

Analisi degli Impairment delle società italiane quotate

Gennaio 2025



The better the question. The better the answer.
The better the world works.



Shape the future
with confidence

Indice

01.	Executive summary	03
02.	Introduzione	07
03.	Analisi degli Impairment	16
04.	Rendicontazione degli impairment	20
05.	Concentrazione degli impairment	24
06.	Timing degli impairment	28
07.	Entità degli impairment	32
08.	Impairment vs. Market Cap.	36
09.	Market-to-book ratio vs. Impairment	40
10.	Impairment dell'avviamento	44
11.	Impairment del FTSE MIB per settore	46
12.	Impairment del MSCI Europe per settore	52
13.	FTSE MIB vs. MSCI Europe per settore	55
14.	Analisi per paese	59
15.	Glossario	65

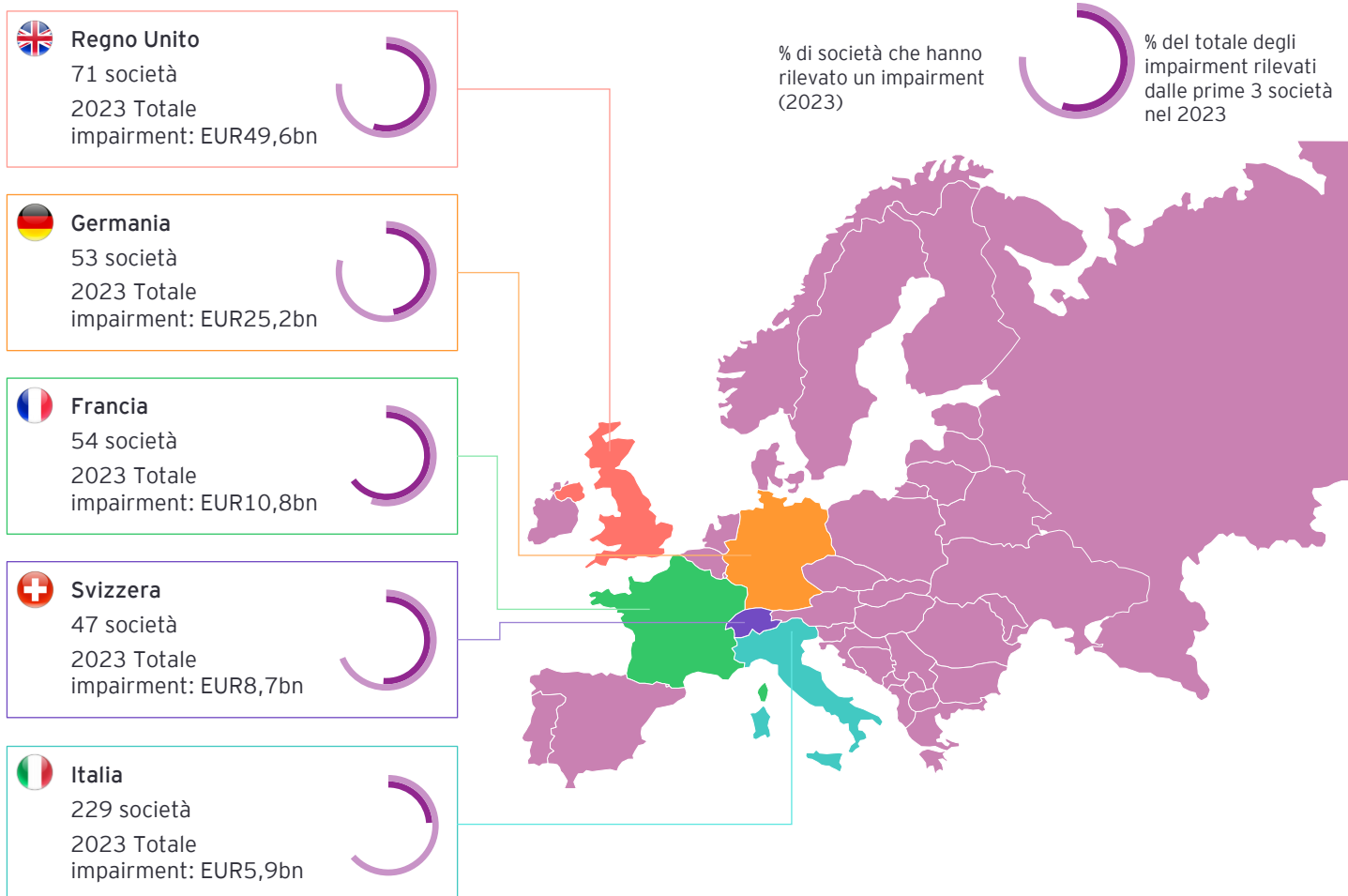


01.

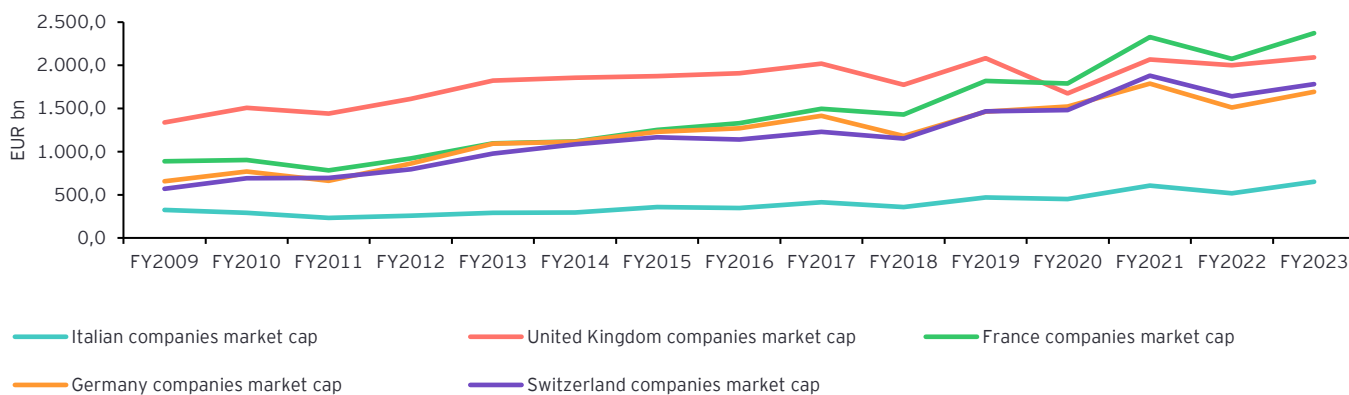
Executive summary

Executive summary

Analisi degli Impairment nei primi 5 paesi



Market Cap



- ▶ Le società ricomprese nel paese 'Italia' includono le società quotate nei mercati FTSE Growth e FTSE MIB
- ▶ Le società ricomprese negli altri paesi includono le società quotate nell'indice MSCI Europe

Executive summary

FTSE MIB: analisi degli impairment per i primi 5 settori (basato sulla media degli impairment nel periodo 2014-2023)

FTSE MIB	Anno	Energy	Financial services	TMT	Infrastructure	DIP	Altri	Totale
n° di società	2023	8	14	3	1	5	9	40
Totale impairment (EUR bn)	2023	2,7	2,7	0,2	0,0	0,1	0,2	5,9
	Media 5 anni	4,1	1,5	0,9	0,2	0,3	0,2	7,1
	Media 10 anni	4,2	1,1	0,7	0,4	0,2	0,2	8,0
% di società che hanno riportato impairment	2023	87,5%	100,0%	33,3%	100,0%	60,0%	55,6%	77,5%
	Media 5 anni	97,5%	77,1%	46,7%	100,0%	72,0%	64,4%	76,0%
	Media 10 anni	90,0%	66,4%	60,0%	100,0%	62,0%	52,2%	67,0%
Market Cap (EUR bn)	2023	167,1	191,8	58,0	2,9	49,2	174,8	643,9
	Media 5 anni	160,0	160,5	48,6	2,7	36,0	125,6	533,4
	Media 10 anni	145,0	144,5	38,2	3,3	32,4	79,9	443,2
Market-to-book ratio	2023	1,3x	0,8x	1,5x	1,2x	1,6x	1,7x	1,2x
	Media 5 anni	1,4x	0,7x	1,4x	1,9x	1,5x	1,9x	1,1x
	Media 10 anni	1,2x	0,7x	1,2x	1,4x	1,6x	1,6x	1,0x

- ▶ Nel 2023, i settori Energy e Financial services hanno riportato i maggiori impairment con EUR 2,7 miliardi, seguiti dal settore TMT con EUR 0,2 miliardi
 - ▶ Considerando la media degli ultimi 5 anni, il settore Energy ha riportato il maggiore impairment (EUR 4,1 miliardi) seguito dal settore Financial services (EUR 1,5 miliardi)
 - ▶ Considerando la media degli ultimi 10 anni, il settore Energy ha riportato il maggiore impairment (EUR 4,2 miliardi), seguito dal settore Financial services (EUR 1,1 miliardi)
- ▶ Nel 2023, la percentuale di società che hanno riportato impairment è stata del 77,5% per il FTSE MIB, si segnala che tutte le società incluse nei settori Financial services e Infrastructure hanno riportato impairment
- ▶ Negli ultimi 5/10 anni, una larga maggioranza di società nei settori Energy e Infrastructure hanno registrato impairment
- ▶ Nel 2023, il settore DIP è stato caratterizzato dal più alto market-to-book ratio, pari a 1,6x, mentre i settori TMT e Energy hanno registrato rispettivamente un market to book ratio di 1,5x e 1,3x. Il market-to-book ratio più basso nel 2023 appartiene al settore Financial services (0,8x)
 - ▶ Considerando la media degli ultimi 5 anni, i settori Infrastructure e DIP hanno riportato i più alti market to book ratio - rispettivamente 1,9x e 1,5x - seguiti dai settori TMT e Energy con un ratio di 1,4x. Il settore DIP mostra il più alto market to Book a medio a 10 anni (1,6x), seguito dal settore infrastructure con un market to book ratio di 1,4x
 - ▶ Gli 'Altri' settori sono esclusi dall'analisi sopra riportata

Executive summary

MSCI Europe: analisi degli impairment per i primi 5 settori (basato sulla media degli impairment nel periodo 2014-2023)

MSCI Europe	Anno	Energy	RCP	Financial services	Healthcare	TMT	Altri	Totale
n° di società	2023	38	56	71	44	41	163	413
Totale impairment (EUR bn)	2023	20,8	43,0	6,2	14,6	5,3	31,2	121,3
	Media 5 anni	29,5	15,2	10,2	9,0	5,9	20,6	90,32
	Media 10 anni	28,4	10,1	9,2	6,9	5,7	14,9	75,2
% di società che hanno riportato impairment	2023	73,7%	69,6%	60,6%	61,4%	51,2%	50,9%	58,4%
	Media 5 anni	70,0%	62,9%	58,9%	53,6%	50,7%	49,9%	55,5%
	Media 10 anni	71,8%	57,9%	57,0%	47,5%	52,0%	46,1%	52,7%
Market Cap (EUR bn)	2023	1.539,5	2.710,0	1.837,1	1.692,5	1.066,4	3.769,1	12.614,6
	Media 5 anni	1.442,4	2.471,9	1.627,2	1.688,8	1.424,6	1.979,4	11.479,6
	Media 10 anni	1.277,7	2.030,0	1.585,5	1.426,4	838,3	1.671,7	9.908,3
Market-to-book ratio	2023	1,4x	3,7x	0,9x	2,9x	2,5x	1,8x	1,8x
	Media 5 anni	1,5x	3,6x	0,8x	3,1x	2,5x	1,8x	1,8x
	Media 10 anni	1,3x	3,4x	0,8x	3,0x	2,3x	1,8x	1,7x

- ▶ Nel 2023, il settore RCP ha fatto registrare il maggiore impairment (EUR 43,0 miliardi), seguito dal settore Energy (EUR 20,8 miliardi)
 - ▶ Considerando la media degli ultimi 5 e 10 anni, il settore Energy ha riportato il maggiore impairment (rispettivamente EUR 29,5 miliardi e EUR 28,4 miliardi), con il settore RCP al secondo posto
- ▶ Nel 2023, la percentuale di società che hanno riportato impairment è stata del 58,4% per l'MSCI Europe, la percentuale più alta di società che hanno riportato impairment è stata registrata nel settore Energy (73,7%)
- ▶ Nel 2023, il settore RCP ha riportato il market-to-book ratio più elevato, pari a 3,7x, seguito dai settori Healthcare e TMT che hanno riportato un market-to-book ratio rispettivamente pari a 2,9x e 2,5x
 - ▶ Considerando la media degli ultimi 5 e 10 anni, il settore RCP ha registrato i market-to-book ratio più alti, rispettivamente 3,6x e 3,4x, seguito dal settore Healthcare con 3,1x e 3,0x
- ▶ Gli 'Altri' settori sono esclusi dall'analisi sopra riportata



02.

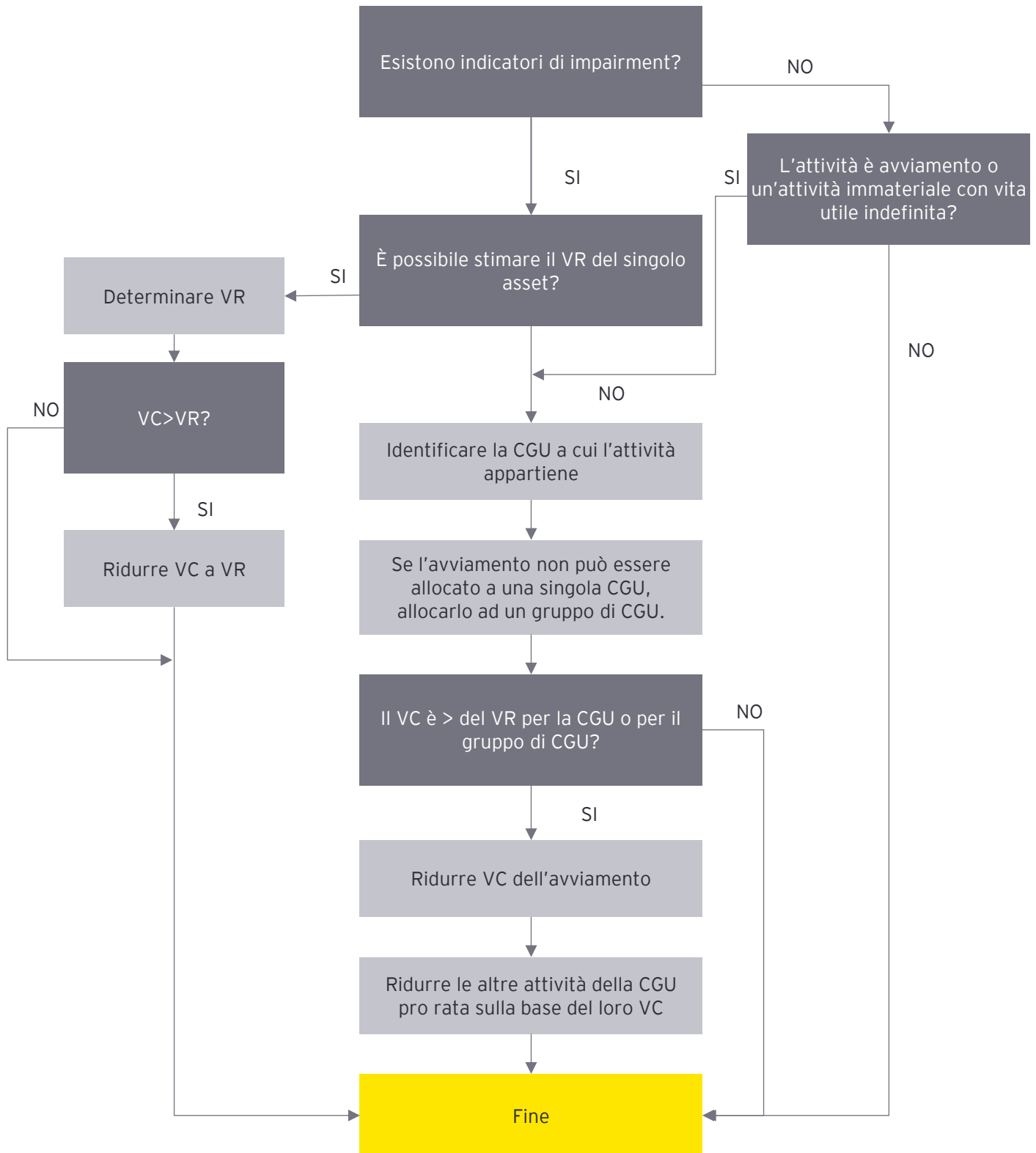
Introduzione

Impairment test (IAS – 36)

- ▶ Lo IAS 36 stabilisce che le attività devono essere contabilizzate per un importo non superiore al loro Valore Recuperabile (VR). La società è tenuta a verificare periodicamente se le attività abbiano subito impairment
- ▶ Lo IAS 36 richiede che, a ogni data di reporting, l'entità valuti se un'attività possa essere soggetta ad impairment
- ▶ Per determinare l'impairment, il Valore Contabile (VC) delle attività viene confrontato con il Valore Recuperabile (VR)
- ▶ Il VR è calcolato come il maggiore tra il 'Fair Value meno i costi di vendita' (FVLCS) e il 'Valore d'uso'.
- ▶ Il FVLCS è l'importo ottenibile dalla vendita dell'attività in una transazione a condizioni di mercato tra parti consapevoli e disposte a vendere, al netto dei costi di vendita
- ▶ Il Fair Value può essere calcolato anche utilizzando la metodologia dei flussi di cassa attualizzati
- ▶ Il Valore d'Uso (VIU) è il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si prevede di ottenere da un'attività o da un'unità generatrice di flussi finanziari (CGU)
- ▶ Il VIU può essere calcolato utilizzando un approccio basato su attività comparabili o sui flussi di cassa attesi. Tuttavia, lo IAS 36 sottolinea che, l'approccio dei flussi di cassa attesi è, in alcune situazioni, uno strumento di misurazione più efficace rispetto all'approccio tradizionale (attività comparabili)
- ▶ Ipotesi ragionevoli e supportabili devono essere considerate per stimare i flussi di cassa futuri. L'entità è tenuta a considerare sia fonti esterne (come tassi di interesse di mercato, cambiamenti negativi significativi nel contesto tecnologico, di mercato, economico o normativo in cui opera l'entità, capitalizzazione di mercato inferiore al valore delle attività nette) sia fonti interne (come ristrutturazioni interne, evidenze di obsolescenza o danni fisici)
- ▶ I flussi di cassa futuri dell'attività vengono calcolati e viene applicato un tasso di sconto per arrivare al valore attuale dei flussi di cassa futuri
- ▶ Un impairment viene riconosciuto quando il valore contabile dell'attività eccede il suo valore recuperabile.
- ▶ Le principali informazioni da inserire in bilancio includono:
 - ▶ L'ammontare dell'impairment, con gli eventi e circostanze che li hanno causati
 - ▶ L'ammontare dell'avviamento per CGU o gruppo di CGU
 - ▶ Il metodo di valutazione applicato: FVLCS o VIU e l'approccio utilizzato per determinare le ipotesi
 - ▶ Le principali ipotesi applicate nella valutazione, inclusi il tasso di crescita di lungo periodo e il tasso di sconto utilizzati
 - ▶ Analisi di sensitività, quando un cambiamento ragionevolmente possibile in un'ipotesi chiave potrebbe determinare un impairment; in questo caso possono essere inclusi l'"headroom" nella versione base dell'impairment e l'entità della variazione dei parametri necessaria per determinare un impairment

Processo di Impairment

Determinazione e contabilizzazione dell'impairment



VR = Valore di recupero; VC = Valore contabile; CGU = Cash generating unit (unità generatrice di flussi finanziari)

Metodi di valutazione

Il metodo DCF è il più diffuso per lo sviluppo dell'impairment test.

Metodi di valutazione utilizzati dalle prime 10 società (per valore di impairment) nel periodo 2014-2023

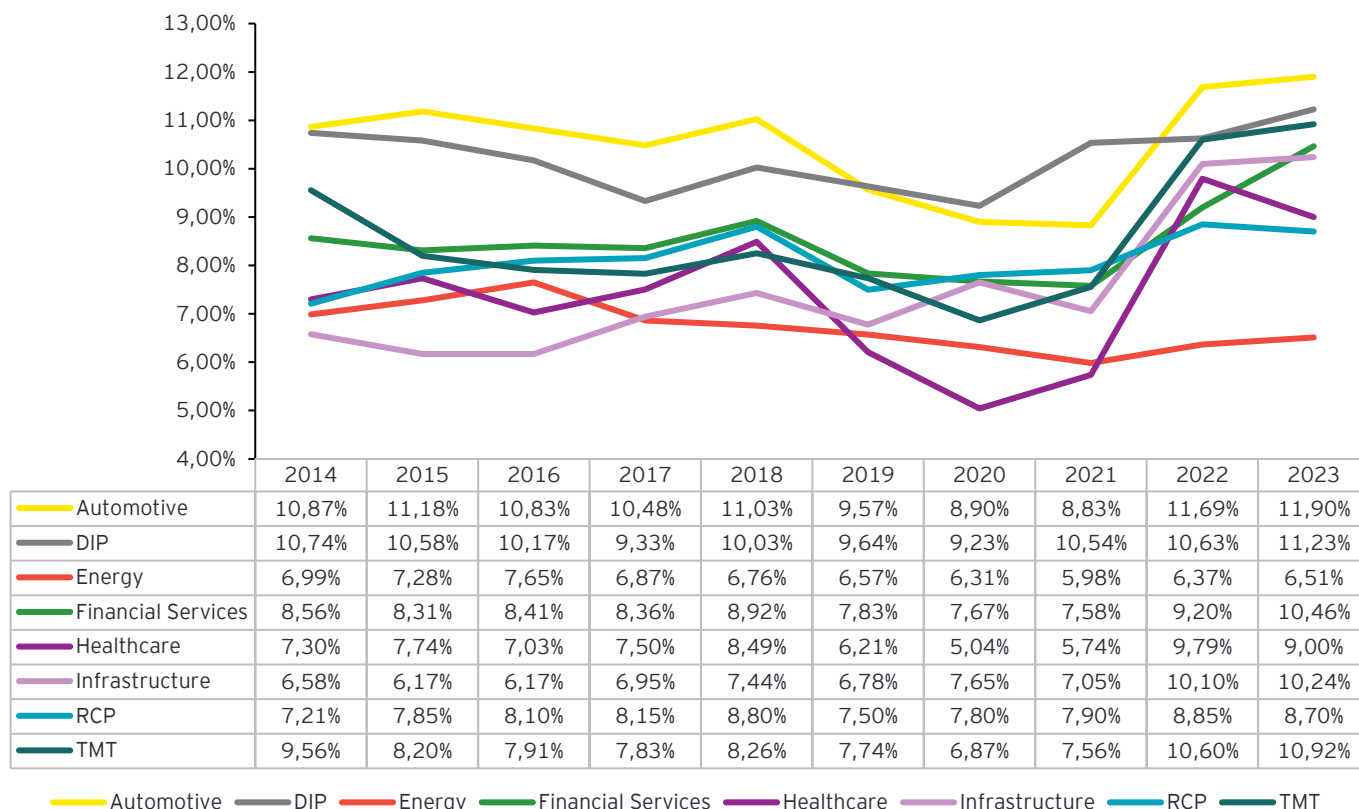
Settore	Nome della società	DCF (Discounted Cash Flow)	OPM (Options Pricing Model)	DDM (Dividend Discount Model)	GGM (Gordon Growth Model)	Transazioni Comparabili
DIP	Società A	✓				
Energy	Società B	✓				
	Società C	✓				
Financial Services	Società D	✓		✓		
	Società E	✓		✓		
	Società F	✓				
	Società G	✓				
	Società H	✓		✓		
Infrastructure	Società I	✓				
TMT	Società J	✓				

- ▶ Il metodo DCF è il più utilizzato per gli l'impairment test dalle 10 principali società per valore di impairment nel periodo 2014-2023
- ▶ Nel settore dei Financial Services, oltre al metodo DCF, è stato utilizzato anche il metodo DDM (Dividend Discount Model) per determinare il fair value delle attività

2014-2023 WACC * per settore

Il WACC è aumentato leggermente per le società del FTSE MIB dal 2022 al 2023.

