidentali hanno portato la spesa militare globale a livelli record: 2.443 miliardi di dollari nel solo 2023, accelerando una tendenza già in atto. Ma per la NATO e per l’Unione europea non è ancora abbastanza, tanto che entrambe le istituzioni chiedono ulteriori aumenti ai Paesi membri.

La spesa per le armi è cresciuta soprattutto in Europa, che sta imboccando la strada dell’economia di guerra con una corsa al riarmo senza precedenti che non risolverà i conflitti in corso, ma anzi destabilizzerà ulteriormente l’ordine internazionale, riducendo la sicurezza globale e aumentando le vittime innocenti.

I principali beneficiari di questo mercato in forte crescita sono, senza troppe sorprese, le aziende militari. La nostra analisi dimostra che dal 2021 al 2023 i profitti delle prime 10 aziende italiane esportatrici di armi sono aumentati del 45% in termini di utile netto (pari a 326 milioni di euro) e addirittura del 175% (pari a 428 milioni di euro) in termini di flusso di cassa disponibile.

All’aumento dei profitti e dei ricavi di queste aziende si associa anche l’aumento dei dividendi distribuiti agli azionisti e la crescita del rendimento in Borsa. Il trend degli ordinativi in costante e solida crescita fa prevedere utili record anche per i prossimi anni.

Mentre pochi si arricchiscono, tanti muoiono.

Greenpeace Italia chiede che:

- si fermi immediatamente l’attuale corsa al riarmo, trainata dall’obiettivo NATO di portare la spesa militare al 2 per cento del Pil, avviando un graduale taglio della spesa militare;
- si tassino al 100% gli extraprofitti dell’industria italiana delle armi , perché nessuno possa beneficiare dalle stragi di donne e bambini;
- si investa l’extra gettito così ottenuto nelle vere priorità del Paese: sanità, transizione ecologica e giustizia sociale. Considerando i dati del solo 2023, si libererebbe circa un milione di euro al giorno per migliorare la vita delle persone e del pianeta, invece che per distruggerla.