WACC 2014-2023 delle società del FTSE MIB secondo una classificazione settoriale



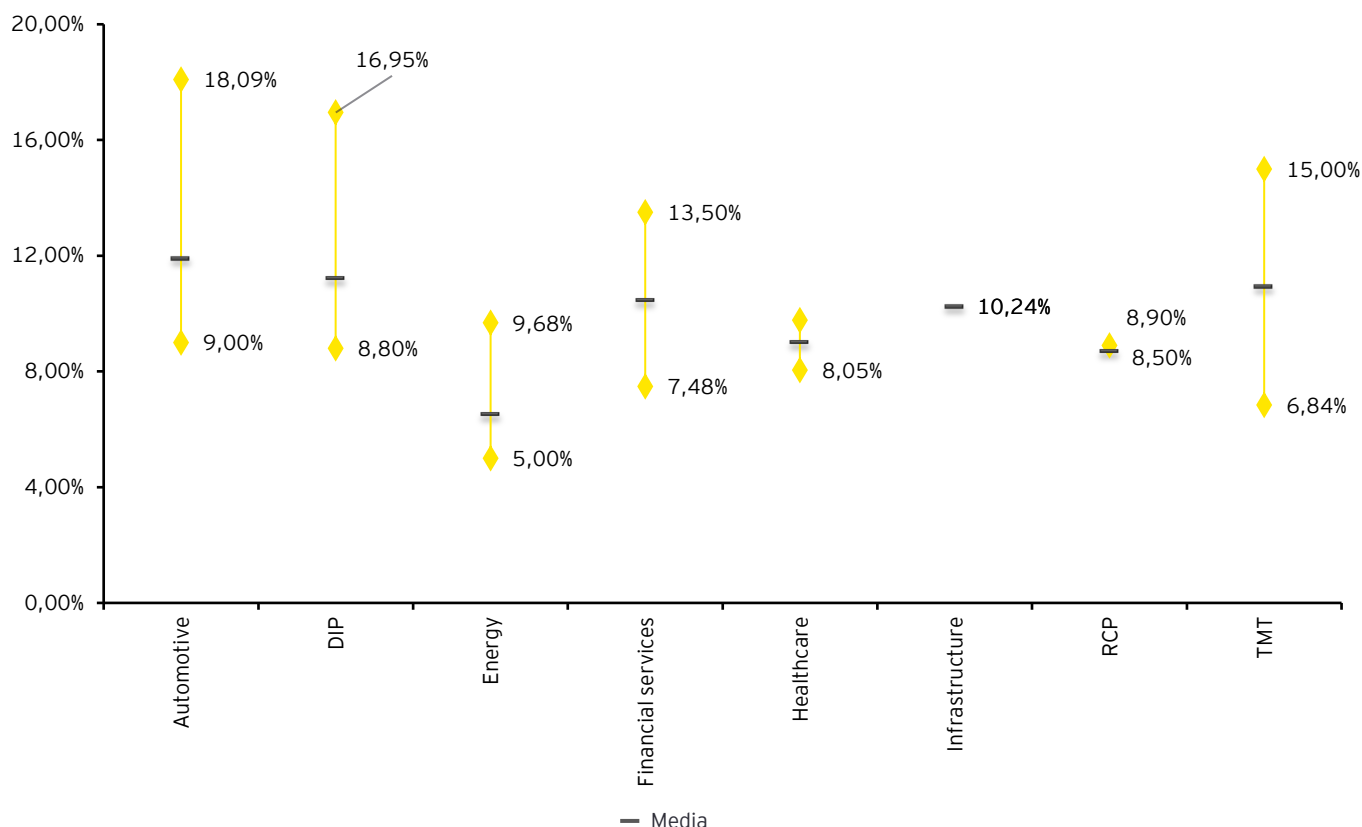
- ▶ I WACC riportati in tabella mostrano una correlazione tra i vari settori nel periodo 2014-2023
- ▶ Nel periodo 2014-2016, il settore Infrastructure ha registrato i WACC più bassi, mentre il minimo nel biennio 2017-2018 è stato raggiunto dal settore Energy. Tra il 2019 e il 2021, il settore Healthcare ha registrato il WACC più basso con una media minima del WACC pari al 5,04% nel 2020, probabilmente a causa della crisi pandemica. Nel 2023, il settore Energy è quello con il WACC più basso con una media del 6,51%
- ▶ Il WACC del 2022 è stato più alto rispetto al 2021 in tutti i settori. Tale incremento è attribuibile al contesto geopolitico legato all'invasione russa dell'Ucraina, all'elevata inflazione e all'aumento dei tassi di interesse derivante dalle politiche monetarie. Nel 2023, il WACC è aumentato in tutti i settori esclusi Healthcare e RCP. Il settore che ha avuto il maggiore incremento del WACC è stato Financial Services

* I tassi possono essere pre e post tax. Nei casi in cui le società avevano applicato più di un WACC, è stata calcolata una media per definire il WACC per l'anno selezionato

WACC* 2023 per settore

Le società del settore Automotive hanno mostrato mediamente i WACC più alti, seguite dalle società del settore DIP e da quelle del settore TMT

WACC 2023 delle società del FTSE MIB secondo una classificazione settoriale



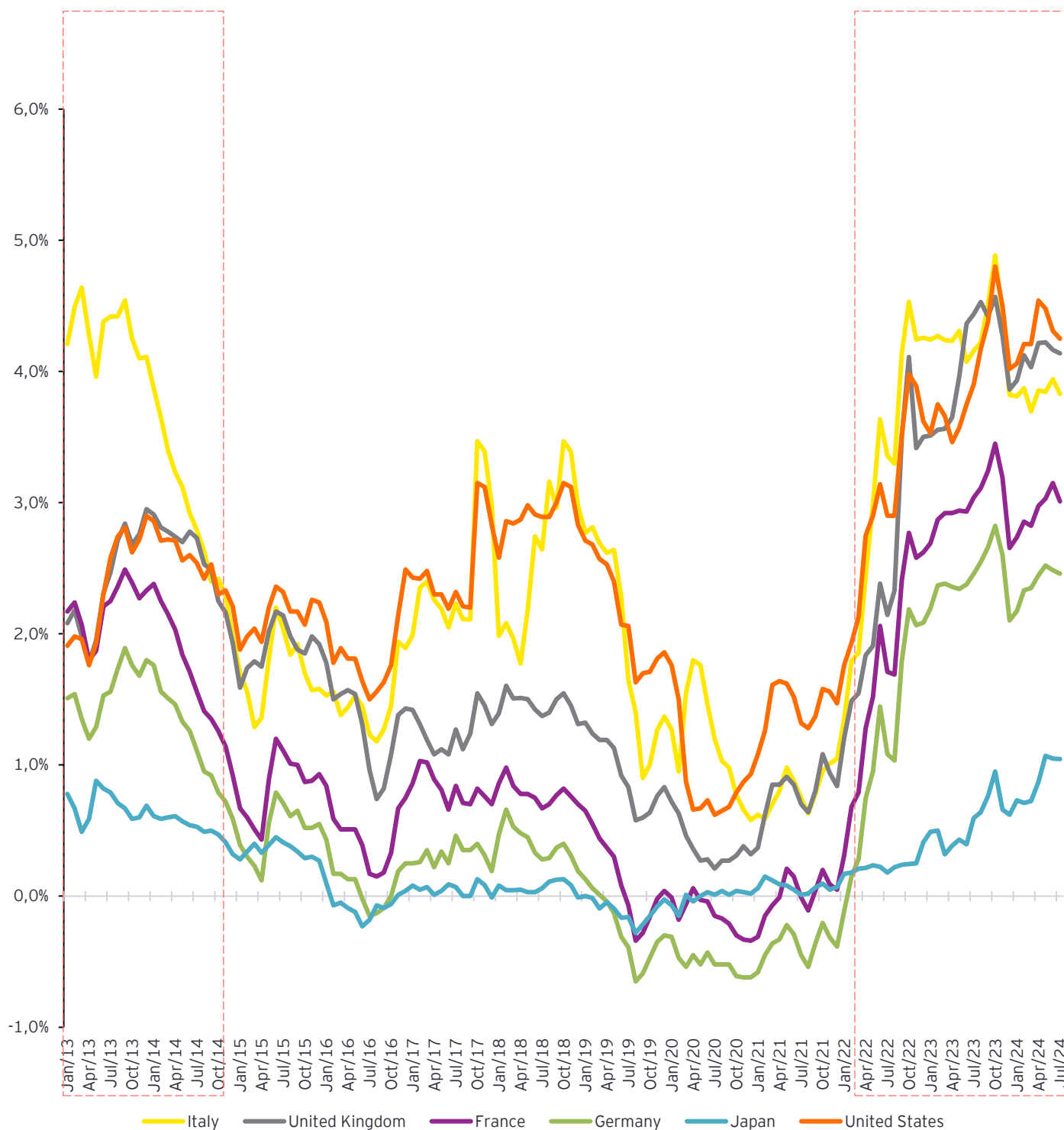
- ▶ Nel 2023, il settore Automotive ha registrato il WACC più alto, con un valore del 18,09%, seguita dal settore DIP con un WACC del 16,95% e dal settore TMT con un WACC del 15,00%
- ▶ La media dei WACC per il settore Automotive è stata la più alta (11,90%), seguita dai settori DIP (11,23%) e TMT (10,92%)
- ▶ Il settore Energy ha registrato la media dei WACC più bassa, pari a 6,51%
- ▶ La media dei WACC del FTSE MIB è del 9,63%

* I tassi possono essere pre e post tax. Nei casi in cui le società avevano applicato più di un WACC, è stata calcolata una media per definire il WACC per l'anno selezionato

Bond Governativi a 10 anni

Il tasso di interesse dei titoli di stato italiani a 10 anni è più alto rispetto a quello di Francia e Germania

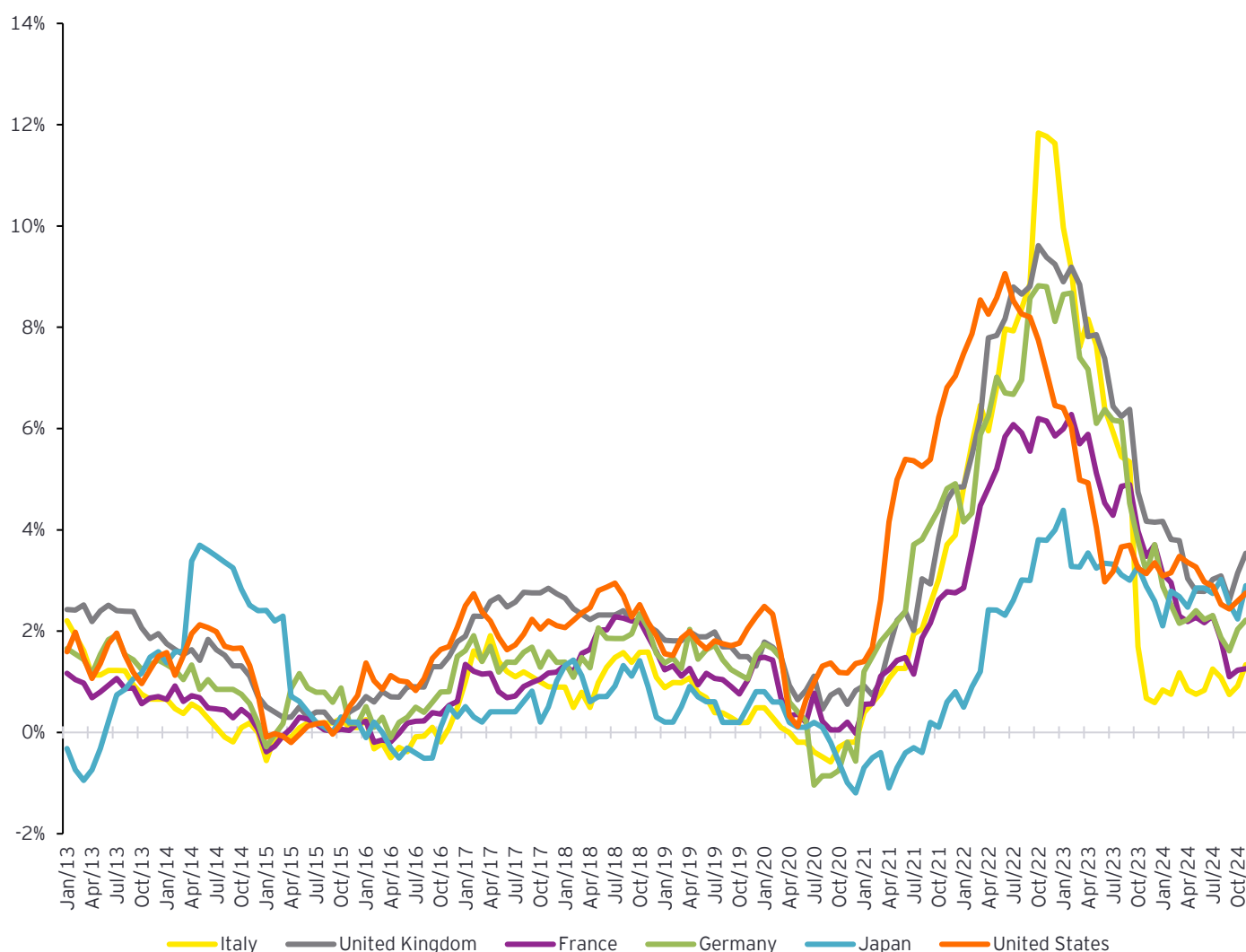
Tassi d'interesse dei Bond governativi a 10 anni



Tasso d'inflazione

Il tasso di inflazione in Italia è al di sotto del 2% (soglia dell'obiettivo di stabilità dei prezzi) dall'inizio del 2024. I tassi di inflazione di Francia e Germania stanno diminuendo rapidamente negli ultimi mesi

Tasso d'inflazione - variazione % YoY dell'indice dei prezzi al consumo



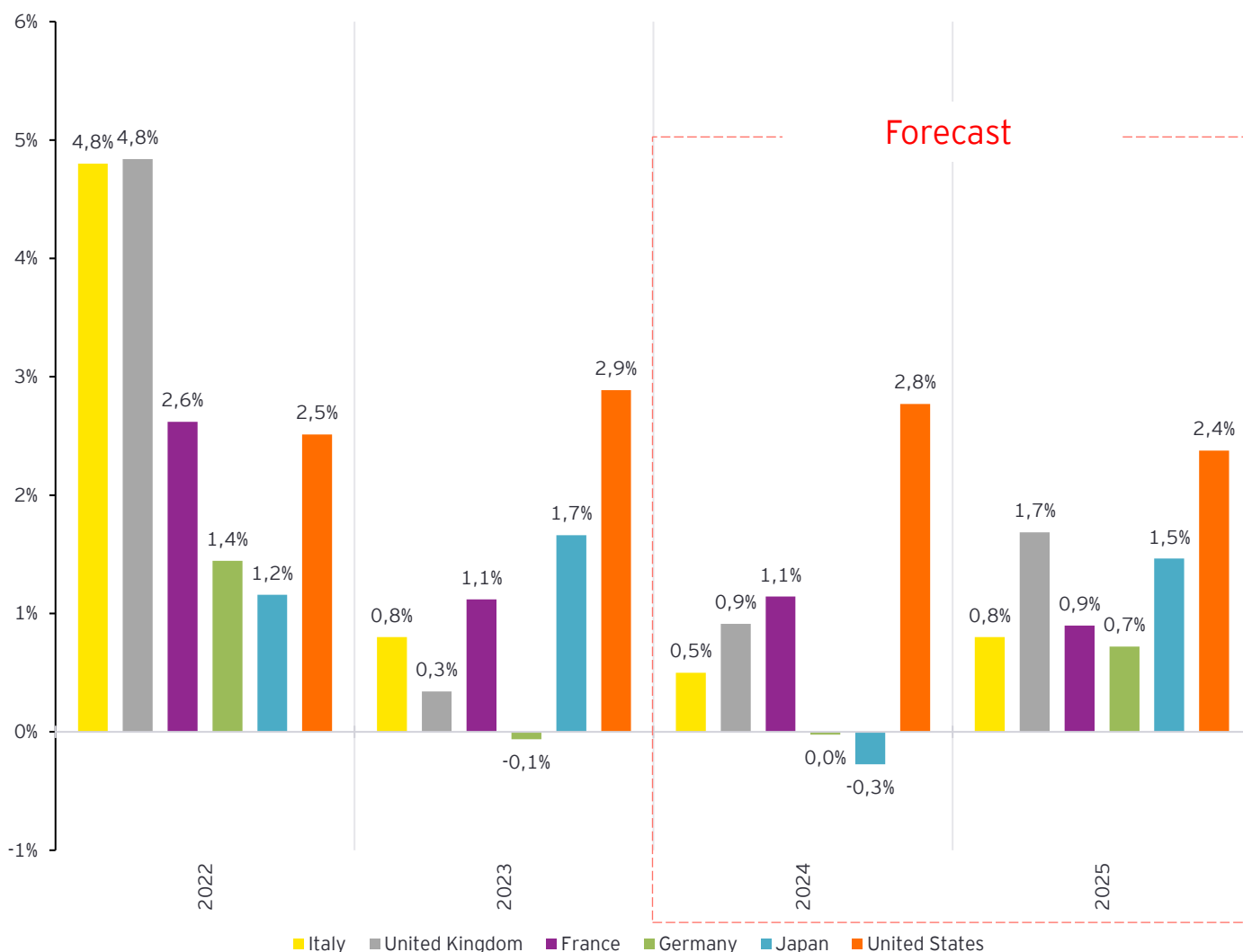
- ▶ L'aumento dell'inflazione globale tra il 2021 e il 2023 è principalmente dovuto alla ripresa della domanda mondiale dopo la pandemia, a cui si sono unite le interruzioni delle catene di approvvigionamento e specifici eventi geopolitici avversi, come la guerra Russia-Ucraina, che hanno comportato un aumento dei prezzi dell'energia
- ▶ I tassi di inflazione stanno tornando ai livelli pre-pandemia, anche se con una certa eterogeneità tra le principali economie globali, anche grazie all'efficacia delle politiche monetarie restrittive
- ▶ Analizzando la riduzione dei tassi di inflazione è evidente il contributo negativo della componente energetica; dall'altra parte, la componente dei servizi mostra una maggiore persistenza

Source: OECD, Statistics Bureau of Japan. For further information, please refer to the EY Italian Macroeconomic Bulletin, https://www.ey.com/it_it/insights/ey-italian-macroeconomic-bulletin.

Prodotto interno lordo

Nel 2024, l'Italia dovrebbe registrare una crescita del PIL dello 0,5%, seguita da una leggera accelerazione nel 2025 (0,8%)

Prodotto interno lordo reale - variazione %



- ▶ Si prevede che le economie europee registreranno una crescita moderata del PIL nel 2024, seguita da una leggera accelerazione nel 2025
- ▶ L'economia statunitense ha mostrato una forte crescita del PIL nel 2023 e si prevede che manterrà un tasso di crescita elevato nel 2024 seguito da una leggera decelerazione nel 2025, comunque superiore a quello dei principali paesi europei

Source: OECD, ISTAT, EY Italian Macroeconomic Bulletin. For further information, please refer to the EY Italian Macroeconomic Bulletin, https://www.ey.com/it_it/insights/ey-italian-macroeconomic-bulletin.



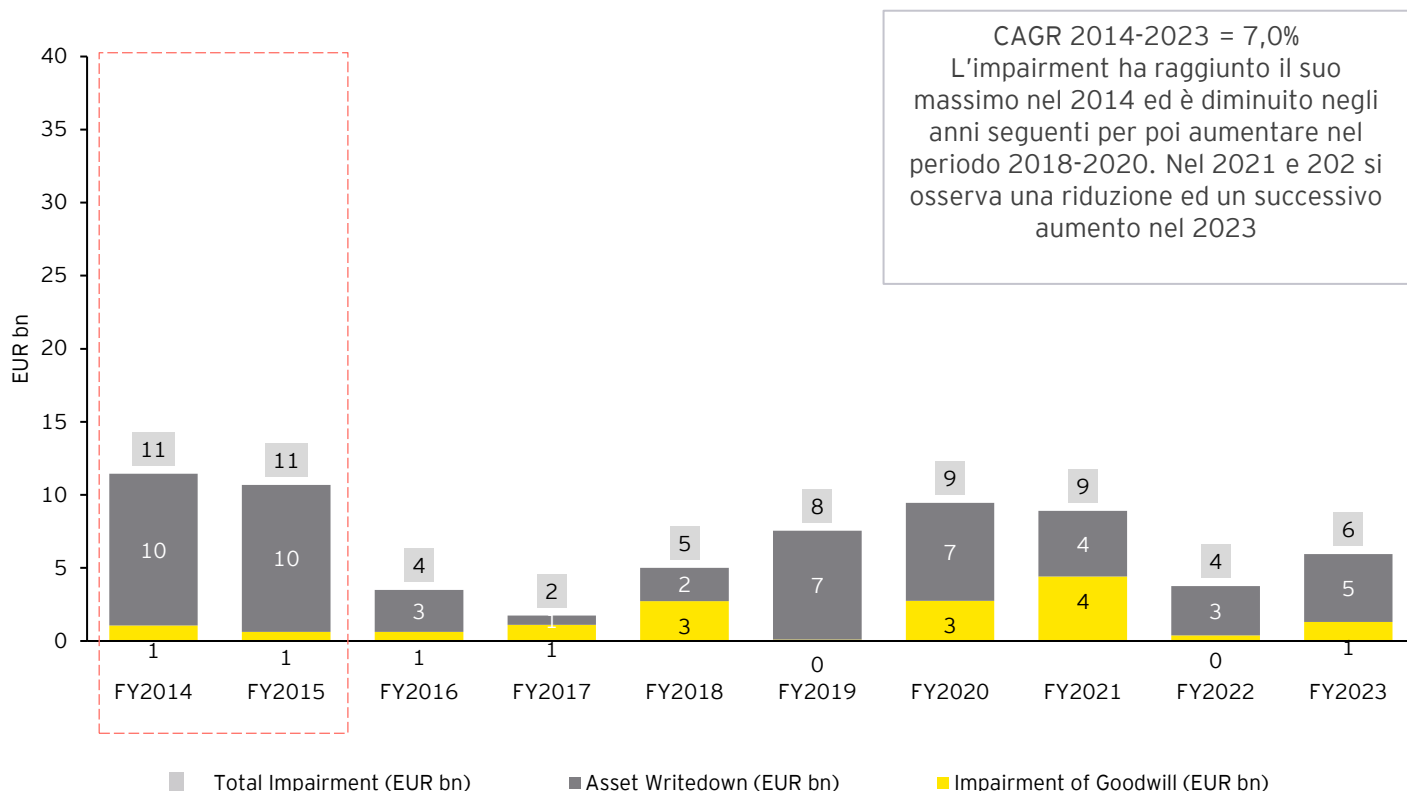
03.

Analisi degli Impairment

Analisi degli impairment

Dopo il 2014-2015 si osserva una significativa riduzione dell'impairment da parte delle società italiane, soprattutto nel settore finanziario. Nel periodo 2020-2021 si nota invece un aumento di impairment dell'avviamento

Impairment delle società italiane*



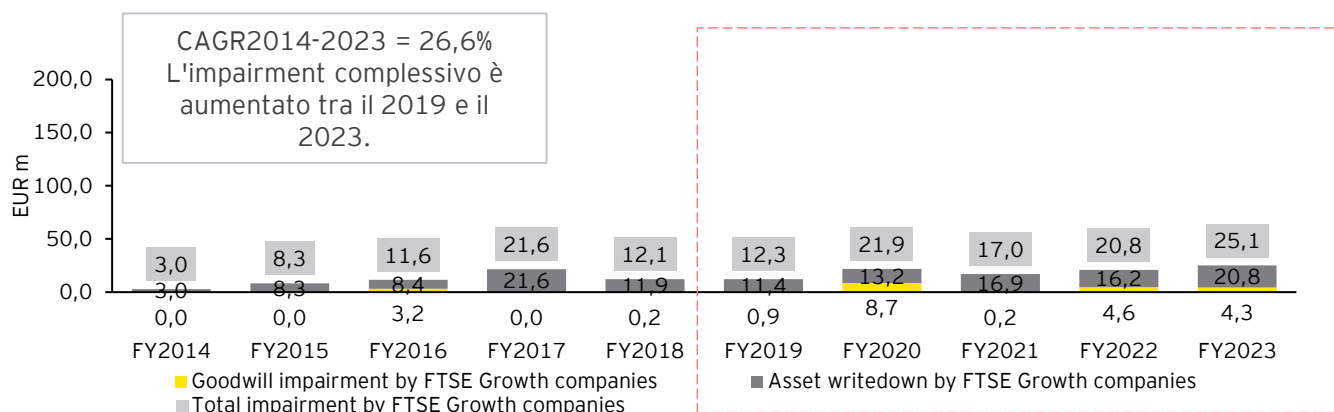
- ▶ Gli impairment registrati dalle società italiane sono diminuiti con un CAGR del 7,0% nel periodo 2014-2023, passando da EUR 11,4 miliardi nel 2014 a EUR 5,9 miliardi nel 2023
 - ▶ Il minor impairment dell'avviamento è stato registrato nel 2019 (EUR 0,1 miliardi), il massimo (EUR 4,4 miliardi) si è registrato nel 2021
 - ▶ Gli asset write down sono diminuiti ad un CAGR 2014-2023 dell'8,6%, raggiungendo i 4,6 miliardi di euro nel 2023 a fronte di 10,4 miliardi di euro del 2014. Il livello più alto è stato registrato nel 2014 con 10,4 miliardi di euro
- ▶ L'impairment complessivo ha registrato il valore massimo nel 2014, con EUR 11,4 miliardi, a causa dell'impatto della crisi finanziaria sulle società dei settori Financial Services ed Energy
- ▶ L'impairment complessivo ha mostrato un trend crescente dal 2017 al 2020, seguito da una riduzione nel 2022 nonostante il contesto macroeconomico influenzato dall'invasione russa dell'Ucraina e dall'aumento dei tassi di interesse legati alle politiche monetarie. Nel 2023 si è registrata una nuova crescita

*Le società italiane includono le società del FTSE Growth e del FTSE MIB.

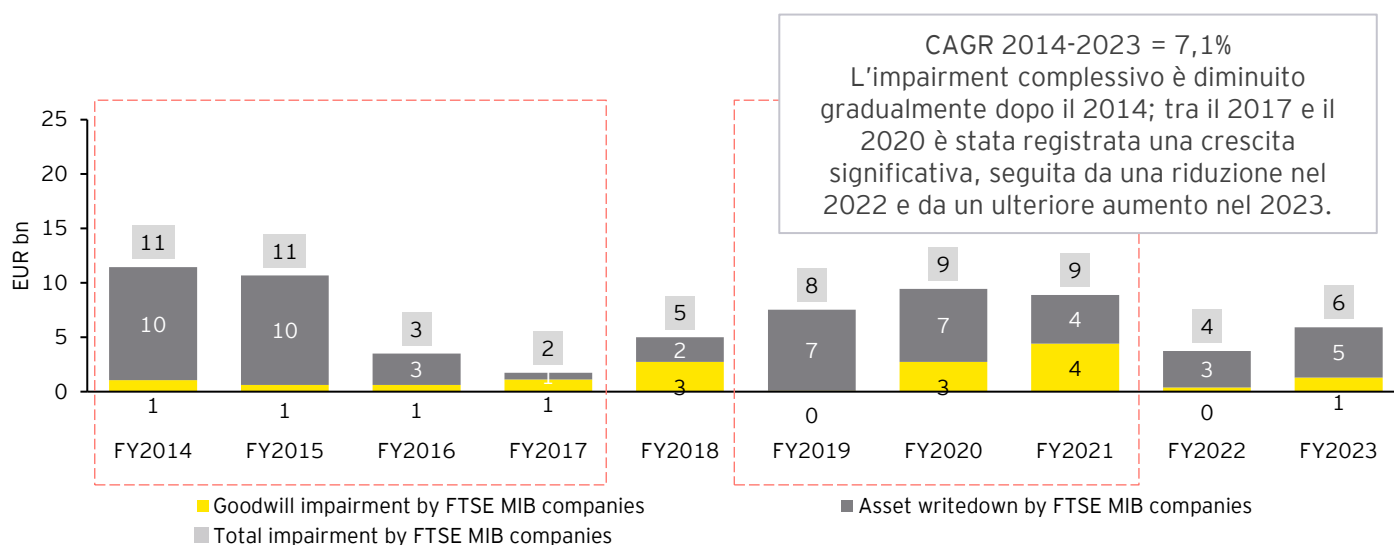
Analisi degli impairment

A causa della loro maggiore dimensione, le società quotate nel FTSE MIB hanno riportato impairment significativamente più elevati rispetto a quelle quotate nel FTSE Growth

Impairment delle società del FTSE Growth (milioni di EUR)



Impairment delle società del FTSE MIB (miliardi di EUR)

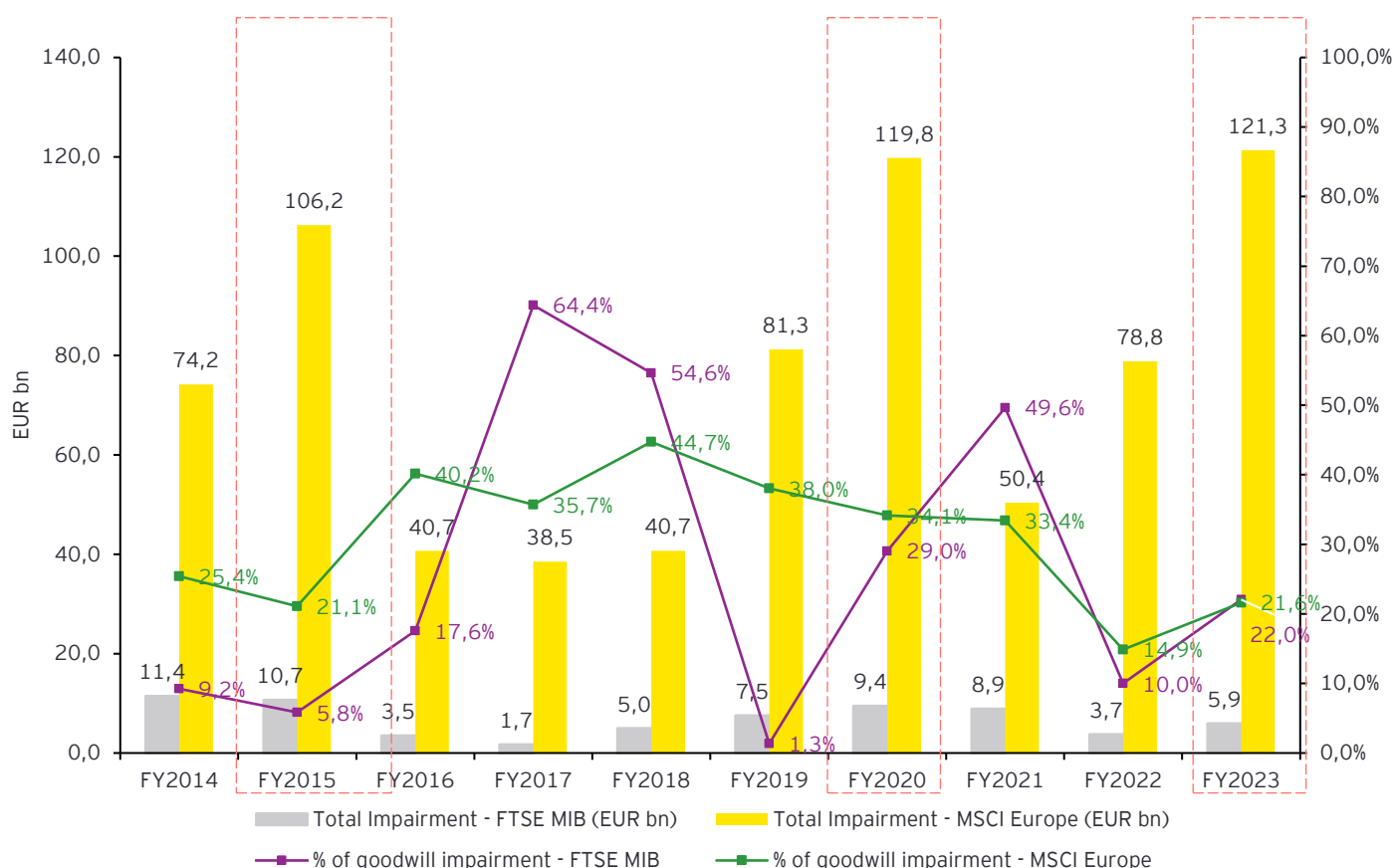


- L'impairment complessivo delle società del FTSE MIB è diminuito con un CAGR del 7,1% nel periodo 2014-2023, mentre il FTSE Growth ha mostrato una tendenza al rialzo con un CAGR del 26,6% nello stesso periodo
- L'impairment complessivo delle società del FTSE Growth è aumentato tra il 2014 e il 2017, raggiungendo un picco di EUR 21,6 milioni nel 2017. Nel 2018 e nel 2019, l'impairment complessivo è diminuito rispettivamente a EUR 11,9 milioni e EUR 11,4 milioni, per poi crescere nuovamente nel 2020 e nel 2021 a causa della crisi Covid-19 e nel 2022 per la guerra in Ucraina e l'aumento dei tassi di interesse legati alle politiche monetarie. Nel 2023, l'impairment complessivo è aumentato a EUR 25,1 milioni
- L'impairment complessivo delle società del FTSE MIB nel periodo in esame ha registrato il suo valore massimo nel 2014 (EUR 11,4 miliardi) per poi diminuire gradualmente fino al 2017. Successivamente, ha ripreso a crescere ogni anno, raggiungendo un importo di EUR 9,4 miliardi nel 2020. Nel 2022 sia l'impairment dell'avviamento che gli asset writedown sono diminuiti, ma hanno registrato un nuovo aumento nel 2023

Analisi degli impairment

Nell'indice MSCI Europe il valore più alto di impairment è stato registrato nel 2023

Impairment complessivo delle società del FTSE MIB rispetto a quelle dell'MSCI Europe



- ▶ Nel periodo 2014-2023 gli impairment complessivi per le società MSCI Europe sono aumentati a un CAGR del 5,6% mentre per le società del FTSE MIB sono diminuiti con un CAGR del 7,1%, nello stesso periodo
- ▶ Per le società dell'MSCI Europe, gli impairment complessivi hanno raggiunto un picco nel 2023 (EUR 121,3 miliardi), superando il valore registrato nel 2020 (EUR 119,8 miliardi). Dopo una riduzione nel 2021, il valore totale degli impairment ha raggiunto EUR 78,8 miliardi nel 2022, come conseguenza dell'invasione russa dell'Ucraina e dei correlati effetti sul contesto geopolitico
- ▶ La percentuale di impairment dell'avviamento per le società MSCI Europe è scesa dal 25,4% nel 2014 al 21,1% nel 2015 per poi aumentare raggiungendo il 44,7% nel 2018. Successivamente, la % è diminuita annualmente fino a raggiungere il 14,9% nel 2022 per poi crescere nuovamente a 21,6% nel 2023
- ▶ La percentuale di impairment dell'avviamento per le società del FTSE MIB è diminuita dal 9,2% nel 2014 al 5,8% nel 2015. Dopo un aumento registrato tra il 2015 e il 2018, ha toccato il minimo dell'1,3% nel 2019. Nel 2023 la percentuale è salita al 22,0%



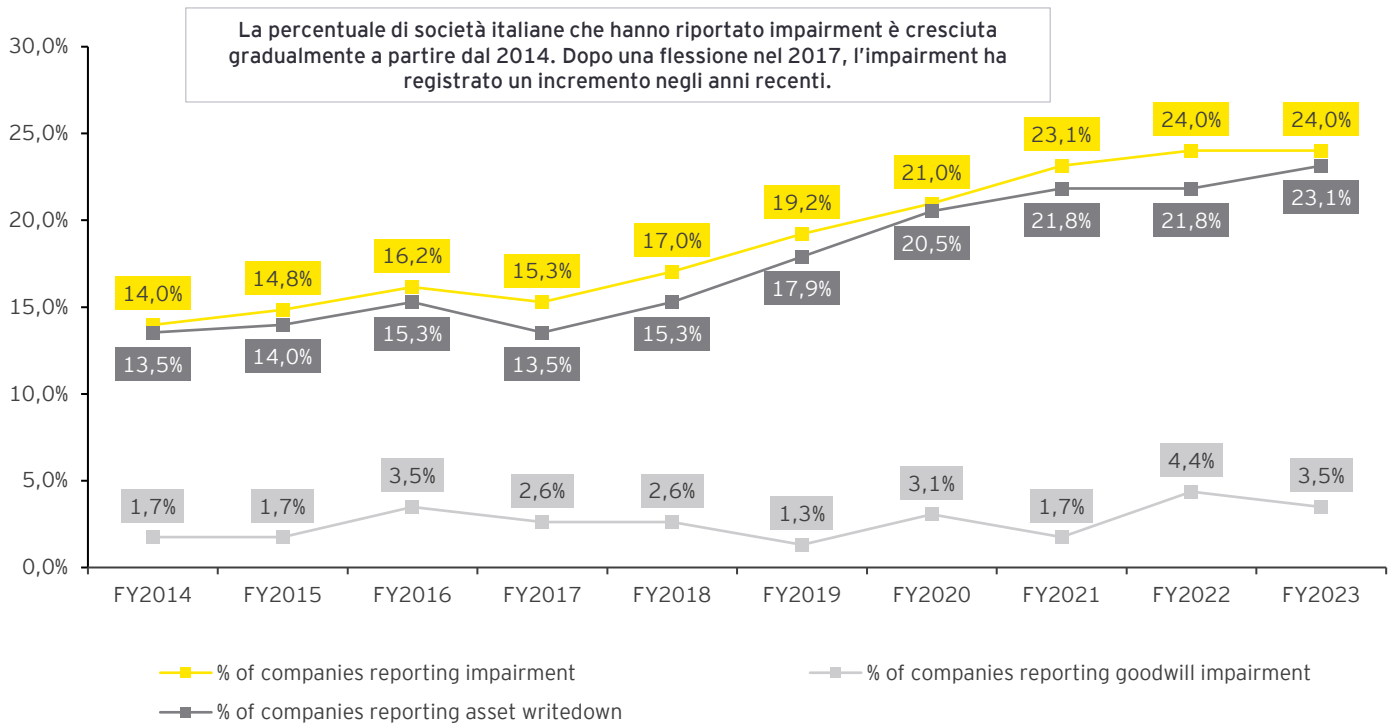
04.

Rendicontazione degli impairment

% di società che hanno riportato impairment

Le società che hanno riportato impairment complessivo (asset write down e impairment dell'avviamento) sono aumentate nel periodo 2014-2023

Percentuale di società italiane* che hanno riportato impairment



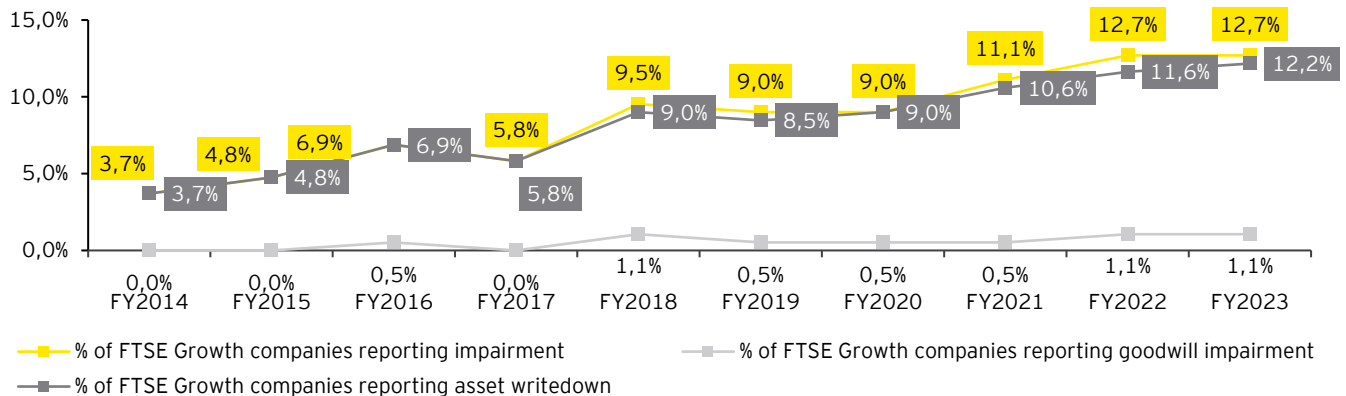
- ▶ La percentuale di società italiane che hanno riportato impairment è aumentata dal 14,0% nel 2014 al 24,0% nel 2023, l'effetto è riconducibile ad un incremento degli *asset writedown* da parte delle società italiane nel periodo in analisi
 - ▶ La percentuale di società che hanno riportato impairment dell'avviamento è aumentata dall'1,7% nel 2014 al 3,5% nel 2023, con il valore minimo registrato nel 2019 (1,3%) e il valore massimo nel 2022 (4,4%)
 - ▶ La percentuale di società che hanno riportato *asset writedown* è aumentata da un minimo del 13,5% nel 2014 al massimo del 23,1% nel 2023
- ▶ Negli ultimi 10 anni, in media, solo il 2,6% delle società ha riportato impairment dell'avviamento, rispetto a una media del 17,7% per gli *asset writedown* nello stesso periodo
 - ▶ Nel 2014, la percentuale di società che hanno riportato impairment dell'avviamento e *asset writedown* è stata rispettivamente dell'1,7% e del 13,5%
 - ▶ Nel 2023, la percentuale di società che hanno riportato impairment dell'avviamento e *asset writedown* è stata rispettivamente del 3,5% e del 23,1%

* Le società italiane includono le società FTSE Growth e FTSE MIB

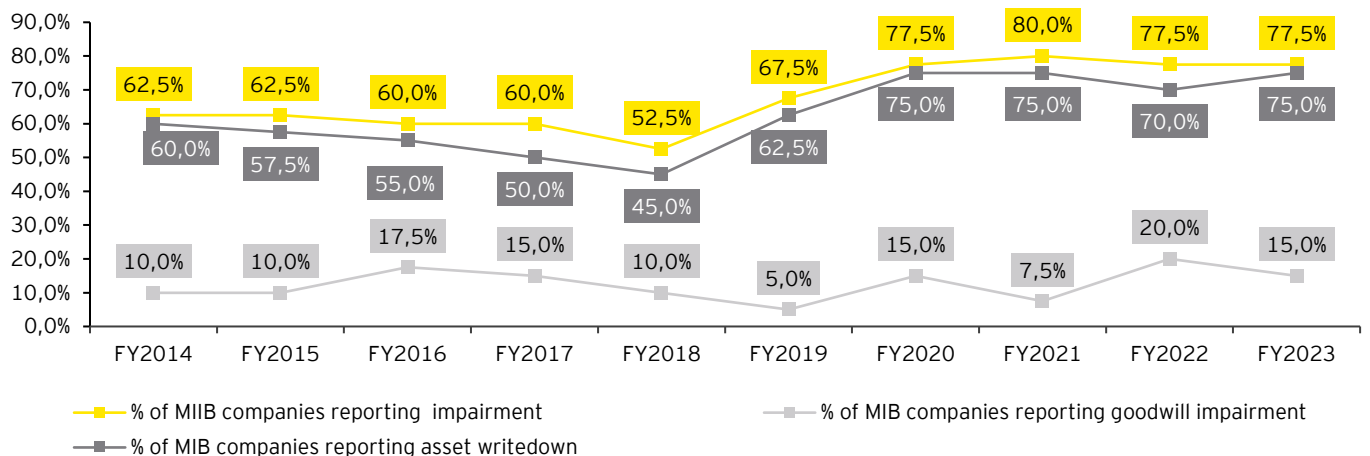
% di società che hanno riportato impairment

Nel 2023, il 77,5% delle società quotate nel FTSE MIB e il 12,7% delle società quotate nel FTSE Growth hanno registrato impairment

Percentuale delle società del FTSE Growth che hanno riportato impairment



Percentuale delle società del FTSE MIB che hanno riportato impairment

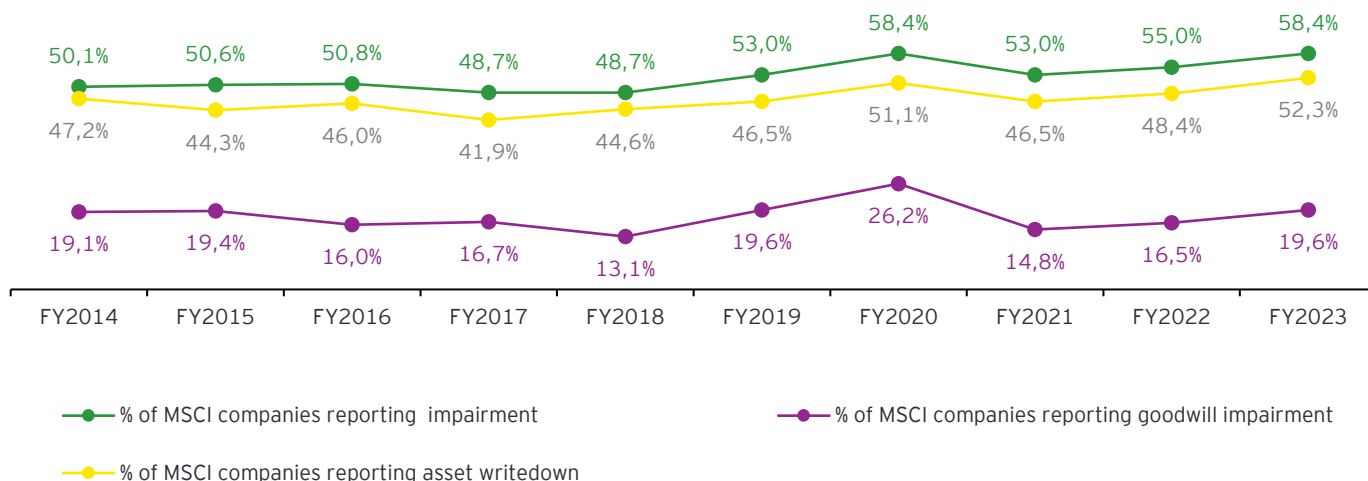


- ▶ Nel 2023, il valore dell'impairment è aumentato sia per le società FTSE MIB che per le società FTSE Growth
 - ▶ Il 77,5% delle società del FTSE MIB ha riportato impairment nel 2023, in linea con il dato del 2022
 - ▶ Il 12,7% delle società del FTSE Growth ha riportato impairment nel 2023, in linea con il dato del 2022
- ▶ L'impairment dell'avviamento è stato relativamente inferiore rispetto agli *asset writedown* negli ultimi 10 anni (2014-2023)
 - ▶ Le società del FTSE Growth hanno riportato una media dello 0,5% per l'impairment dell'avviamento, rispetto all'8,2% per l'*asset writedown*
 - ▶ Le società del FTSE MIB hanno riportato una media del 12,5% per l'impairment dell'avviamento, contro il 62,5% per l'*asset writedown*
- ▶ Nel FTSE Growth non sono stati registrati impairment dell'avviamento durante il periodo 2014-2015 e anche nel 2017 i valori sono trascurabili, tale elemento sembra riconducibile alle ridotte dimensioni delle aziende del FTSE Growth e alle poche operazioni di M&A effettuate da queste società.

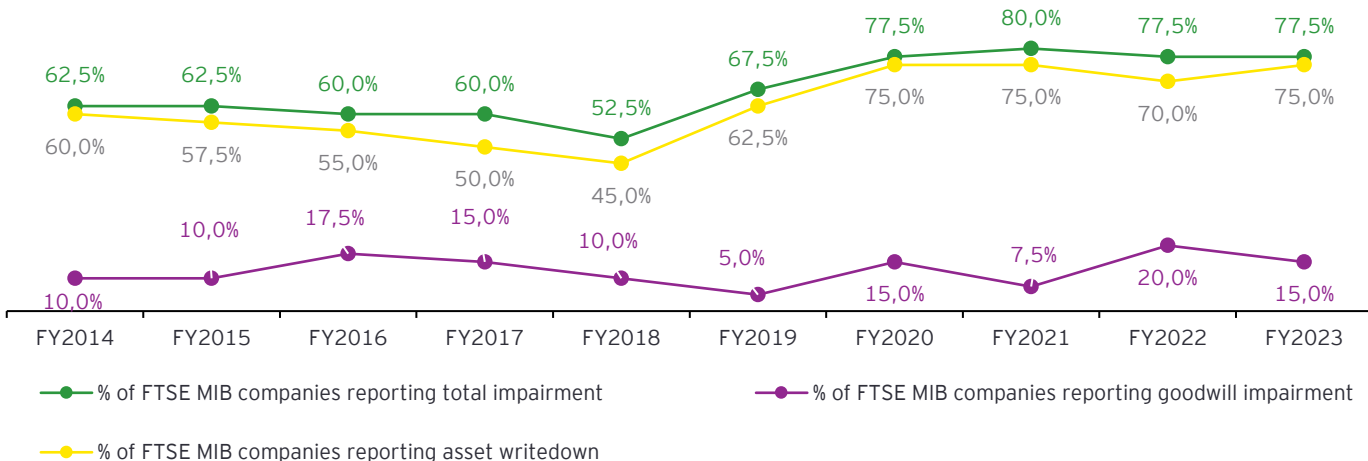
% di società che hanno riportato impairment

Sebbene nel corso degli anni siano aumentate le società dell'MSCI Europe che riportano impairment, circa la metà delle aziende che compongono l'indice non ne ha riportati nel periodo in esame

Percentuale di società MSCI Europe che hanno riportato impairment



Percentuale di società FTSE MIB che hanno riportato impairment



- ▶ Nell'MSCI Europe, 207 società hanno riportato un impairment nel 2014 rispetto a 241 società nel 2023.
 - ▶ Nel 2023, il 58,4% delle società MSCI Europe e il 77,5% delle società FTSE MIB hanno riportato impairment
- ▶ L'impairment dell'avviamento è stato relativamente inferiore rispetto agli *asset writedown*
 - ▶ Nell'MSCI Europe, il 19,6% delle società ha riportato impairment dell'avviamento contro il 15,0% delle società FTSE MIB nel 2023
- ▶ In media, il 52,7% delle società MSCI Europe ha riportato un impairment, contro il 67,8% delle società FTSE MIB tra il 2014 e il 2023
 - ▶ Nello stesso periodo, in media, la percentuale di società che hanno riportato impairment dell'avviamento è stata del 18,1% per MSCI Europe e del 12,5% per FTSE MIB, mentre la percentuale di società che hanno riportato *asset writedown* è stata del 46,9% e del 62,5% rispettivamente



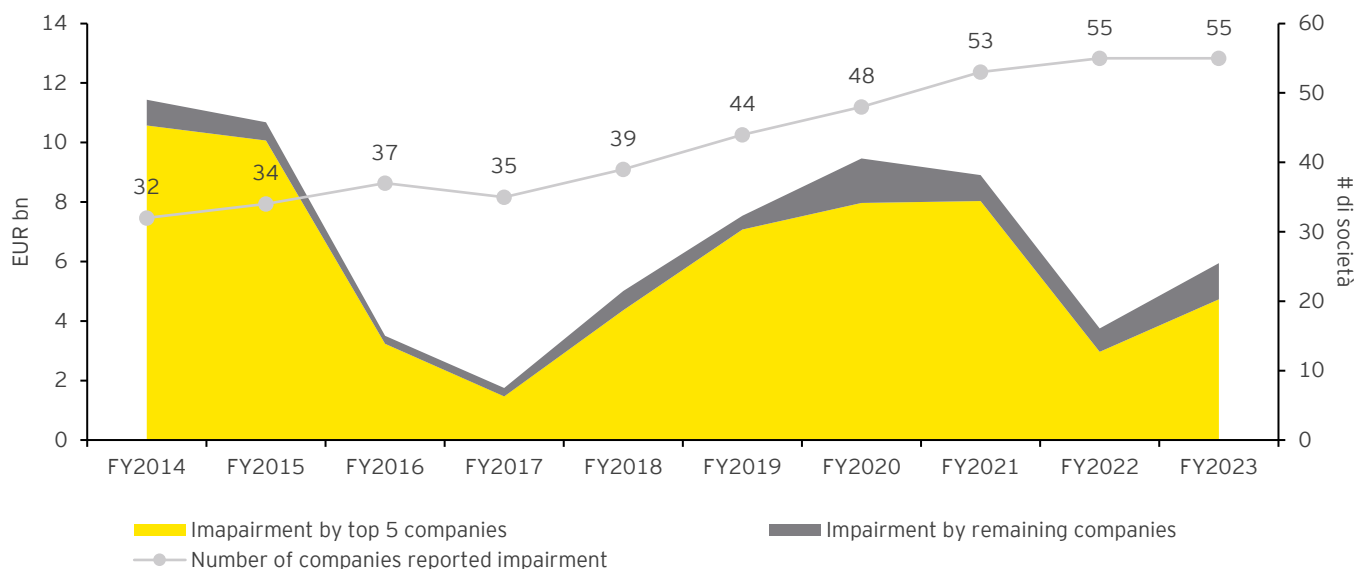
05.

Concentrazione degli impairment

Concentrazione degli impairment

Nel periodo in esame l'impairment è stato altamente concentrato nelle prime 5 società.

Concentrazione degli impairment per le società italiane*



	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Totale società	229	229	229	229	229	229	229	229	229	229
Società che hanno riportato impairment	32	34	37	35	39	44	48	53	55	55
% di società che hanno riportato impairment	14,0%	14,8%	16,2%	15,3%	17,0%	19,2%	21,0%	23,1%	24,0%	24,0%
% di impairment riportati dalle prime 5 società	92,4%	94,2%	92,5%	83,9%	87,1%	93,9%	84,3%	90,2%	79,0%	79,6%

L'impairment è stato fortemente concentrato nelle prime 5 società tra il 2014 e il 2023

- Dal 2014, si osserva una forte concentrazione degli impairment nelle prime 5 società. Nel 2023, l'impairment è aumentato dopo un forte calo nel 2022
- Dal 2014 al 2023, in media, l'87,7% dell'impairment è stato registrato dalle prime 5 società

* Le società italiane includono le società FTSE Growth e FTSE MIB.

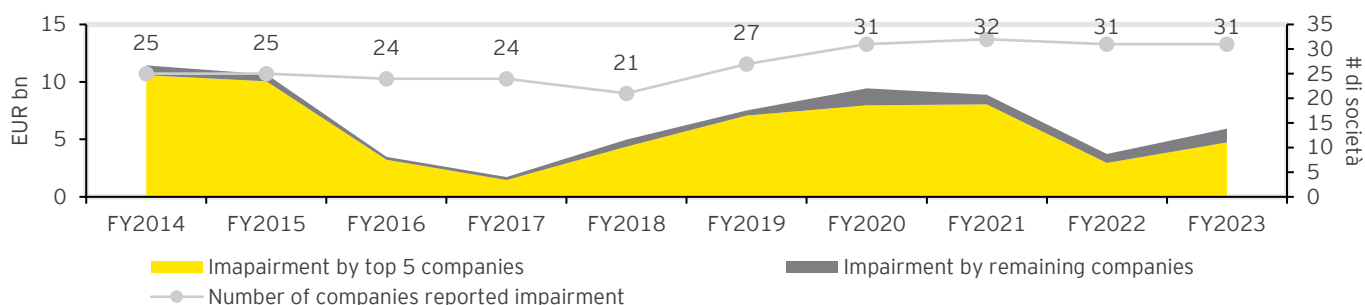
Concentrazione degli impairment

Nel 2023, il 72,0% e il 79,9% degli impairment sono stati riportati rispettivamente dalle prime 5 società del FTSE Growth e del FTSE MIB.

Concentrazione degli impairment per le società FTSE Growth

	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Totale società	189	189	189	189	189	189	189	189	189	189
Società che hanno riportato impairment	7	9	13	11	18	17	17	21	24	24
% di società che hanno riportato impairment	3,7%	4,8%	6,9%	5,8%	9,5%	9,0%	9,0%	11,1%	12,7%	12,7%
% di impairment riportato dalle prime 5 società (per valore)	98,6%	91,7%	96,3%	97,5%	89,3%	66,7%	94,3%	85,6%	71,7%	72,0%

Concentrazione degli impairment per le società FTSE MIB



	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Totale società	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Società che hanno riportato impairment	25	25	24	24	21	27	31	32	31	31
% di società che hanno riportato impairment	62,5%	62,5%	60,0%	60,0%	52,5%	67,5%	77,5%	80,0%	77,5%	77,5%
% di impairment riportato dalle prime 5 società (per valore)	92,5%	94,3%	92,8%	85,0%	87,3%	94,1%	84,5%	90,4%	79,4%	79,9%

- ▶ Negli ultimi 10 anni, l'impairment è stato altamente concentrato nelle prime 5 società sia per le società FTSE Growth che per le società FTSE MIB
 - ▶ FTSE Growth: l'impairment riportato dalle prime 5 società era del 98,6% nel 2014. Con l'aumento del numero di società che hanno riportato impairment nel corso degli anni, la concentrazione è diminuita, raggiungendo il 72,0% nel 2023
 - ▶ FTSE MIB: la concentrazione dell'impairment nelle prime 5 società ha raggiunto il minimo nel 2019, per poi aumentare dal 2019 e al 2021, prima di calare nel 2022 e crescere nuovamente nel 2023

Concentrazione degli impairment

La percentuale di impairment riportata dalle prime 5 società è diminuita per il FTSE MIB ed è aumentata per le società MSCI Europe tra il 2014 e il 2023.

Concentrazione dell'impairment per le società MSCI Europe

	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Totale società	413	413	413	413	413	413	413	413	413	413
Società che hanno riportato impairment	207	209	210	201	201	219	241	219	227	241
% di società che hanno riportato impairment	50,1%	50,6%	50,8%	48,7%	48,7%	53,0%	58,4%	53,0%	55,0%	58,4%
% di impairment riportato dalle top 5 società	40,2%	32,0%	34,1%	35,8%	41,9%	33,4%	34,3%	34,0%	37,1%	46,7%
% di impairment riportato dalle top 10 società	58,4%	56,5%	50,8%	50,1%	57,0%	52,3%	49,2%	50,7%	50,5%	57,2%

Concentrazione dell'impairment per le società FTSE MIB

	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Totale società	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Società che hanno riportato impairment	25	25	24	24	21	27	31	32	31	31
% di società che hanno riportato impairment	62,5%	62,5%	60,0%	60,0%	52,5%	67,5%	77,5%	80,0%	77,5%	77,5%
% di impairment riportato dalle top 5 società	92,5%	94,3%	92,8%	85,0%	87,3%	94,1%	84,5%	90,4%	79,4%	79,9%
% di impairment riportato dalle top 10 società	98,2%	98,9%	97,8%	93,6%	96,4%	98,0%	96,1%	96,0%	91,9%	92,8%

- ▶ L'impairment risulta concentrato nelle prime 10 società per l'MSCI Europe ma in misura minore rispetto al FTSE MIB
 - ▶ Nell'MSCI Europe l'impairment riportato dalle prime 5 società è aumentato dal 40,2% nel 2014 al 46,7% nel 2023
 - ▶ Nel FTSE MIB l'impairment riportato dalle prime 5 società è diminuito dal 92,5% nel 2014 al 79,9% nel 2023
- ▶ L'impairment nelle prime 10 società è aumentato marginalmente sia per le società MSCI Europe che per le società FTSE MIB dal 2022 al 2023



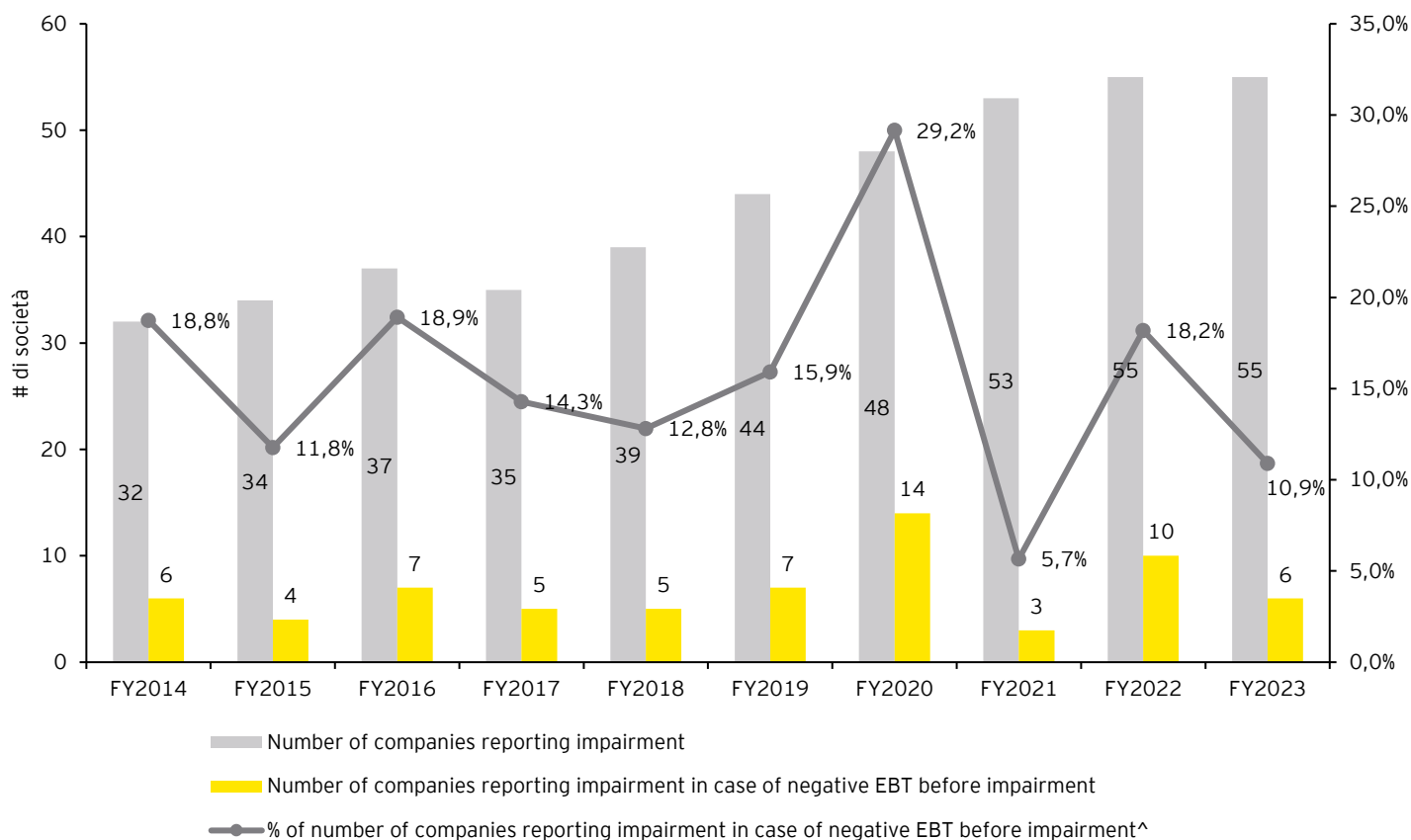
06.

Timing degli impairment

Timing degli impairment

La maggior parte delle società italiane ha registrato impairment solo se la performance operativa e finanziaria era positiva

Timing dell'impairment per le società italiane*



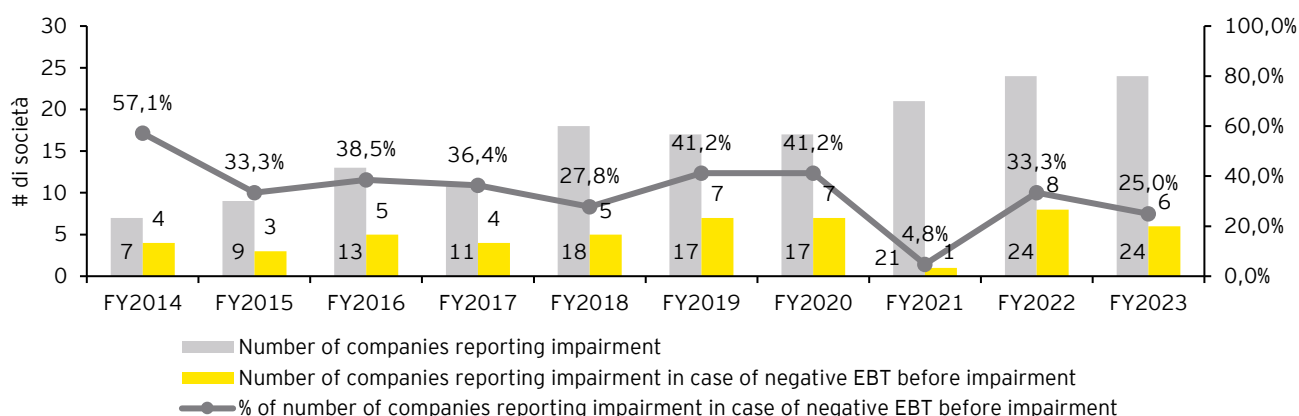
- ▶ Il grafico sopra riportato indica le società che hanno riportato impairment a fronte un EBT negativo prima dell'impairment
 - ▶ Nel 2023, in media, il 24,0% delle società italiane ha riportato impairment
 - ▶ Il grafico mostra che la maggior parte delle società ha riportato impairment quando ha registrato un EBT positivo prima dell'impairment
- ▶ Il numero di società che hanno riportato impairment in caso di EBT negativo (prima dell'impairment) negli ultimi 10 anni (2014-2023) è stato in media pari a 7, con un picco di 14 società nel 2020 e un minimo di 3 società nel 2021
- ▶ La percentuale di società che hanno riportato impairment in caso di EBT negativo (prima dell'impairment) nel periodo degli ultimi 10 anni (2014-2023) è stata in media del 15,6%. Il valore più alto è stato raggiunto nel 2020 (29,2%), mentre il più basso nel 2021 (5,7%)

*Le società italiane includono le società quotate nel FTSE Growth e nel FTSE MIB.

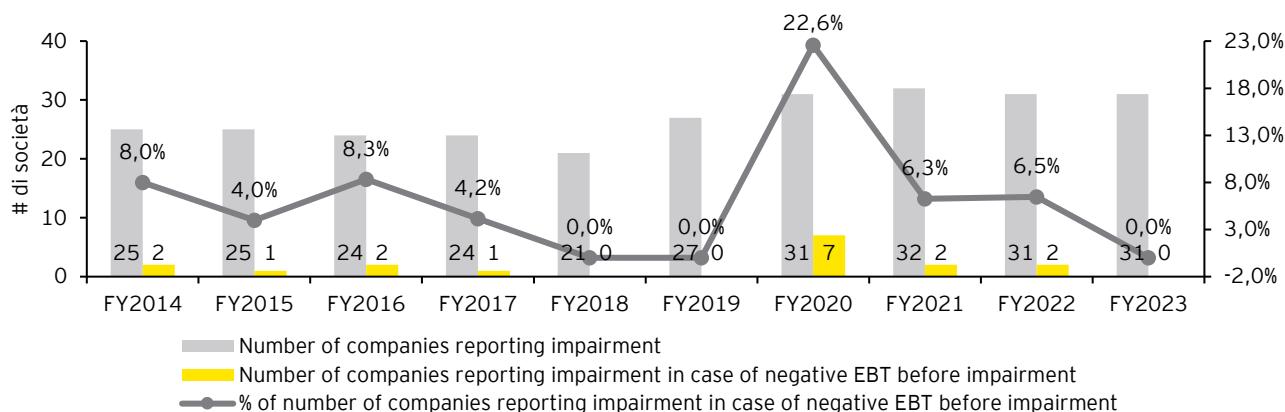
Timing degli impairment

La maggior parte delle società quotate nel FTSE MIB ha registrato impairment solo se la performance operativa e finanziaria era positiva

Timing degli impairment (FTSE Growth)



Timing degli impairment (FTSE MIB)

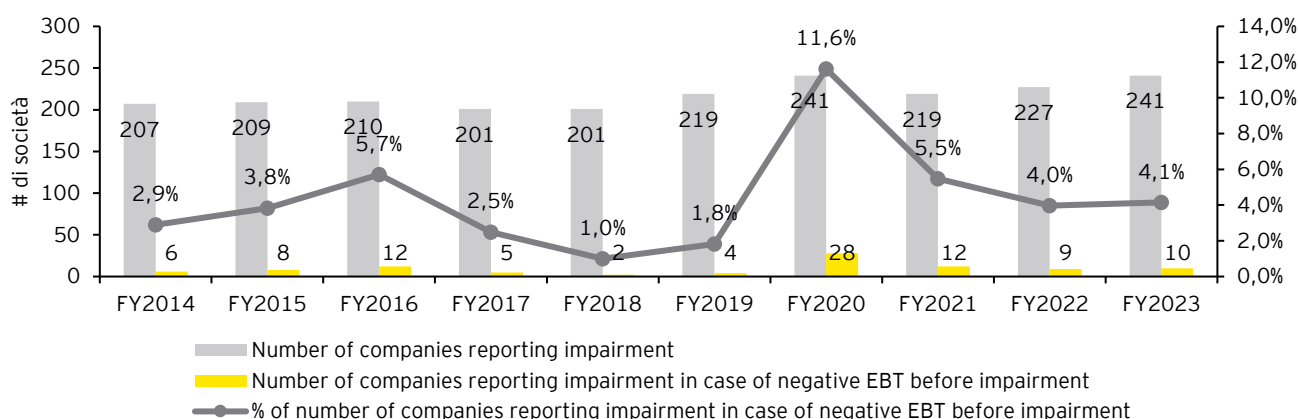


- ▶ Il numero di società FTSE Growth che hanno riportato impairment in caso di EBT negativo prima dell'impairment è aumentato da 4 nel 2014 a 6 nel 2023
 - ▶ In media, il 33,9% delle società ha riportato impairment in caso di EBT negativo prima dell'impairment negli ultimi 10 anni (2014-2023)
- ▶ Il numero di società FTSE MIB che hanno riportato impairment in caso di EBT negativo prima dell'impairment è diminuito da 2 nel 2014 a 0 nel 2023
 - ▶ In media, il 6,0% delle società ha riportato impairment in caso di EBT negativo prima dell'impairment negli ultimi 10 anni (2014-2023)

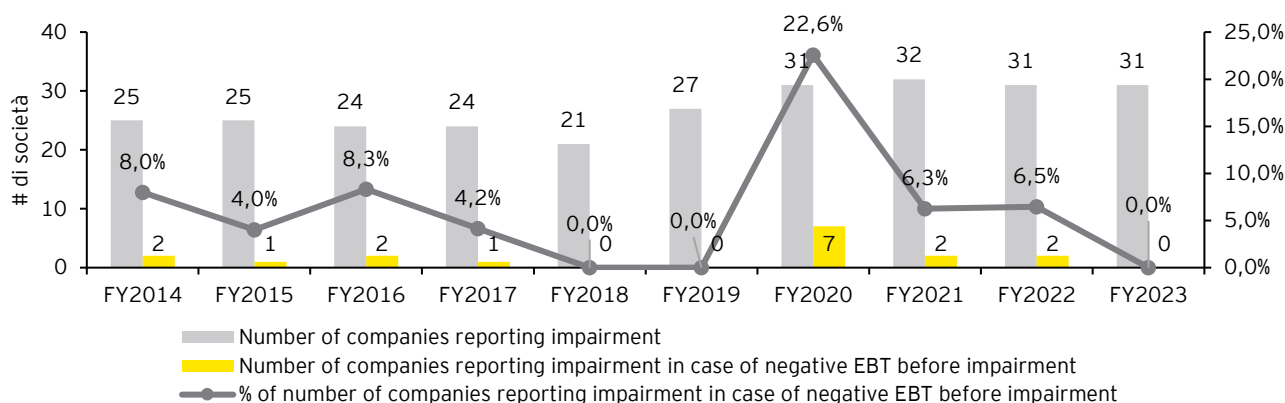
Timing degli impairment

La maggior parte delle società quotate nel MSCI Europe e nel FTSE MIB ha registrato impairment quando la performance operativa e finanziaria era positiva

Timing degli impairment (MSCI Europe)



Timing degli impairment (FTSE MIB)



- ▶ Il numero di società MSCI Europe che hanno riportato impairment in caso di EBT negativo prima dell'impairment è aumentato significativamente nel 2020. Nel 2022 il valore è sceso a 9, per poi registrare un leggero aumento a 10 nel 2023
- ▶ Sia il numero di società che la percentuale di società che hanno riportato impairment in caso di EBT negativo prima dell'impairment hanno raggiunto un picco nel 2020 (28 società e 11,6% rispettivamente)
- ▶ Il numero di società FTSE MIB che hanno riportato impairment in caso di EBT negativo prima dell'impairment è rimasto basso dal 2014 fino al 2020, quando il 22,6% delle società ha registrato impairment con EBT negativo prima dell'impairment. Dal 2021 al 2023, il valore è nuovamente diminuito



07.

Entità dell'impairment

Entità dell'impairment

La maggior parte delle società ha riportato un impairment compreso tra 0 e 5 milioni di euro

La maggior parte delle società italiane* hanno riportato un impairment tra 0 e 5 milioni di euro

# di società	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
No impairment	197	195	192	194	190	185	181	176	174	174
0m-5m	13	16	21	15	21	24	22	28	32	28
5m-10m	3	3	4	4	4	4	6	5	4	5
10m-20m	2	4	0	6	1	3	5	2	1	3
20m-50m	4	3	6	6	2	5	3	7	9	7
50m-100m	1	1	1	2	5	3	3	4	1	3
100m-200m	4	1	0	0	2	2	2	3	5	3
200m-500m	2	4	3	1	2	1	1	1	1	2
>500m	3	2	2	1	2	2	6	3	2	4
Totale società in impairment	32	34	37	35	39	44	48	53	55	55
Totale	229	229	229	229	229	229	229	229	229	229

- ▶ La maggior parte delle società hanno riportato un impairment compreso tra 0 e 5 milioni di euro
 - ▶ Nel 2023, il 24,0% delle società ha riportato un impairment
 - ▶ In media, il 18,9% delle società ha registrato impairment durante il periodo 2014-2023, con un picco del 24,0% nel 2023 e un minimo del 14,0% nel 2014
- ▶ Nel 2020 e nel 2023, si riscontra un aumento di società che ha riportato un impairment superiore a EUR 500 milioni
- ▶ Il numero di società che non hanno riportato impairment è stato significativamente alto, con una media dell'81,1% nel periodo 2014-2023, raggiungendo un picco dell'86,0% nel 2014 e un minimo del 76,0% nel 2023

*Le società italiane includono le società quotate FTSE Growth e nel FTSE MIB.

Entità dell'impairment

La maggior parte delle società quotate nel segmento Growth ha riportato un impairment compreso tra 0 e 5 milioni di euro, mentre le società quotate nel segmento MIB hanno riportato un impairment compreso tra 20 e 50 milioni di euro

Distribuzione delle società FTSE Growth per ammontare dell'impairment

# di società	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
No impairment	182	180	176	178	171	172	172	168	165	165
0m-5m	7	9	12	9	17	17	16	20	24	23
5m-10m	0	0	1	2	1	0	1	1	0	1
>10m	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale società in impairment	7	9	13	11	18	17	17	21	24	24
Totale	189	189	189	189	189	189	189	189	189	189

Distribuzione delle società FTSE MIB per ammontare dell'impairment

# di società	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
No impairment	15	15	16	16	19	13	9	8	9	9
0m-5m	6	7	9	6	4	7	6	8	8	5
5m-10m	3	3	3	2	3	4	5	4	4	4
10m-20m	2	4	0	6	1	3	5	2	1	3
20m-50m	4	3	6	6	2	5	3	7	9	7
50m-100m	1	1	1	2	5	3	3	4	1	3
100m-200m	4	1	0	0	2	2	2	3	5	3
200m-500m	2	4	3	1	2	1	1	1	1	2
>500m	3	2	2	1	2	2	6	3	2	4
Totale società in impairment	25	25	24	24	21	27	31	32	31	31
Totale	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40

- ▶ Nel 2023, la maggior parte delle società ha riportato un impairment compreso tra 0 e 5 milioni di euro nel FTSE Growth e tra 20 e 50 milioni di euro nel FTSE MIB
- ▶ FTSE Growth: nessuna società ha registrato un impairment superiore a EUR 10 milioni dal 2014 al 2023
- ▶ FTSE MIB: il numero di società che hanno riportato impairment è aumentato dal 2014 al 2023, mentre le categorie di livello di impairment sono variabili, nello specifico, 7 società hanno riportato impairment tra 20 e 50 milioni di euro
- ▶ Il numero di società che hanno riportato un impairment superiore a EUR 200 milioni è aumentato da 3 nel 2022 a 6 nel 2023

Entità dell'impairment

Il numero di società dell' MSCI Europe con impairment superiori a 500 milioni di euro è cresciuto da 28 nel 2014 a 40 nel 2023

Distribuzione delle società MSCI Europe per ammontare dell'impairment

# di società	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
No impairment	206	204	203	212	212	194	172	194	186	172
0m-5m	45	40	40	52	46	45	30	34	34	33
5m-10m	15	20	23	19	18	21	20	24	18	23
10m-20m	20	24	25	19	26	15	20	25	26	16
20m-50m	38	30	40	33	36	36	32	32	34	34
50m-100m	23	24	20	23	17	35	31	29	23	28
100m-200m	20	17	25	16	24	18	27	27	33	26
200m-500m	18	13	16	17	12	15	30	24	27	41
500m-1,000m	10	22	9	13	14	12	24	12	11	19
>1,000m	18	19	12	9	8	22	27	12	21	21
Totale società in impairment	207	209	210	201	201	219	241	219	227	241
Totale	413	413	413	413	413	413	413	413	413	413

Distribuzione delle società FTSE MIB per ammontare dell'impairment

# di società	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
No impairment	15	15	16	16	19	13	9	8	9	9
0m-5m	6	7	9	6	4	7	6	8	8	5
5m-10m	3	3	3	2	3	4	5	4	4	4
10m-20m	2	4	0	6	1	3	5	2	1	3
20m-50m	4	3	6	6	2	5	3	7	9	7
50m-100m	1	1	1	2	5	3	3	4	1	3
100m-200m	4	1	0	0	2	2	2	3	5	3
200m-500m	2	4	3	1	2	1	1	1	1	2
>500m	3	2	2	1	2	2	6	3	2	4
Totale società in impairment	25	25	24	24	21	27	31	32	31	31
Totale	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40

- ▶ In media, il maggior numero di società ha registrato un impairment compreso tra 0 e 5 milioni di euro sia per l'indice MSCI Europe che per l'indice FTSE MIB
- ▶ Per il FTSE MIB, il numero massimo di società che ha registrato impairment è stato registrato nel 2023 nella fascia compresa tra 20 e 50 milioni di euro, mentre per MSCI Europe il numero massimo è nella fascia tra 200 e 500 milioni



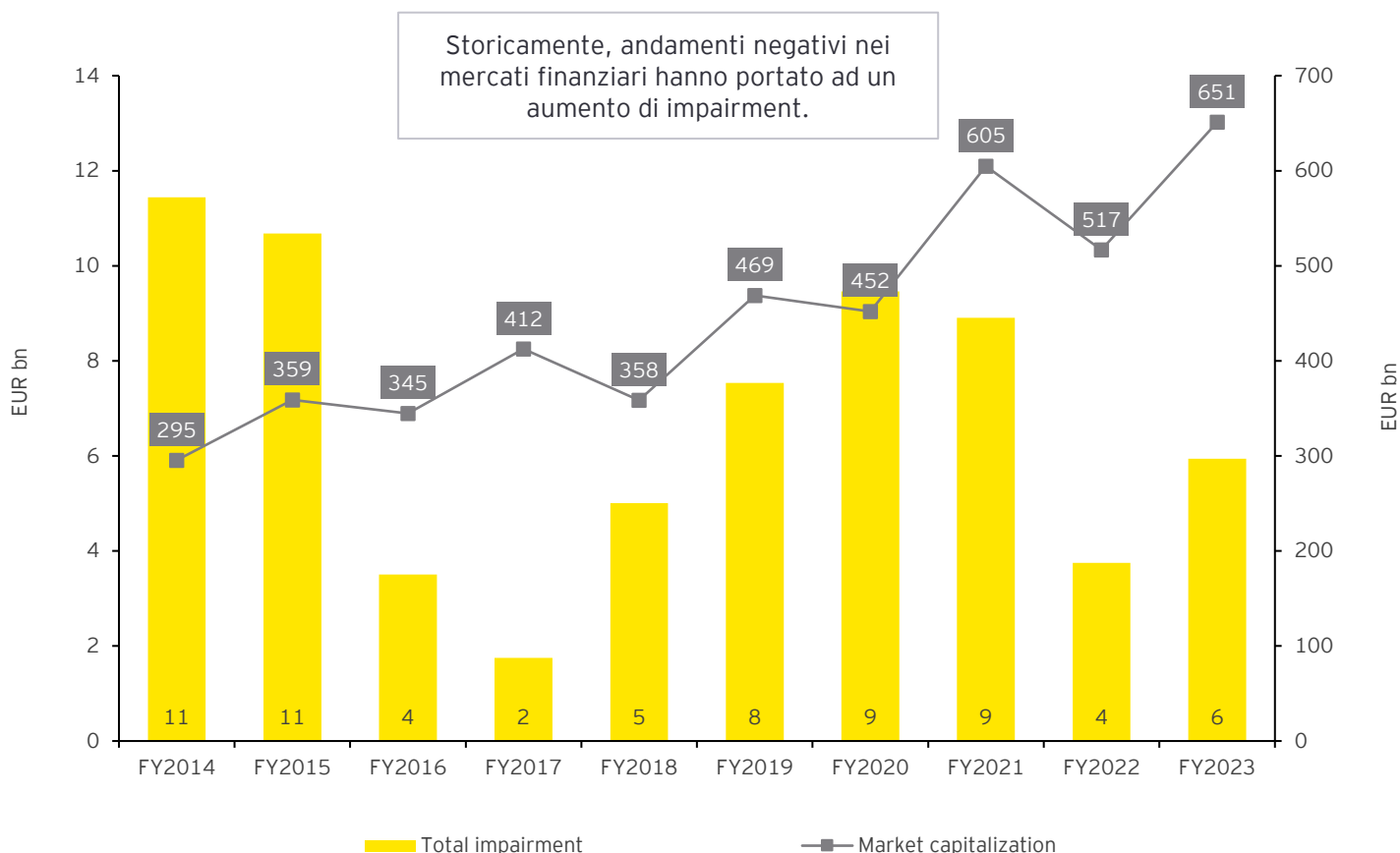
08.

Impairment vs. Market cap.

Impairment vs. Market cap.

L'impairment tende a essere più elevato quando i mercati finanziari sono negativi e più basso quando sono positivi

Evoluzione dell'impairment delle società italiane rispetto alla market cap



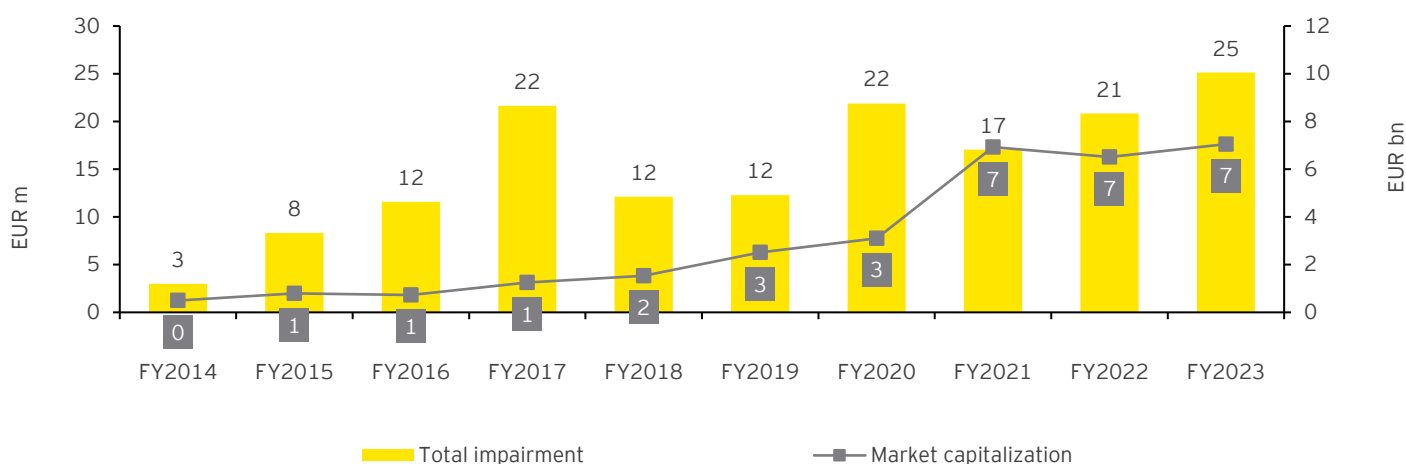
- ▶ Dopo il 2014, il valore dell'impairment è gradualmente diminuito grazie al miglioramento dei mercati finanziari. Dal 2018 in poi, ha iniziato a crescere di nuovo fino al 2021. Nel 2022, è diminuito, per poi aumentare nuovamente nel 2023
- ▶ Nel 2023, le società hanno riportato un impairment complessivo di EUR 5,9 miliardi a fronte di una market cap di 651,0 miliardi di euro
- ▶ La market cap è cresciuta con un CAGR del 9,2% negli ultimi 10 anni, raggiungendo 651,0 miliardi di euro nel 2023 rispetto a EUR 295,5 miliardi nel 2014
- ▶ In generale, l'impairment e la market cap sembrano essere inversamente correlati nel periodo 2014-2018; i valori del 2019 e 2021 non seguono questa tendenza poiché influenzati da specifici impatti "una tantum" non legati al COVID, che hanno influenzato l'importo degli impairment
- ▶ Il 2022 ha mostrato una diminuzione sia nell'impairment che nella market cap, mentre, nel 2023 è stato osservato un aumento di entrambi

*Le società italiane includono le società quotate nel FTSE Growth e nel FTSE MIB.

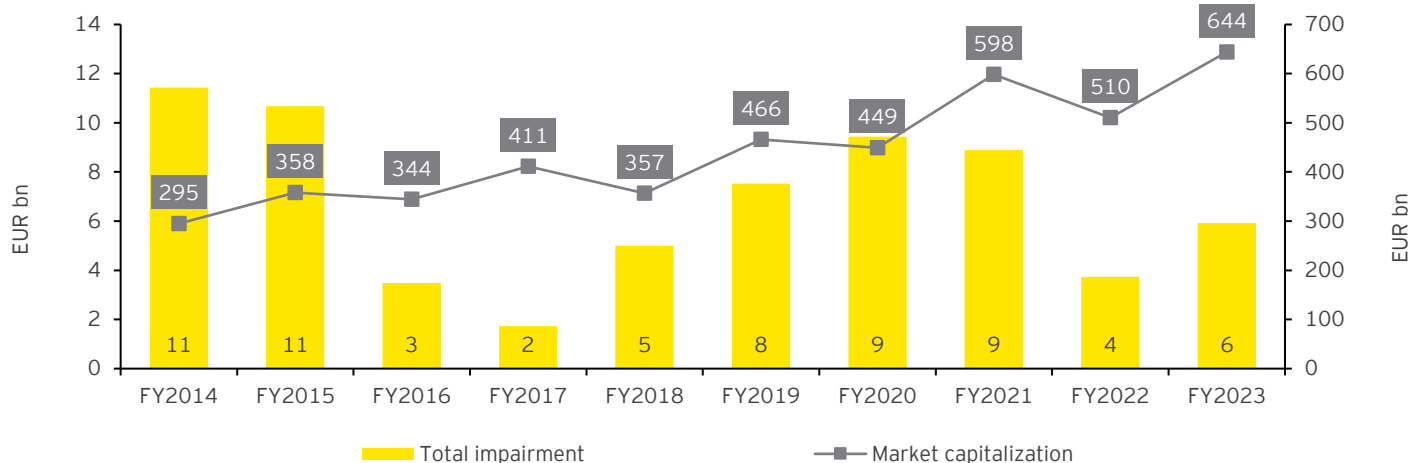
Impairment vs. Market cap.

Le società FTSE MIB e FTSE Growth hanno mostrato tendenze diverse sia in termini di impairment che di market capitalization

Evoluzione dell'impairment rispetto alla market capitalization (FTSE Growth)



Evoluzione dell'impairment rispetto alla market capitalization (FTSE MIB)

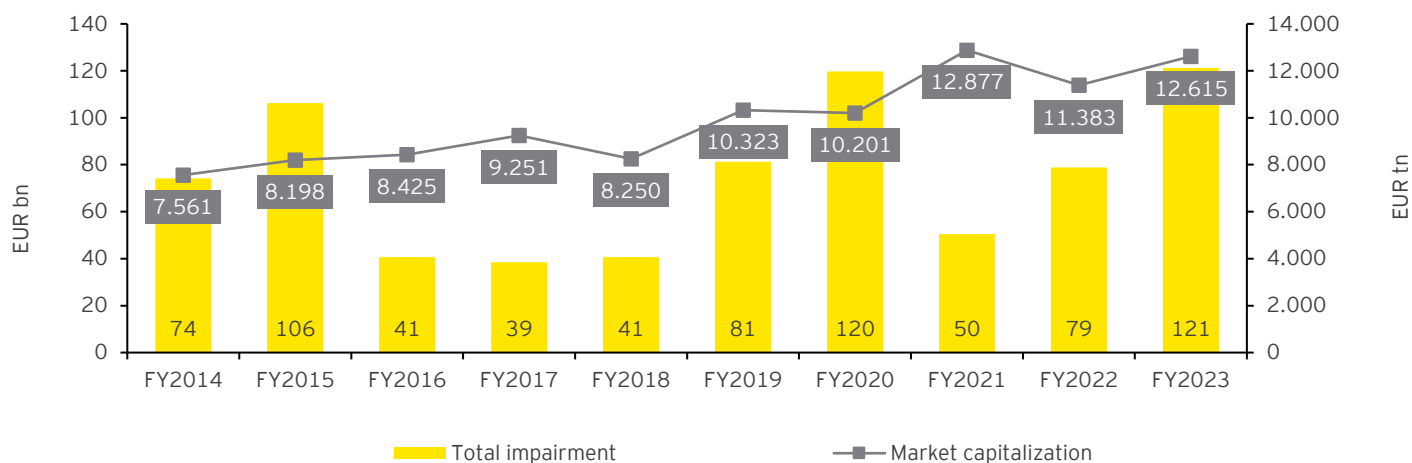


- ▶ Nelle società del FTSE MIB l'impairment tende a essere più elevato quando la market capitalization delle società è in calo; questo indica che le società tendono a riportare impairment più alti quando i mercati finanziari sono negativi e più bassi quando i mercati finanziari sono positivi
- ▶ I valori del 2019, 2021 e 2023 non seguono questa tendenza poiché sia l'impairment che la market capitalization sono aumentati
- ▶ Le società FTSE Growth sono molto più piccole rispetto alle società FTSE MIB, probabilmente a causa di tali ridotte dimensioni non si ha la stessa correlazione tra la market capitalization e l'impairment osservata nel FTSE MIB

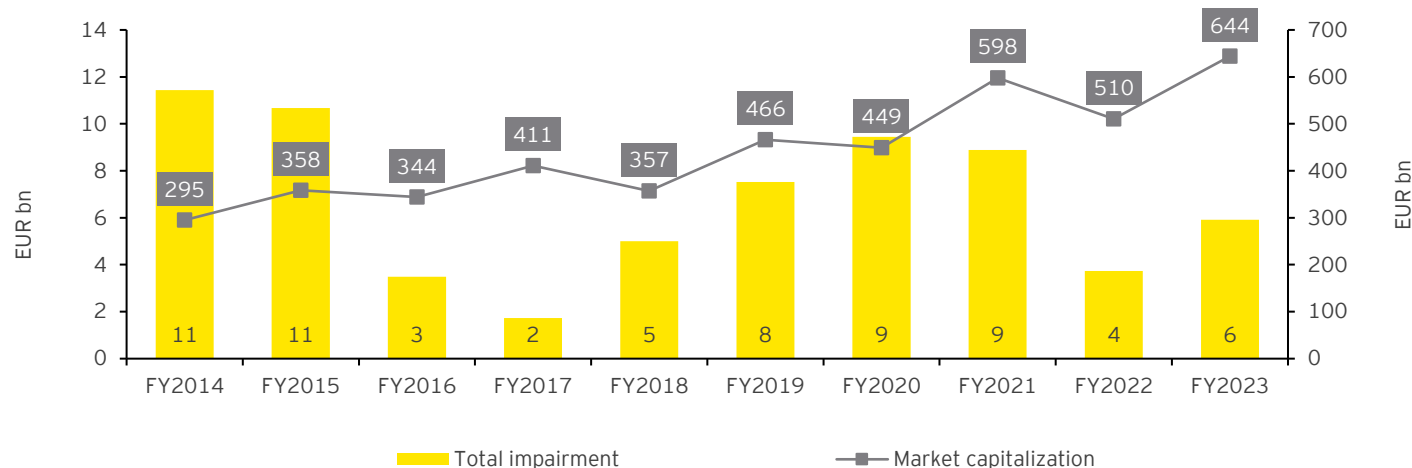
Impairment vs. Market cap.

Nel 2023 l'impairment delle società MSCI EUROPE ha registrato il suo massimo, mentre per le società FTSE MIB il massimo è stato raggiunto nel 2014

Evoluzione dell'impairment rispetto alla market capitalization (MSCI Europe)



Evoluzione dell'impairment rispetto alla market capitalization (FTSE MIB)



► MSCI Europe:

- la market capitalization è aumentata con un CAGR del 5,9% durante il periodo 2014-2023, raggiungendo un picco nel 2021 di EUR 12.877 miliardi
- in termini di impairment, le società dell'MSCI Europe hanno registrato un picco di EUR 121,3 miliardi nel 2023
- Nel FTSE MIB la market capitalization è aumentata con un CAGR del 9,1% durante il periodo 2014-2023, con un massimo nel 2023 pari a EUR 643,9 miliardi



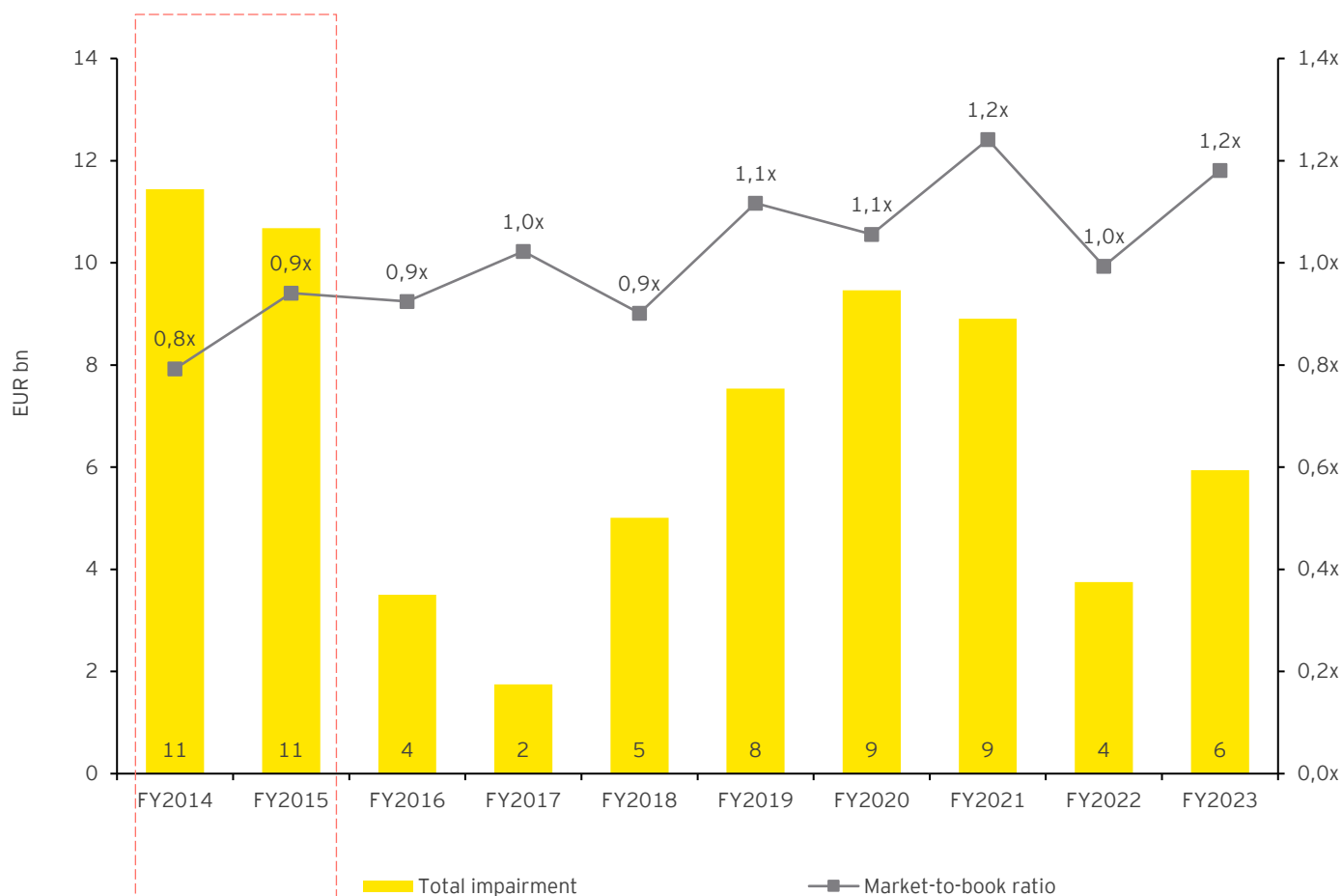
09.

Market-to-book ratio vs. Impairment

Market-to-book ratio vs. Impairment

Nel periodo in esame si osserva il market-to-book ratio minimo nel 2014 e massimo nel 2021

Market-to-book ratio vs. impairment nelle società italiane*



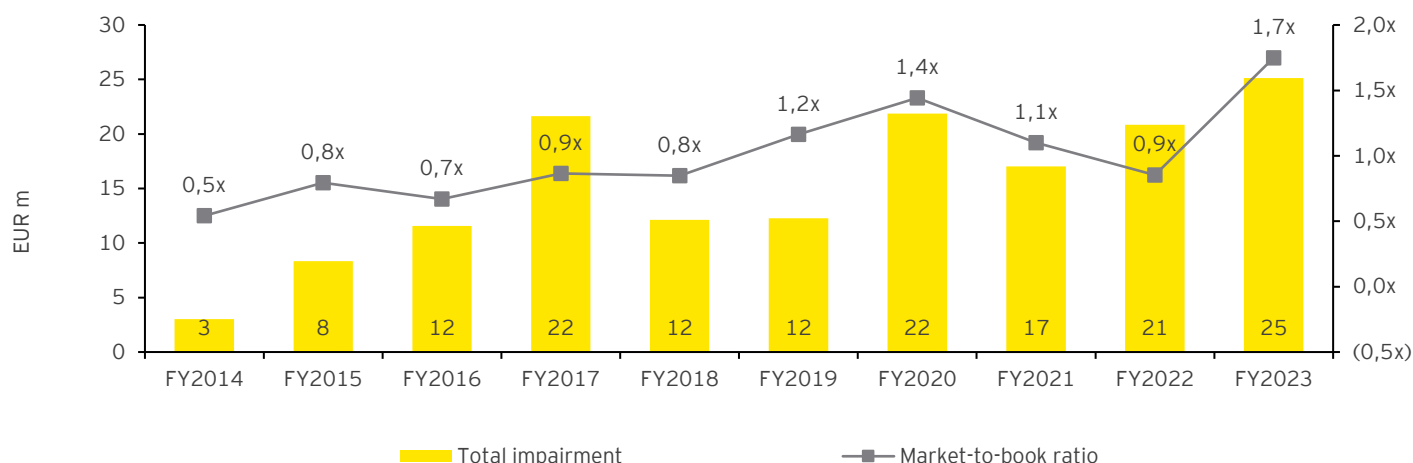
- ▶ Nel 2014 e nel 2015, il market-to-book ratio ha registrato i livelli più bassi degli ultimi 10 anni (0,8x e 0,9x) e i livelli più alti di impairment (EUR 11,4 miliardi nel 2014), principalmente a causa della diminuzione della market capitalization
 - ▶ Con la ripresa dei mercati finanziari, il ratio è migliorato e il totale impairment ha iniziato a diminuire
- ▶ Nel 2021, il market-to-book ratio ha raggiunto un picco di 1,2x
- ▶ Dal 2014 al 2023:
 - ▶ Il totale impairment è diminuito con un CAGR del (7,0%)
 - ▶ Il market-to-book ratio medio è stato di 1,0x

*Le società italiane includono le società quotate FTSE Growth e nel FTSE MIB.

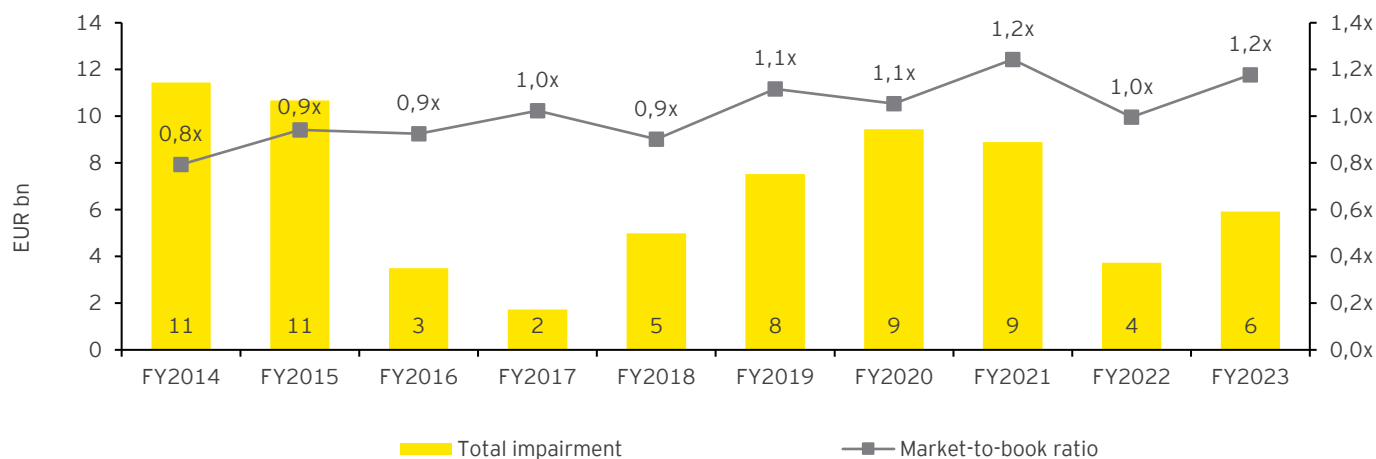
Market-to-book ratio vs. Impairment

Le società FTSE MIB hanno riportato l'impairment più alto nel 2014, quando il market-to-book ratio era ai livelli più bassi

Market-to-book ratio vs. impairment (FTSE Growth)



Market-to-book ratio vs. impairment (FTSE MIB)

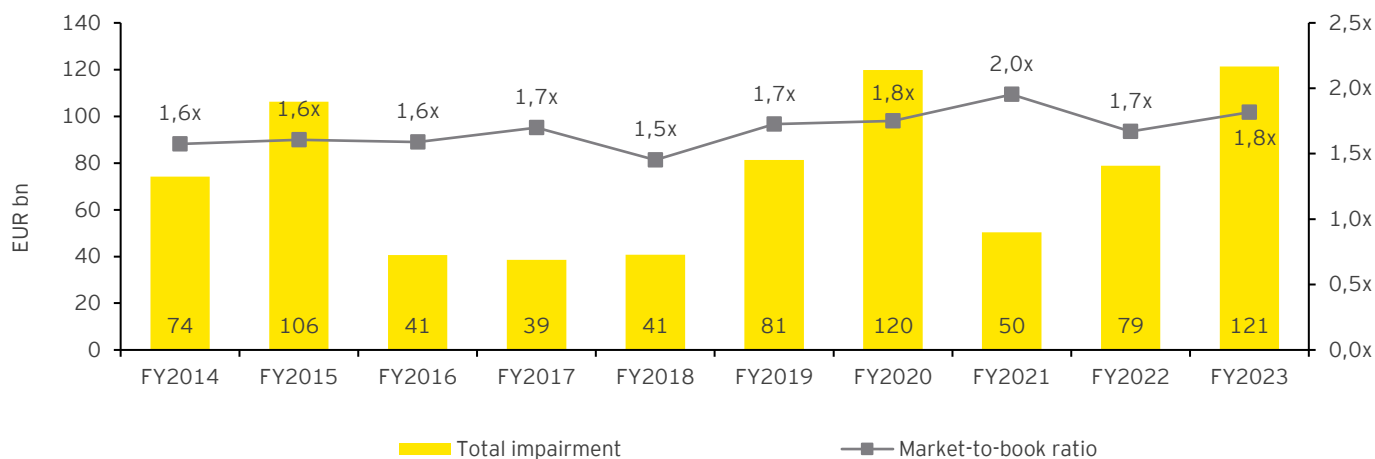


- ▶ Il market-to-book ratio delle società FTSE MIB è aumentato da 0,8x nel 2014 a 1,2x nel 2023, mentre nelle società FTSE Growth è passato da 0,5x nel 2014 a 1,7x nel 2023
- ▶ Per le società FTSE Growth, il market-to-book ratio è aumentato tra il 2014 e il 2023. Si osserva un valore massimo di impairment di EUR 25,1 milioni e un picco del market-to-book ratio di 1,7x nel 2023. Il totale impairment è aumentato da EUR 3,0 milioni nel 2014 a EUR 25,1 milioni nel 2023

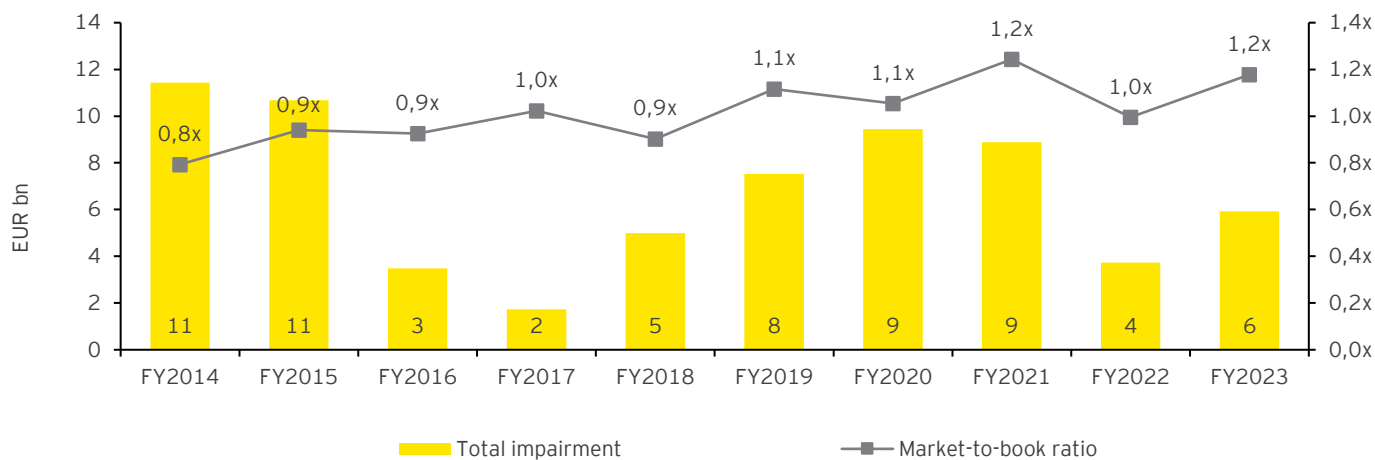
Market-to-book ratio vs. Impairment

Non si riscontra alcuna correlazione tra il market-to-book ratio e il totale impairment riportato dalle società MSCI Europe

Market-to-book ratio vs. impairment (MSCI Europe)



Market-to-book ratio vs. impairment (FTSE MIB)



- ▶ Il market-to-book ratio è rimasto per lo più costante per MSCI Europe
 - ▶ Per le società MSCI Europe, il market to book ratio era 1,6x nel 2014 e 1,8x nel 2023, mentre per le società FTSE MIB è aumentato da 0,8x nel 2014 a 1,2x nel 2023
- ▶ Nell'MSCI Europe non si riscontra alcuna correlazione tra market-to-book ratio e impairment
 - ▶ Il market-to-book ratio ha raggiunto un minimo nel 2018 (1,5x), mentre l'impairment ha registrato il valore massimo nel 2023 (EUR 121,3 miliardi)
- ▶ Nel FTSE MIB, nel 2014, il market-to-book ratio era al livello più basso (0,8x), mentre l'impairment ha raggiunto il massimo di EUR 11,4 miliardi



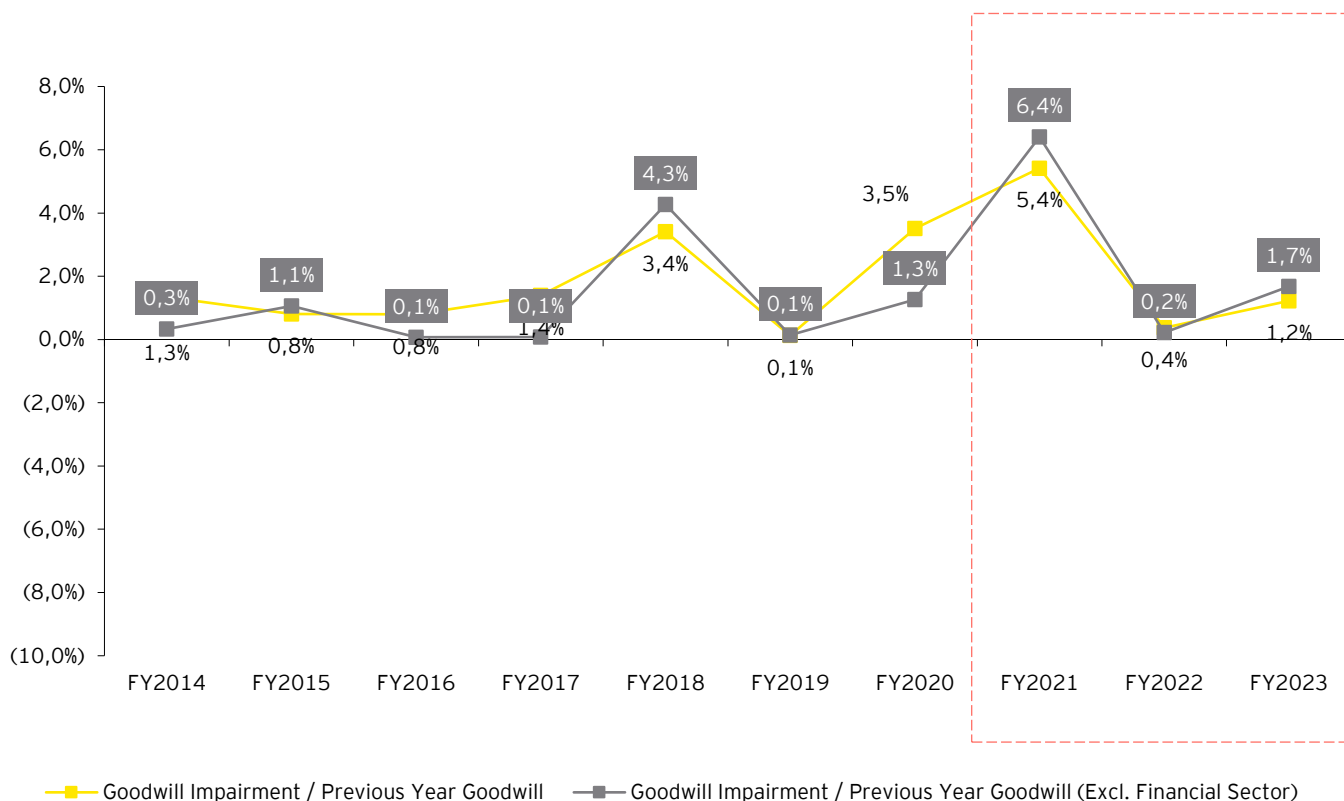
10.

Impairment dell'avviamento

Impairment dell'avviamento rispetto all'avviamento dell'anno precedente

Una percentuale significativa dell'avviamento è stata sottoposta ad impairment dalle società del settore finanziario durante il 2018 e il 2021

Impairment dell'avviamento rispetto all'avviamento dell'anno precedente per le società italiane*



- ▶ Il rapporto tra impairment dell'avviamento e avviamento dell'anno precedente si riferisce all'entità dell'impairment, calcolata come rapporto tra l'impairment registrato in un periodo e il saldo iniziale dell'avviamento
- ▶ Il rapporto tra impairment dell'avviamento e avviamento dell'anno precedente è diminuito dall'1,3% nel 2014 all'1,2% nel 2023, con i valori più alti raggiunti nel 2021 e i più bassi registrati nel 2019, prima della crisi legata al COVID-19
- ▶ Le società hanno registrato, in media, un rapporto tra impairment dell'avviamento e avviamento dell'anno precedente pari all'1,8% durante il periodo 2014-2023
- ▶ Il rapporto tra impairment dell'avviamento e avviamento dell'anno precedente (escluso il settore finanziario) è aumentato dallo 0,3% nel 2014 all'1,7% nel 2023, con i valori più alti registrati nel 2021
- ▶ Durante il periodo 2014-2023, il rapporto medio tra impairment dell'avviamento e avviamento dell'anno precedente (escluso il settore finanziario) è stato pari all'1,6%; tuttavia, escludendo il 2021, la media scende all'1,0%

*Le società italiane includono le società quotate nel FTSE Growth e nel FTSE MIB.



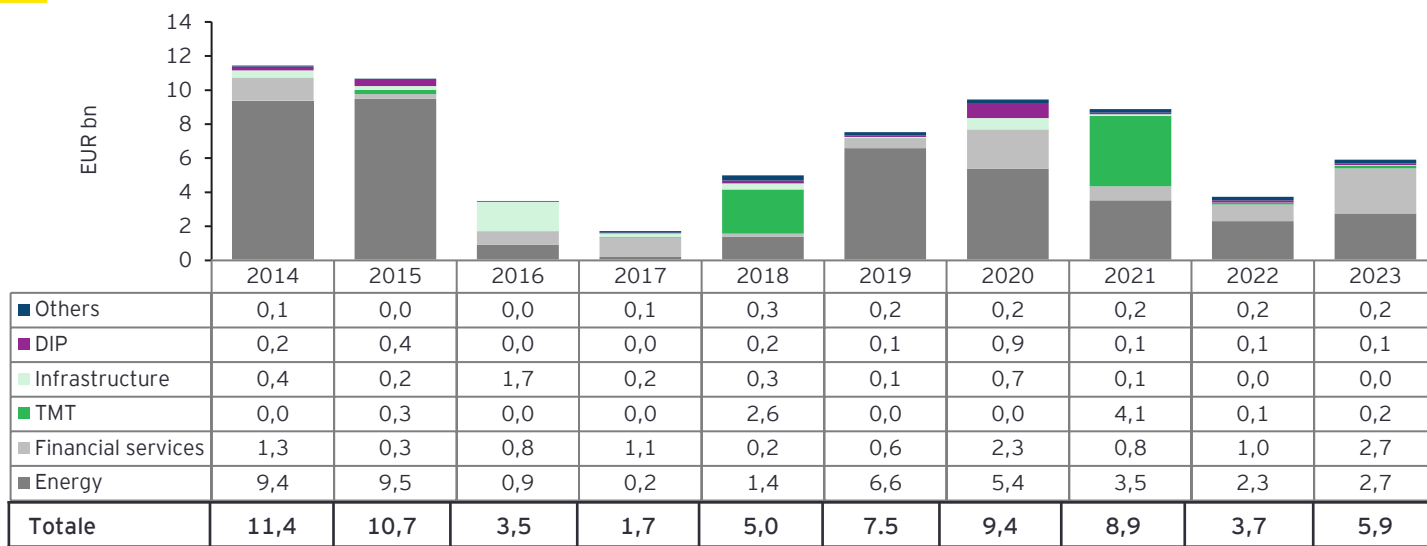
11.

FTSE MIB impairment per settore

FTSE MIB impairment per settore

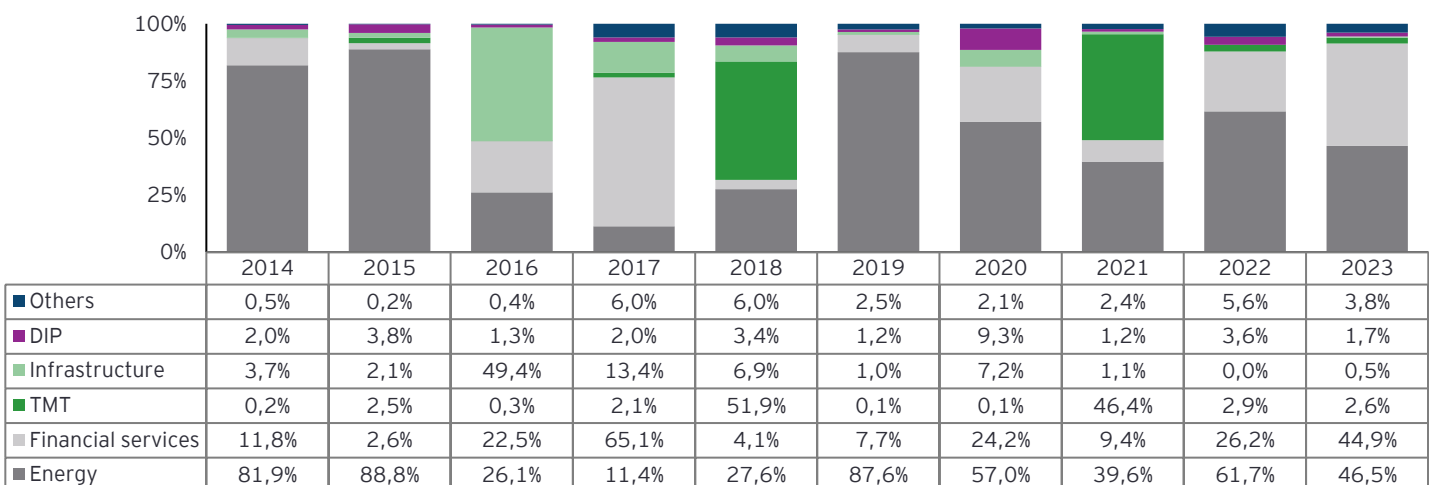
Il 91,4% dell'impairment è stato riportato dai settori Financial services ed Energy nel 2023

Impairment per settore



- ▶ Il settore Financial Services ha registrato il suo impairment più elevato nel 2023, mentre il settore Energy ha riportato il suo massimo impairment nel periodo 2014-2015 a causa del calo dei prezzi del petrolio. Il settore TMT ha registrato i valori più alti nel 2018 e nel 2021 a causa della crisi COVID-19
- ▶ Nel 2023, il 91,4% dell'impairment complessivo è stato registrato nei settori Financial Services ed Energy
 - ▶ Il settore Financial Services ha fatto registrare l'impairment più elevato nel 2023
 - ▶ Il settore Energy ha contribuito con la percentuale più alta di impairment durante il periodo di analisi, ad eccezione del 2017
 - ▶ L'impairment del settore TMT è aumentato significativamente nel 2021

Composizione dell'impairment per settore



*L'analisi per settore è stata effettuata solo per le società del FTSE MIB in quanto le società del FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili

FTSE MIB impairment per settore

La percentuale di società che hanno riportato impairment è generalmente aumentata durante il periodo 2014-2023 nella maggior parte dei settori

% di società che hanno riportato impairment per settore

% di società in impairment	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Automotive	25,0%	25,0%	0,0%	50,0%	25,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	50,0%
DIP	60,0%	60,0%	40,0%	40,0%	60,0%	60,0%	80,0%	80,0%	80,0%	60,0%
Energy	75,0%	87,5%	75,0%	87,5%	87,5%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	87,5%
Financial services	64,3%	57,1%	64,3%	57,1%	35,7%	57,1%	71,4%	78,6%	78,6%	100,0%
Healthcare	66,7%	33,3%	66,7%	66,7%	33,3%	66,7%	66,7%	66,7%	66,7%	66,7%
Infrastructure	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
RCP	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
TMT	66,7%	100,0%	100,0%	33,3%	66,7%	33,3%	66,7%	66,7%	33,3%	33,3%
Totale	62,5%	62,5%	60,0%	60,0%	52,5%	67,5%	77,5%	80,0%	77,5%	77,5%

La percentuale di società che hanno riportato impairment dal 2014 al 2023 ha registrato il maggiore aumento nel settore Financial Services e una riduzione nel settore TMT

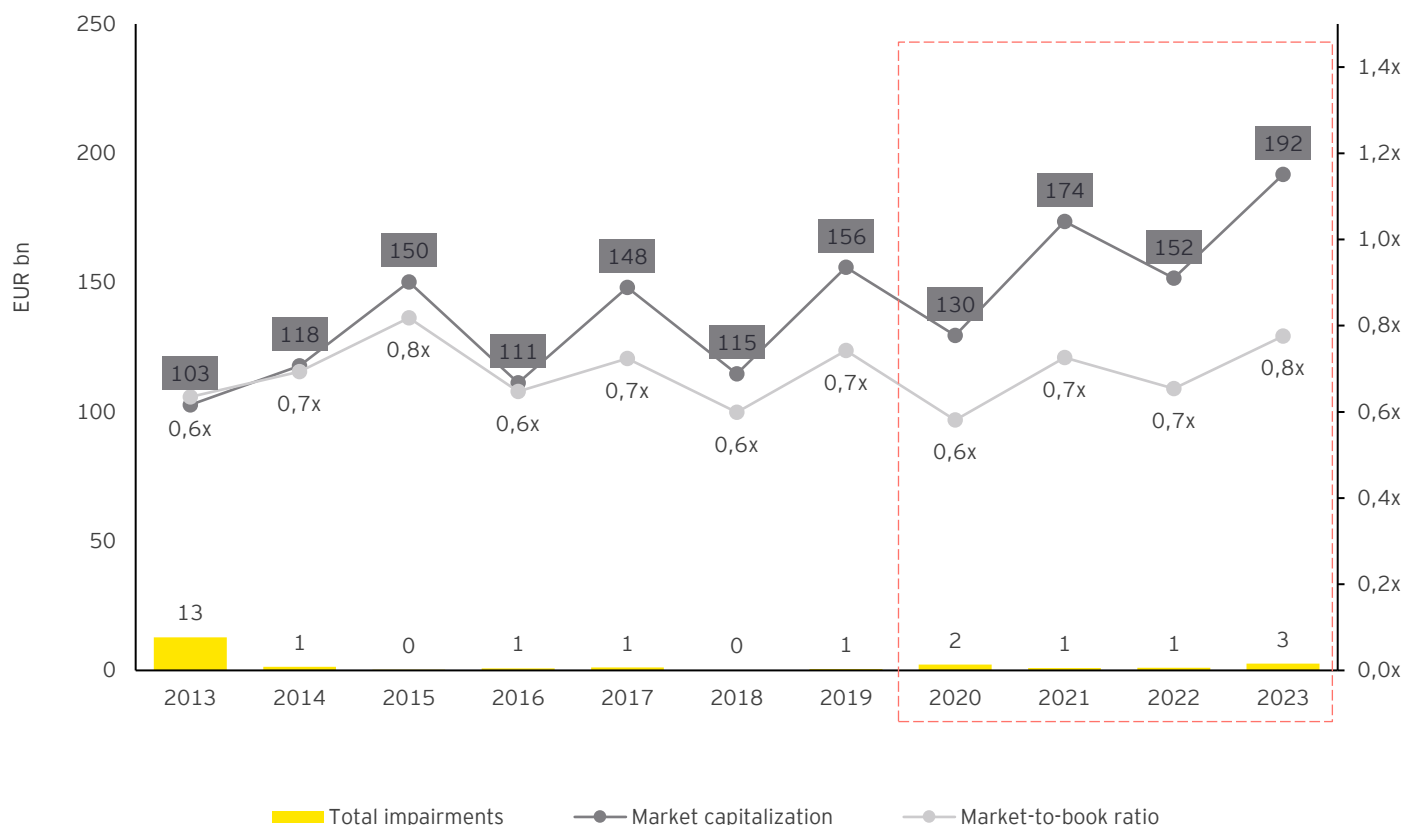
- ▶ La percentuale di società del settore Automotive che hanno riportato impairment è aumentata dal 25,0% nel 2014 al 50,0% nel 2023. Solo nel 2016 nessuna società del settore Automotive ha riportato impairment
- ▶ La percentuale di società del settore DIP che hanno riportato impairment è stata del 60,0% sia nel 2014 che nel 2023. Durante il periodo di analisi il valore minimo è stato del 40,0%
- ▶ La percentuale di società del settore Energy che hanno riportato impairment è aumentata dal 75,0% nel 2014 all'87,5% nel 2023. Tra il 2019 e il 2022, il 100% delle società del settore Energy ha riportato impairment
- ▶ La percentuale di società del settore Healthcare che hanno riportato impairment è stata per lo più pari al 66,7% durante il periodo analizzato
- ▶ La percentuale di società del settore Infrastructure che hanno riportato impairment è stata del 100% durante tutto il periodo di analisi. Nota: il settore Infrastructure è composto da una sola società
- ▶ La percentuale di società del settore RCP che hanno riportato impairment è stata del 50% dal 2014 al 2023
- ▶ La percentuale di società del settore TMT che hanno riportato impairment è diminuita dal 66,7% al 33,3% tra il 2014 e il 2023 con un picco al 100% nel 2015 e 2016

*L'analisi per settore è stata effettuata solo per le società del FTSE MIB in quanto le società del FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili

FTSE MIB settore Financial Services

Diminuzione dell'impairment nel periodo successivo alla crisi del debito europeo. Aumento nel 2020 e 2021 legato alla crisi del Covid-19 e alle conseguenze dell'invasione russa dell'Ucraina nel 2022 e 2023

Impairment del settore Financial Services vs. Market cap e Market to book ratio



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Impairment dell'avviamento	97,6%	64,0%	4,3%	72,9%	94,7%	47,0%	2,9%	87,0%	34,9%	21,7%	47,3%
Asset writedown	2,4%	36,0%	95,7%	27,1%	5,3%	53,0%	97,1%	13,0%	65,1%	78,3%	52,7%

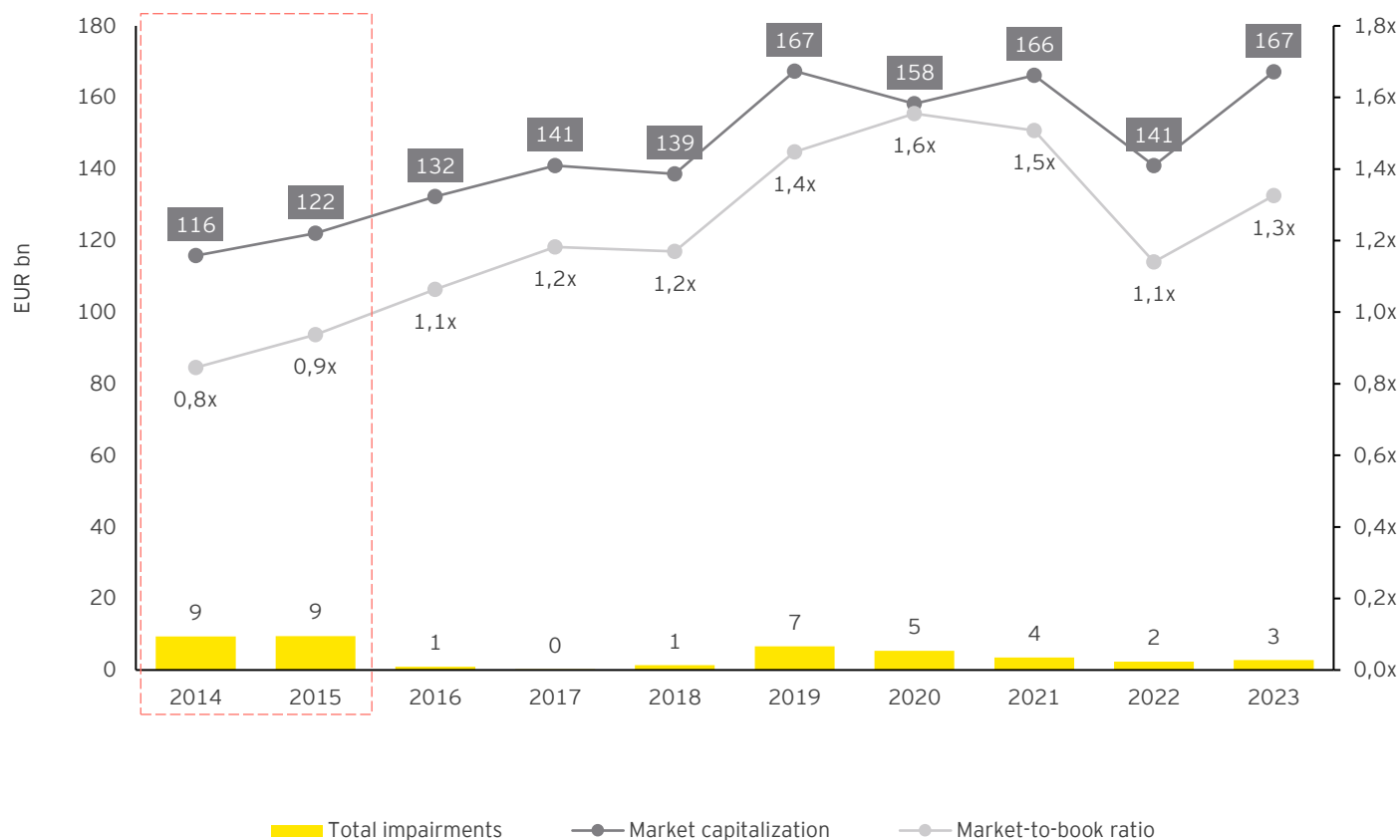
- ▶ Il settore Financial services è stato significativamente colpito dalla crisi del debito europea
 - ▶ Nel 2013, la market capitalization era di EUR 102,7 miliardi ed è cresciuta negli anni seguenti raggiungendo EUR 191,8 miliardi nel 2023, con il market-to-book ratio in aumento da 0,6x a 0,8x, mentre l'impairment si è ridotto da EUR 12,8 miliardi a EUR 2,7 miliardi dal 2013 al 2023
- ▶ L'impairment dell'avviamento riportato dalle società finanziarie, che era diminuito dopo la crisi finanziaria del 2011-2013, è aumentato dal 2,9% nel 2019 all'87,0% nel 2020 a causa della crisi COVID-19

*L'analisi per settore è stata effettuata solo per le società del FTSE MIB in quanto le società del FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili

FTSE MIB settore Energy

Il calo dei prezzi globali del petrolio ha portato a un aumento degli asset write down

Impairment del settore Energy vs. Market cap e Market-to-book ratio



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Impairment dell'avviamento	2,1%	0,0%	3,8%	23,7%	3,2%	1,3%	5,1%	0,0%	7,0%	1,7%
Asset writedown	97,9%	100,0%	96,2%	76,3%	96,8%	98,7%	94,9%	100,0%	93,0%	98,3%

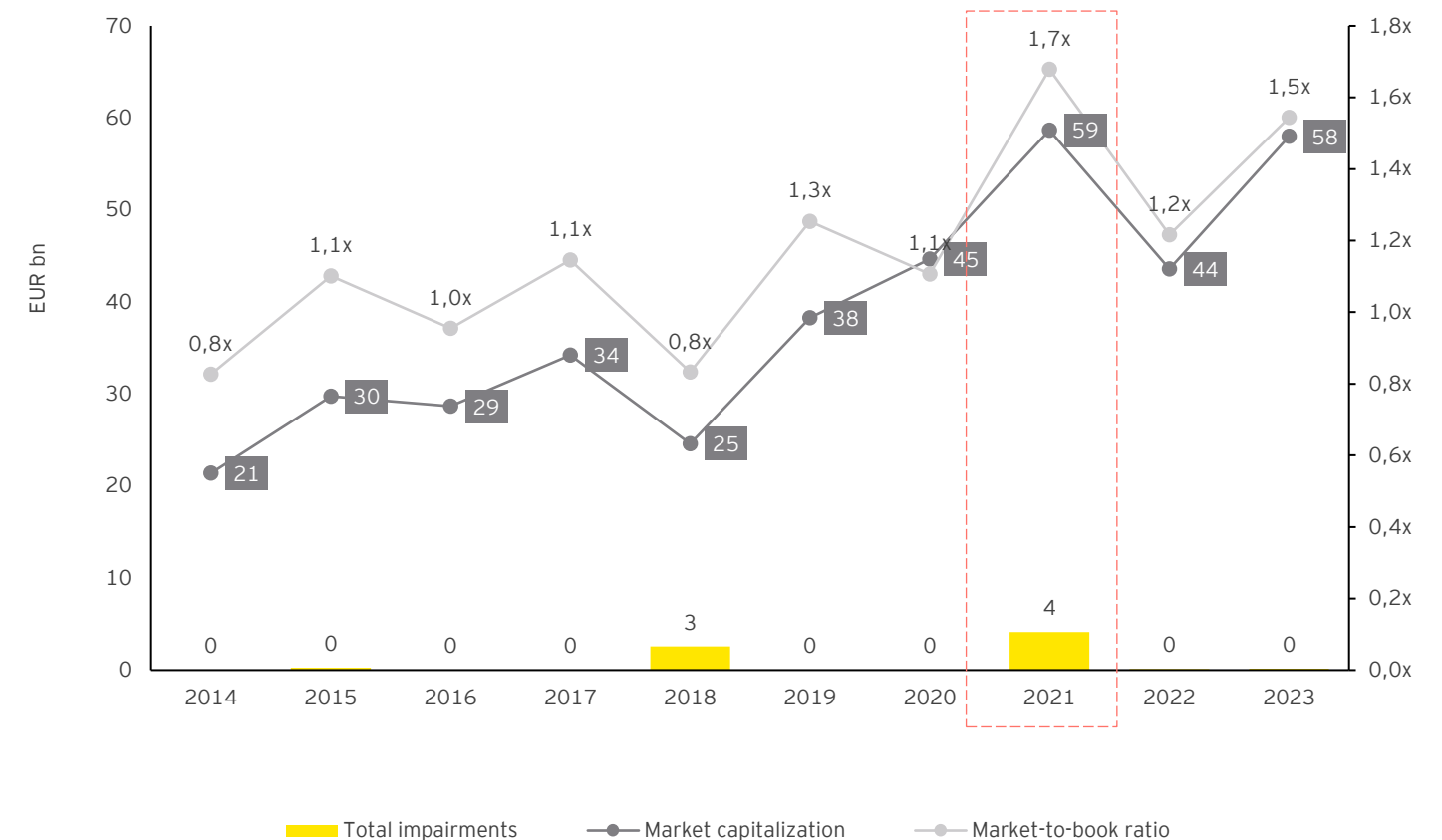
- ▶ A causa del calo dei prezzi del petrolio nel 2014, le società del settore Oil & Gas (O&G) hanno registrato significativi *asset writedown*
- ▶ Nel settore Energy, l'impairment dell'avviamento è stato inferiore rispetto all'asset write down: in media, negli ultimi 10 anni, il 95,2% dell'impairment deriva *da asset writedown*
- ▶ Nel 2015, le società O&G hanno riportato l'impairment più alto, pari a EUR 9,5 miliardi, dovuto principalmente *all'asset writedown* di EUR 9,5 miliardi, derivante in gran parte dalle prime tre società del settore
- ▶ L'impairment è diminuito da EUR 9,4 miliardi nel 2014 a EUR 2,7 miliardi nel 2023

*L'analisi per settore è stata effettuata solo per le società del FTSE MIB in quanto le società del FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili

FTSE MIB settore TMT

Nel 2018 e nel 2021 sono stati registrati significativi impairment, principalmente attribuibili a una sola società

Impairment del settore TMT vs. Market cap. e Market-to-book



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Impairment dell'avviamento	0,0%	91,7%	0,0%	0,0%	99,9%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%
Asset writedown	100,0%	8,3%	100,0%	100,0%	0,1%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%

- ▶ Tra le tre aziende incluse nel settore, almeno una ha riportato impairment durante tutto il periodo di riferimento
- ▶ La market capitalization è complessivamente aumentata tra il 2014 e il 2023
- ▶ La Market capitalization e il Market-to-book ratio sono calati significativamente nel 2018. Il più alto market-to-book ratio è stato registrato nel 2021(1.7x) così come la più alta market cap ed il maggiore impairment

*L'analisi per settore è stata effettuata solo per le società del FTSE MIB in quanto le società del FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili



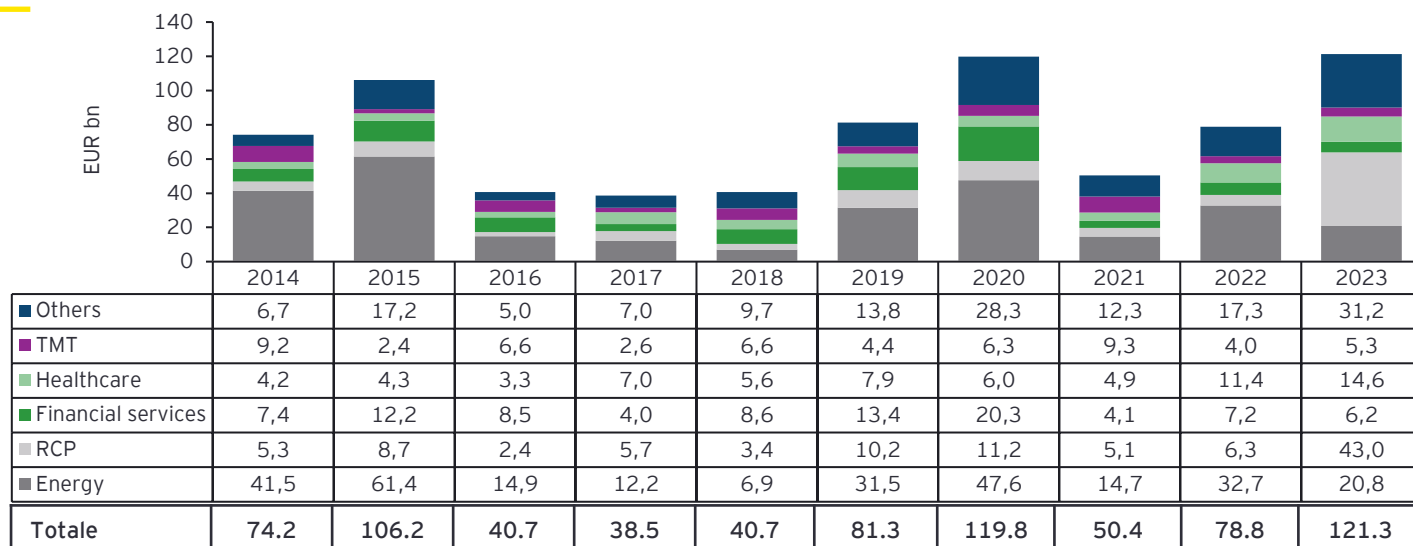
12.

MSCI Europe impairment per settore

MSCI Europe impairment per settore

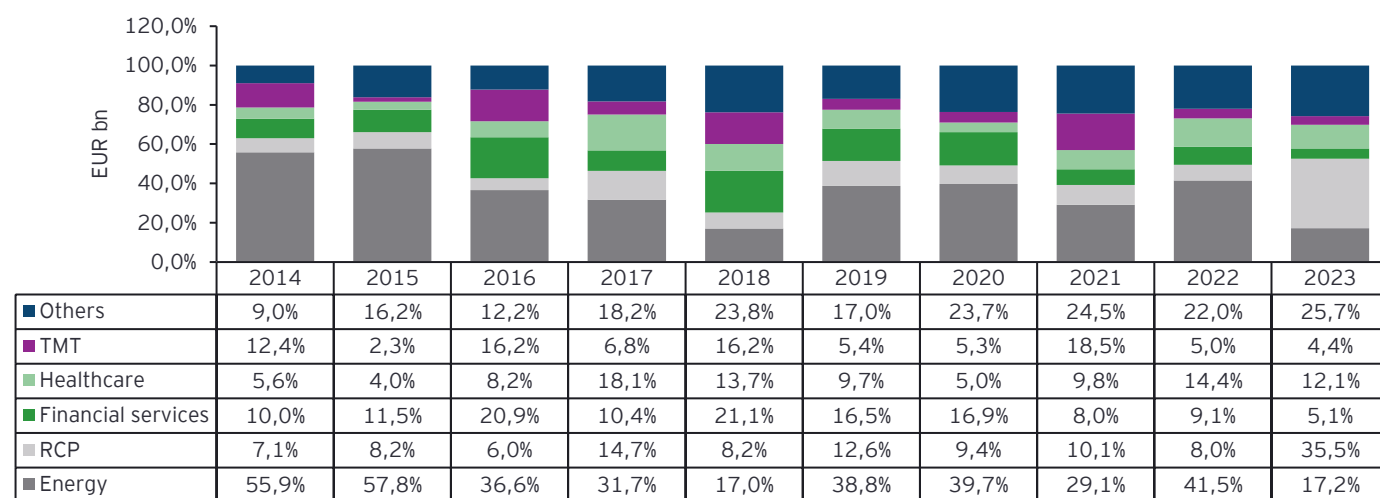
In media, il 36,5% dell'impairment è stato riportato dal settore energy (2014-2023)

Totale impairment per settore



- ▶ Il settore Energy ha riportato la media di impairment più alta, seguito dal settore RCP nel periodo 2014-2023
- ▶ Il settore Energy ha registrato il massimo impairment nel 2015 a causa del calo dei prezzi del petrolio greggio, mentre il settore RCP ha riportato il suo massimo impairment nel 2023, il settore Financial Services nel 2020 mentre, il settore TMT nel 2021, a causa della crisi COVID
- ▶ Nel 2023, il 52,7% del totale impairment è stato riportato dai settori Energy e RCP
 - ▶ L'impairment del settore Energy è stato pari al 17,2% dell'impairment complessivo nel 2023, con EUR 20,8 miliardi
 - ▶ L'impairment del settore Healthcare ha rappresentato il 12,1% dell'impairment complessivo nel 2023, pari a EUR 14,6 miliardi
 - ▶ L'impairment del settore RCP ha costituito il 35,5% dell'impairment complessivo nel 2023, pari a EUR 43,0 miliardi

Composizione del totale impairment per settore



MSCI Europe impairment per settore

La percentuale di società che hanno riportato impairment è aumentata durante il periodo 2014-2023 per tutti i settori, tranne che per TMT e DIP

% di società che hanno riportato impairment per settore

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Automotive	33,3%	25,0%	25,0%	33,3%	41,7%	33,3%	33,3%	41,7%	41,7%	41,7%
DIP	53,7%	52,4%	51,2%	45,1%	46,3%	47,6%	59,8%	51,2%	53,7%	50,0%
Energy	73,7%	76,3%	73,7%	78,9%	65,8%	71,1%	71,1%	63,2%	71,1%	73,7%
Financial services	56,3%	56,3%	62,0%	50,7%	50,7%	57,7%	59,2%	60,6%	56,3%	60,6%
Healthcare	36,4%	36,4%	45,5%	50,0%	38,6%	45,5%	50,0%	52,3%	59,1%	61,4%
Infrastructure	27,8%	33,3%	36,1%	33,3%	38,9%	47,2%	58,3%	36,1%	41,7%	52,8%
Professional Services	33,3%	36,4%	30,3%	39,4%	42,4%	54,5%	51,5%	48,5%	45,5%	54,5%
RCP	57,1%	55,4%	46,4%	51,8%	53,6%	53,6%	64,3%	62,5%	64,3%	69,6%
TMT	53,7%	56,1%	58,5%	43,9%	53,7%	56,1%	56,1%	43,9%	46,3%	51,2%

La percentuale di società che hanno riportato impairment è aumentata per la maggior parte dei settori durante il periodo 2014-2023

- ▶ La percentuale di società del settore Automotive che hanno riportato impairment è aumentata dal 33,3% nel 2014 al 41,7% nel 2023
- ▶ La percentuale di società del settore DIP che hanno riportato impairment è diminuita dal 53,7% nel 2014 al 50,0% nel 2023, raggiungendo il picco nel 2020 (59,8%)
- ▶ La percentuale di società del settore Energy che hanno riportato impairment è pari al 73,7% sia nel 2014 che nel 2023. Il minimo è stato registrato nel 2021 (63,2%)
- ▶ La percentuale di società del settore Financial services che hanno riportato impairment è aumentata dal 56,3% nel 2014 al 60,6% nel 2023. Durante il periodo 2017-2018 è stato registrato un minimo del 50,7%
- ▶ La percentuale di società del settore Healthcare che hanno riportato impairment è aumentata dal 36,4% nel 2014 al 61,4% nel 2023; il valore minimo è stato registrato nel 2014 e nel 2015
- ▶ La percentuale di società del settore Infrastructure che hanno riportato impairment è aumentata dal 27,8% nel 2014 al 52,8% nel 2023. Il massimo è stato registrato nel 2020, pari al 58,3%
- ▶ La percentuale di società del settore RCP che hanno riportato impairment è aumentata dal 57,1% nel 2014 al 69,6% nel 2023
- ▶ La percentuale di società del settore TMT che hanno riportato impairment è diminuita dal 53,7% nel 2014 al 51,2% nel 2023. Durante il periodo, la percentuale ha raggiunto un minimo del 43,9% nel 2017 e nel 2021, e un massimo del 58,5% nel 2016



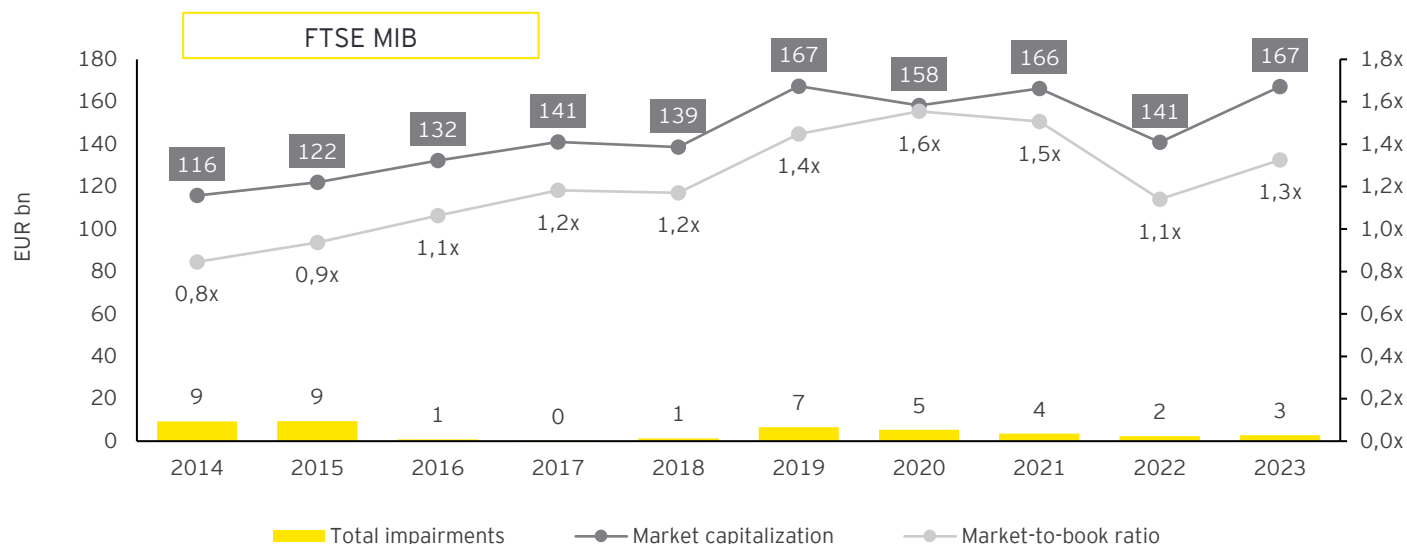
13.

FTSE MIB vs. MSCI Europe per settore

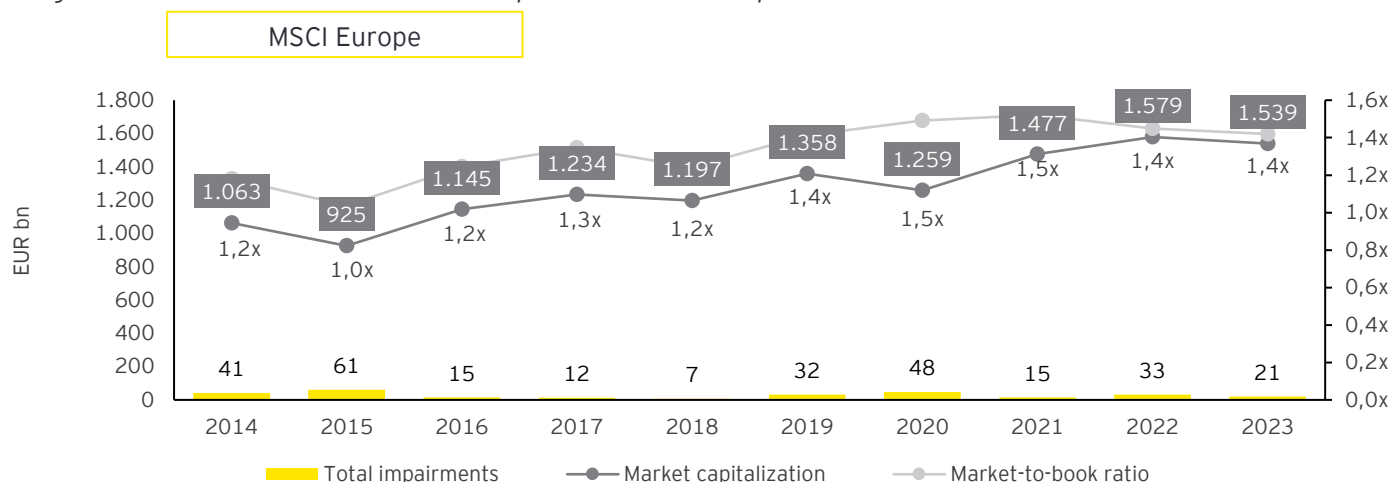
FTSE MIB vs. MSCI Europe (settore Energy)

Il calo dei prezzi del petrolio nel 2014 e 2015 ha portato ad un aumento degli *asset writedown* da parte delle principali società O&G

Impairment Settore Energy vs. Market cap. e Market-to-book ratio



- ▶ Negli ultimi 10 anni, in media, oltre il 93,3% dell'impairment per l'indice MSCI Europe e il 95,2% per l'indice FTSE MIB è derivato dagli *asset writedown*
- ▶ A causa del calo dei prezzi del petrolio nel 2014 e 2015, le società O&G hanno registrato un aumento degli *asset writedown*
- ▶ Le prime 3 società del settore Energy nel FTSE MIB hanno riportato l'impairment più alto nel 2015
- ▶ Nel 2023, nell'indice MSCI Europe, il 37,1% dell'impairment complessivo è stato registrato dalle prime 3 società
- ▶ Nel 2023, nell'indice FTSE MIB, il 98,5% dell'impairment è stato registrato dalle prime 3 società
- ▶ La crisi del COVID-19 ha determinato una diminuzione della market cap sia per le società Energy del FTSE MIB che per quelle dell'MSCI Europe nel 2020, seguita da un aumento nel 2021 a causa del rimbalzo economico
- ▶ Nel 2023, si osserva un aumento di tutti e tre gli indicatori nel FTSE MIB, mentre nell'indice MSCI Europe si registra una diminuzione della market capitalization e dell'impairment ed un market-to-book ratio simile al 2022

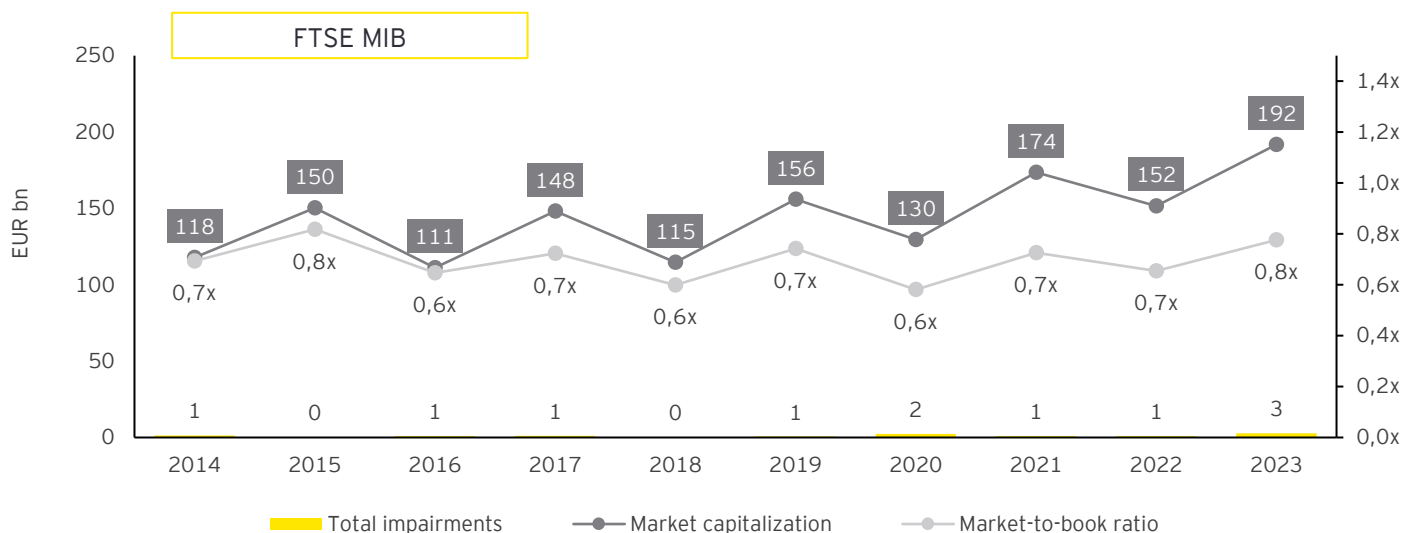


*Il confronto delle società con l'indice MSCI Europe è stato effettuato solo per il FTSE MIB, in quanto le società FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili

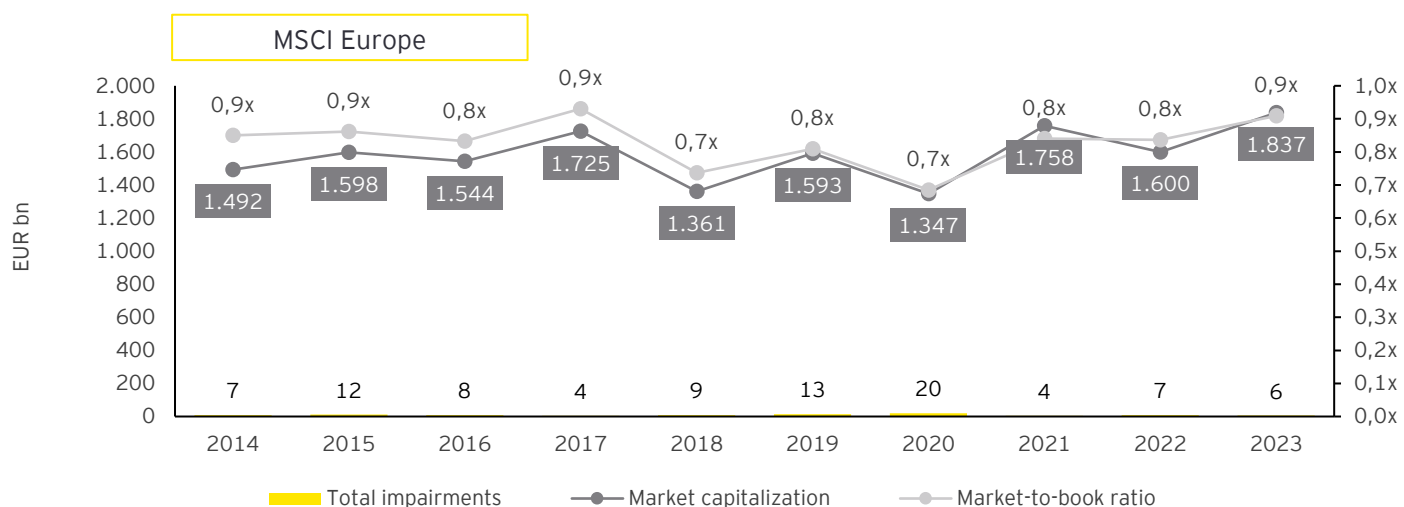
FTSE MIB vs. MSCI Europe (settore Financial Services)

L'impairment è stato elevato nel 2020 a causa della crisi del Covid-19

Impairment del settore Financial Services vs. Market cap. e Market-to-book ratio



- ▶ Per il FTSE MIB, la market capitalization e il market-to-book ratio sono aumentati da EUR 117,8 miliardi e 0,7x nel 2014 a EUR 191,8 miliardi e 0,8x nel 2023
- ▶ Per l'MSCI Europe, l'impairment massimo è stato registrato nel 2020, con EUR 20,3 miliardi
- ▶ Le prime 3 società del settore hanno riportato un significativo impairment nel 2023:
 - ▶ Nell'indice MSCI Europe, il 33,1% dell'impairment complessivo è stato registrato dalle prime 3 società
 - ▶ Nell'indice FTSE MIB, l'83,5% dell'impairment complessivo è stato registrato dalle prime 3 società
 - ▶ Sia per le società dell'MSCI Europe che del FTSE MIB, l'impatto della crisi COVID-19 ha portato a una diminuzione della market capitalization e a un aumento dell'impairment nel 2020, mentre nel 2021 ha si è osservato un aumento della market capitalization a seguito del rimbalzo economico
 - ▶ Nel 2023, si osserva un aumento dei tre indicatori nel FTSE MIB, mentre nell'indice MSCI Europe si registra un aumento del market-to-book ratio e della market capitalization, a fronte di una diminuzione dell'impairment

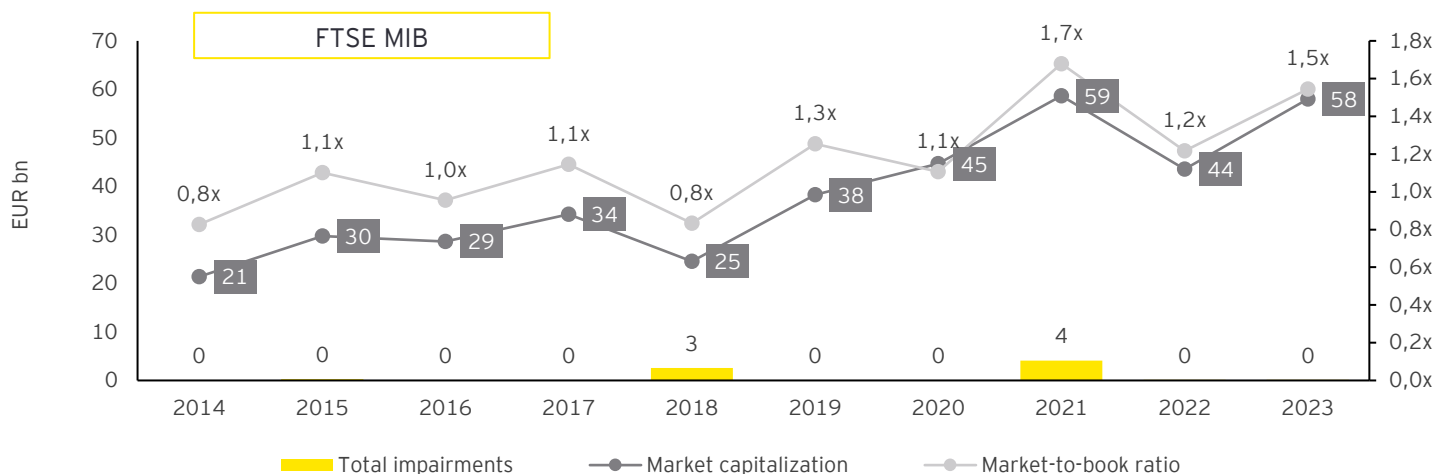


*Il confronto delle società con l'indice MSCI Europe è stato effettuato solo per il FTSE MIB, in quanto le società FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili

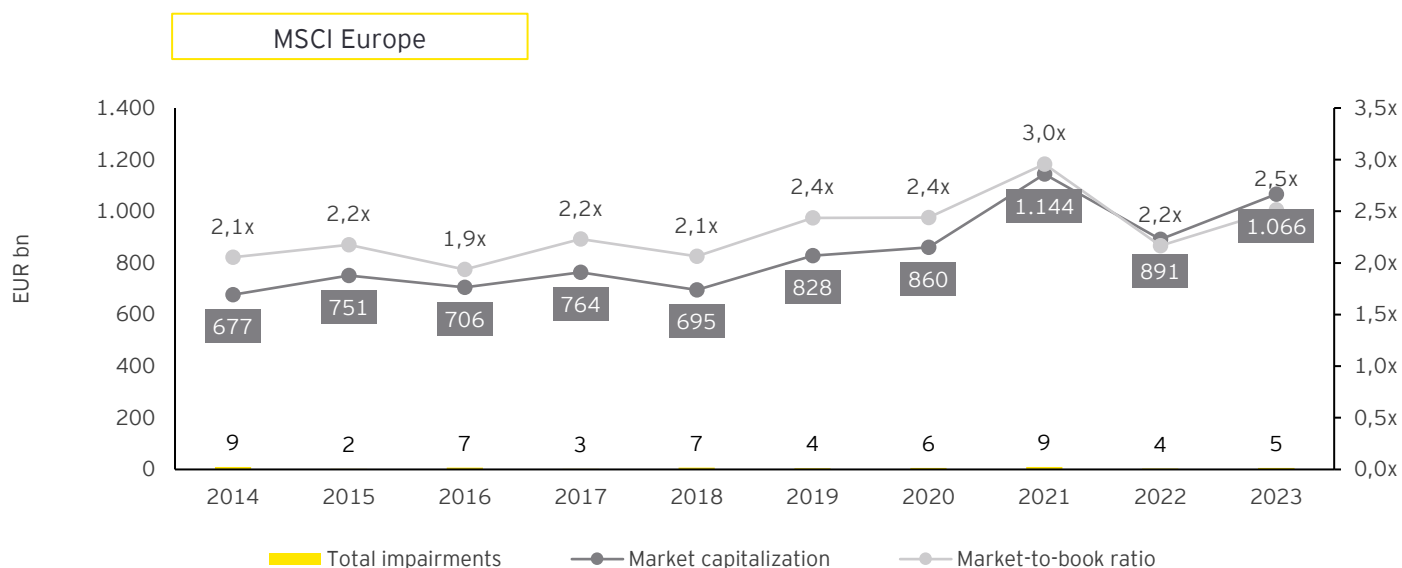
FTSE MIB vs. MSCI Europe (settore TMT)

Le principali società di telecomunicazioni hanno riportato impairment durante l'anno 2021

Impairment del settore TMT vs. Market cap. e Market-to-book ratio



- ▶ Nel FTSE MIB tra le 3 principali società, almeno una ha sempre riportato impairment per l'intero periodo analizzato
- ▶ A causa della crisi COVID-19, l'impairment per gli indici FTSE MIB e MSCI Europe ha raggiunto il massimo nel 2021
- ▶ Per l'indice MSCI Europe, l'impairment nel 2014 è stato tra i più alti a causa della crisi del mercato del debito europeo, e nuovamente nel 2021 per la crisi COVID-19
- ▶ Nell'indice MSCI Europe, l'84,2% dell'impairment complessivo è stato registrato dalle prime 3 società nel 2023
- ▶ Nell'indice FTSE MIB, il 100,0% dell'impairment è stato registrato dalle prime 3 società nel 2023
- ▶ Nel 2023 si osserva un aumento di tutti e tre gli indicatori sia per FTSE MIB che per MSCI Europe



*Il confronto delle società con l'indice MSCI Europe è stato effettuato solo per il FTSE MIB, in quanto le società FTSE Growth hanno riportato impairment trascurabili

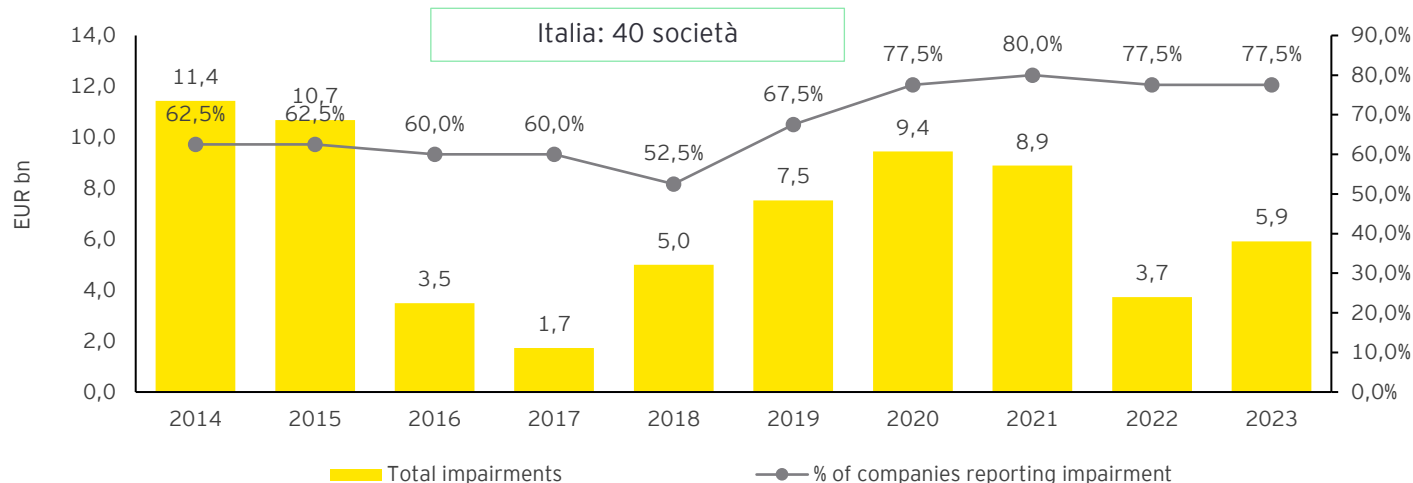


14.

Analisi per paese

FTSE MIB: Italia

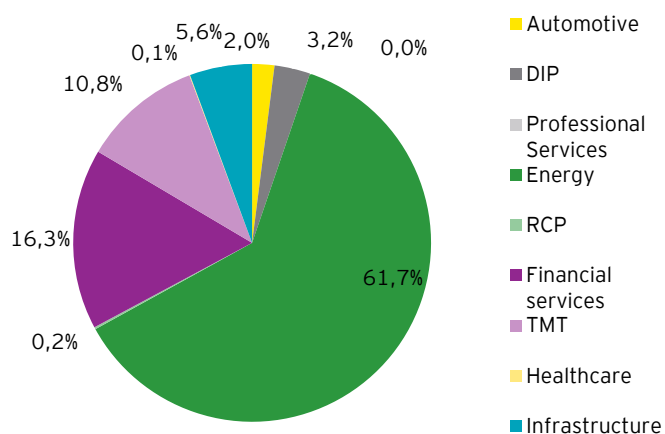
In media, il 67,8% delle società italiane ha riportato impairment nel periodo 2014-2023, con un picco all'80,0% nel 2021



Nel 2023, le 3 società che hanno riportato gli impairment maggiori, hanno fatto registrare il 63,7% dell'impairment complessivo

Il 78,5% dell'impairment complessivo è stato riportato dalle 3 principali società durante il periodo 2014-2023

Impairment per settore nel periodo 2014-2023



Market-to-book ratio

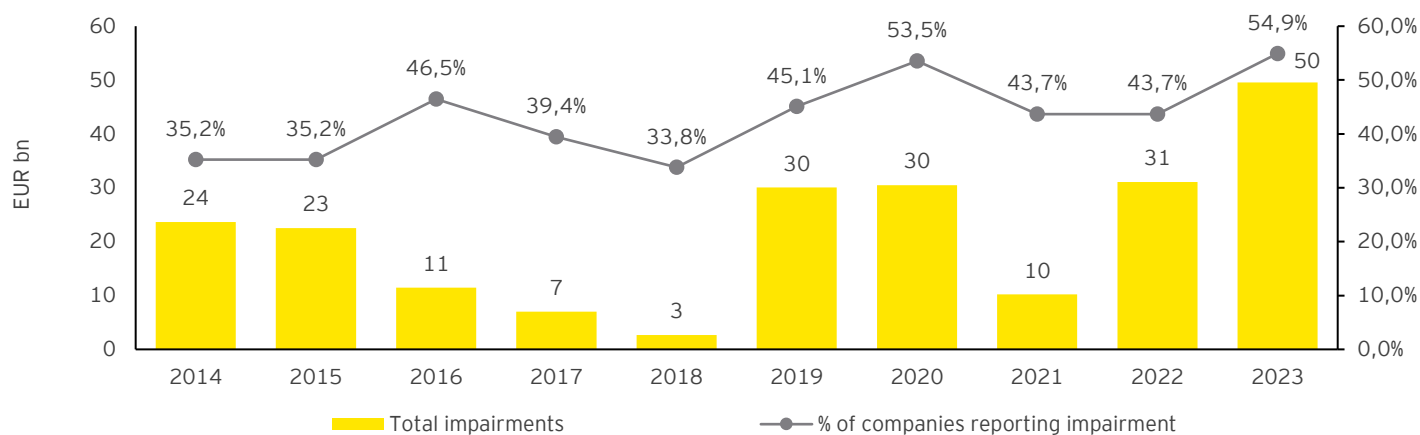


MSCI Europe per paese: Regno Unito

In media, il 43,1% delle società del Regno Unito ha riportato impairment durante il periodo 2014-2023, con un aumento al 54,9% nel 2023



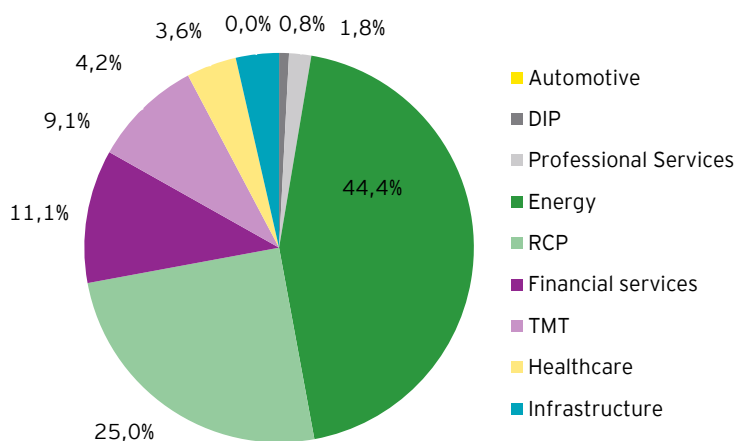
Regno Unito: 71 società



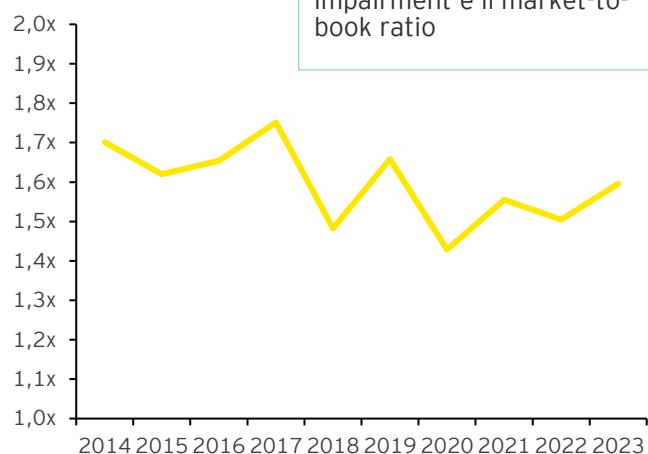
Nel 2023, le 3 società che hanno riportato gli impairment maggiori, hanno fatto registrare il 76,2% dell'impairment complessivo

Il 60,2% dell'impairment complessivo è stato riportato dalle 3 principali società durante il periodo 2014-2023

Impairment per settore nel periodo 2014-2023



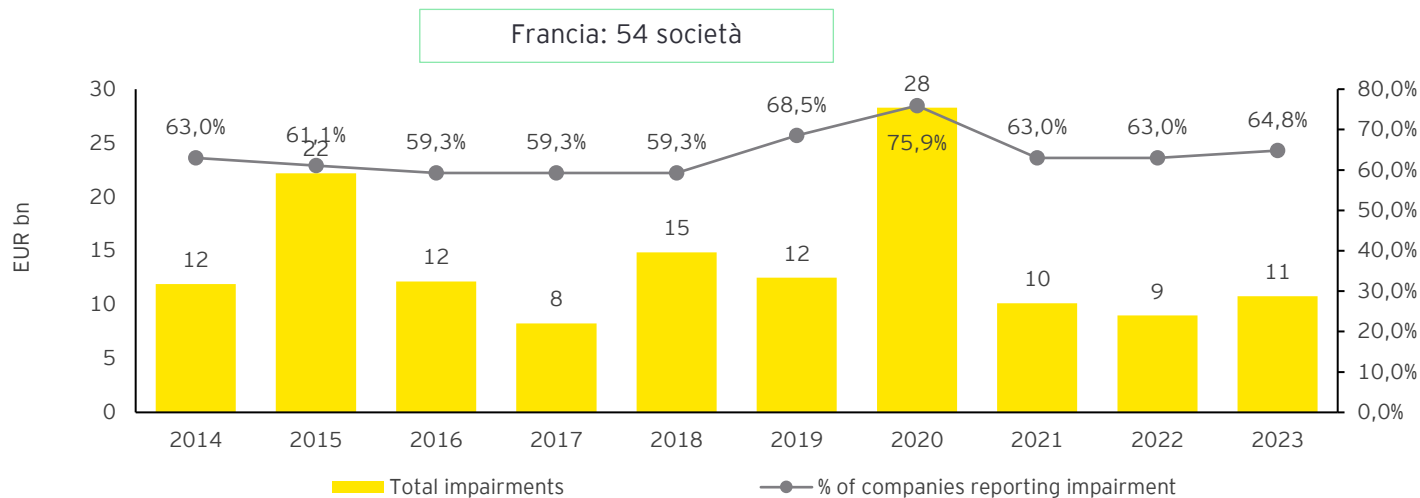
Market-to-book ratio



Nessuna correlazione tra impairment e il market-to-book ratio

MSCI Europe per paese: Francia

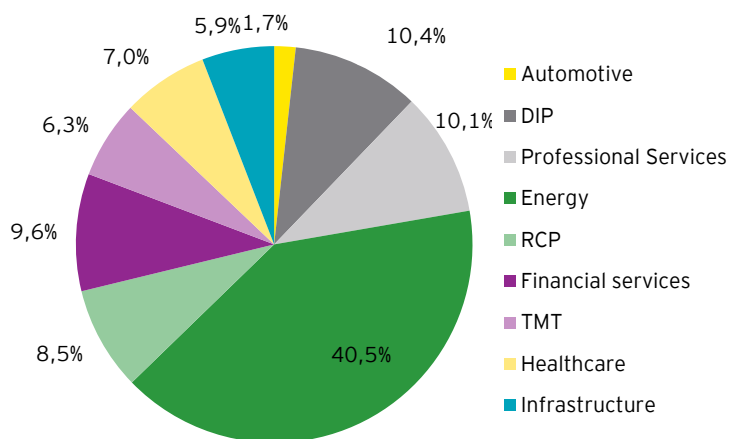
In media, il 63,7% delle società francesi ha riportato impairment durante il periodo 2014-2023, con un 64,8% nel 2023



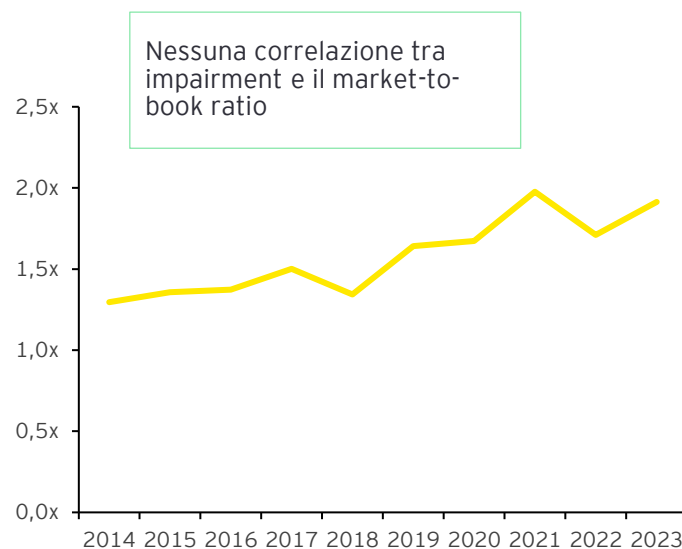
Nel 2023, le 3 società che hanno riportato gli impairment maggiori, hanno fatto registrare il 55,0% dell' impairment complessivo

Il 61,9% dell'impairment complessivo è stato riportato dalle 3 principali società durante il periodo 2014-2023

Impairment per settore nel periodo 2014-2023

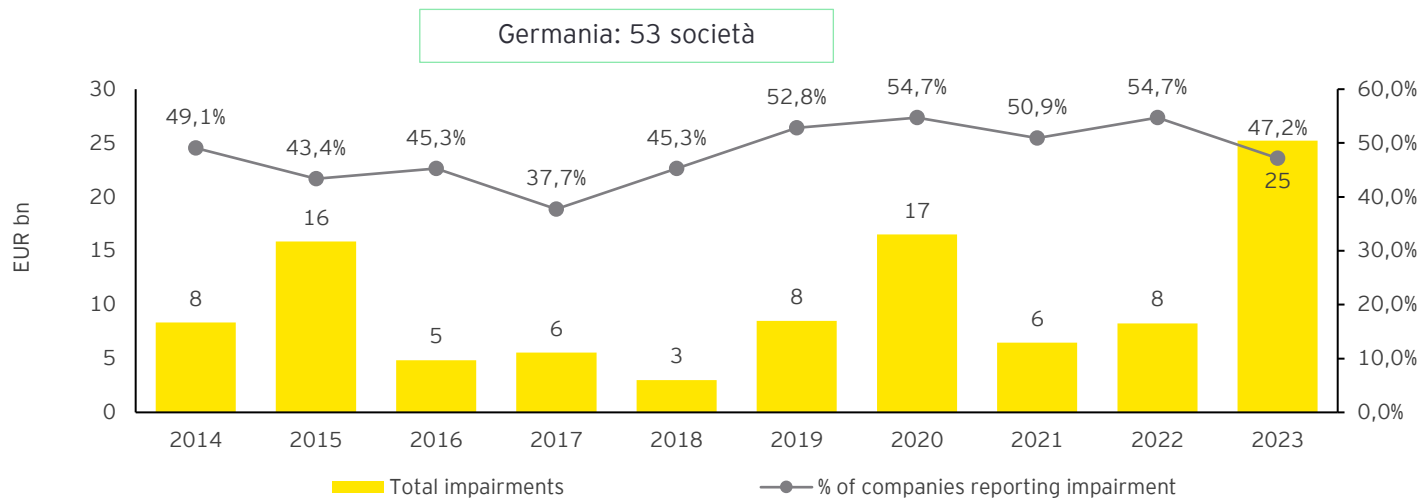


Market-to-book ratio



MSCI Europe per paese: Germania

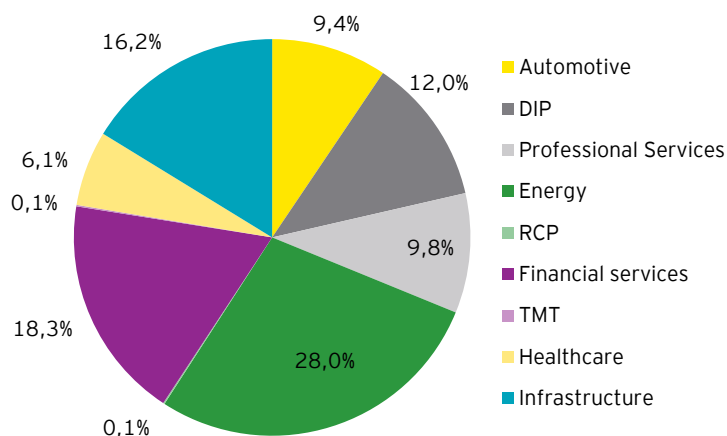
In media, il 48,1% delle società tedesche ha riportato impairment durante il periodo 2014-2023, scendendo al 47,2% nel 2023



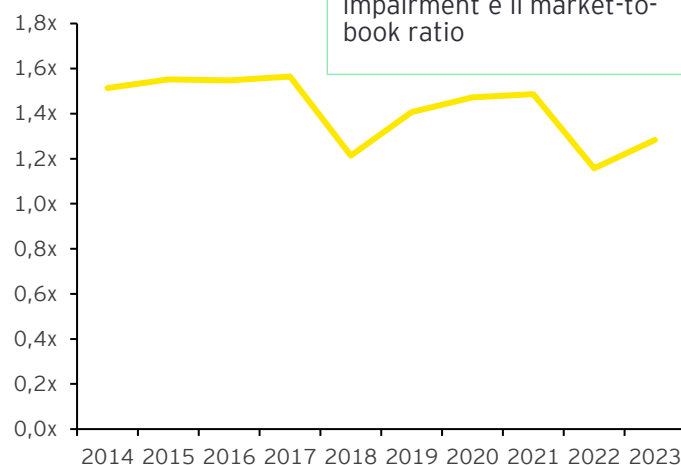
Nel 2023, le 3 società che hanno riportato gli impairment maggiori, hanno fatto registrare il 78,8% dell'impairment complessivo

Il 70,3% dell'impairment complessivo è stato riportato dalle 3 principali società durante il periodo 2014-2023

Impairment per settore nel periodo 2014-2023



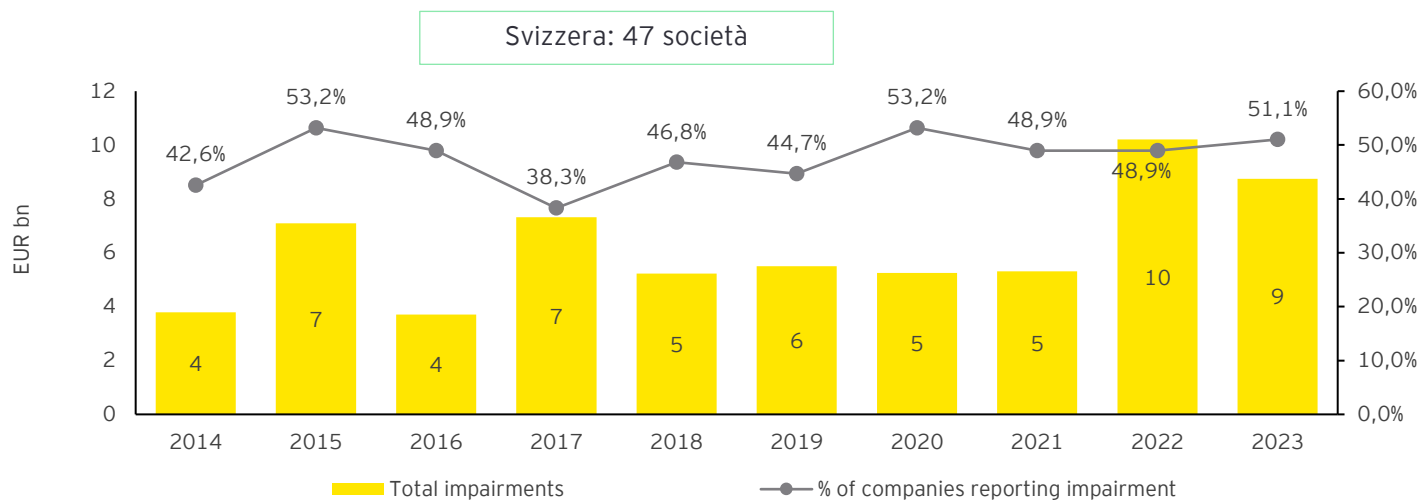
Market-to-book ratio



Nessuna correlazione tra impairment e il market-to-book ratio

MSCI Europe per paese: Svizzera

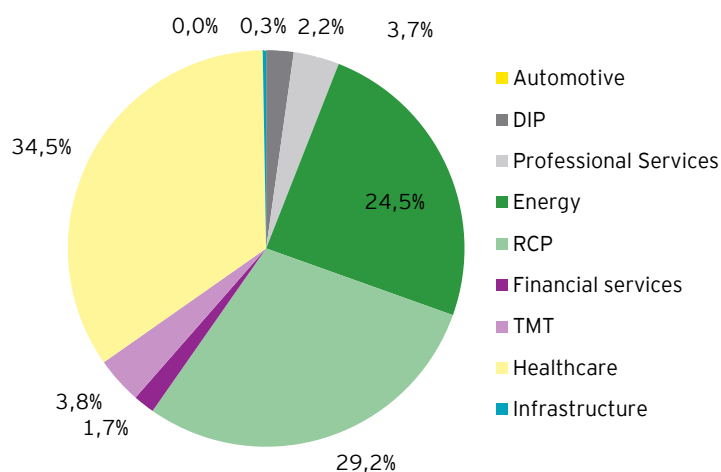
In media, il 47,7% delle società svizzere ha riportato impairment durante il periodo 2014-2023, con un 51,1% nel 2023



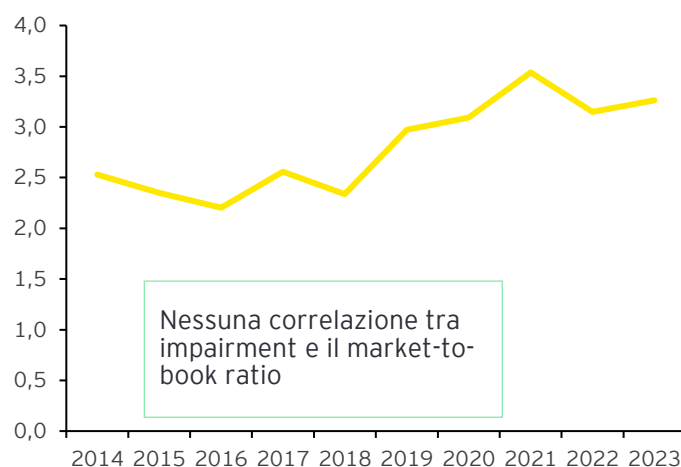
Nel 2023, le 3 società che hanno riportato gli impairment maggiori, hanno fatto registrare il 68,8% dell'impairment complessivo

L'81,3% dell'impairment complessivo è stato riportato dalle 3 principali società durante il periodo 2014-2023

Impairment per settore nel periodo 2014-2023



Market-to-book ratio





15.

Glossario

Glossary

000	Migliaia
Avg	Average (media)
CAGR	Compound annual growth rate (tasso di crescita annuale composto)
CGU	Cash Generating Unit (unità generatrice di flussi finanziari)
DIP	Diversified Industrial Products (prodotti industriali diversificati)
EUR m	Euro Milioni
EUR bn	Euro Miliardi
EBT	Earnings Before Taxes (Utile netto al lordo delle imposte)
Excl	Escluso
FY	Financial Year (anno fiscale)
IAS	International Accounting Standard
Market cap	Market capitalization (capitalizzazione di mercato)
Max	Massimo
Min	Minimo
n°	Numero
O&G	Oil and Gas
RCP	Retail Consumer Products (prodotti di consumo al dettaglio)
TMT	Technology Media and Telecommunications (tecnologia, media e telecomunicazioni)
Total impairment	Impairment di Assets e Goodwill (anche 'Impairment Complessivo')
vs.	Versus
YoY%	Year over year (anno su anno)
Yrs	Years (anni)
WACC	Weighted Average Cost of Capital (costo medio ponderato del capitale)
#	Numero

Contatti EY



Mario Rocco

Partner

Valuation, Modelling and Economics, Italia

mario.rocco@it.ey.com



Daniele Oppenheimer

Senior Manager

Valuation, Modelling and Economics, Italia

daniele.oppenheimer@it.ey.com

EY continua a realizzare il suo purpose - building a better working world - creando nuovo valore per i clienti, le persone, la società e il pianeta, ed instaurando fiducia nei mercati finanziari.

Grazie all'uso di dati, intelligenza artificiale e tecnologie avanzate, i team di EY aiutano i clienti a plasmare il futuro con fiducia e a sviluppare risposte per le principali sfide di oggi e di domani.

Operando nei campi di revisione, consulenza, assistenza fiscale e legale, strategia e transaction e con il supporto di analisi di settore dettagliate, una rete globale connessa e multidisciplinare e un ecosistema di partner diversificati, i professionisti di EY sono in grado di fornire un'ampia gamma di servizi in più di 150 paesi e territori.

All in to shape the future with confidence.

EY" indica l'organizzazione globale di cui fanno parte le Member Firm di Ernst & Young Global Limited, ciascuna delle quali è un'entità legale autonoma. Ernst & Young Global Limited, una "Private Company Limited by Guarantee" di diritto inglese, non presta servizi ai clienti. Maggiori informazioni su raccolta e utilizzo dei dati da parte di EY e sui diritti individuali che ricadono sotto la legislazione sulla protezione dei dati sono disponibili su ey.com/IT/privacy. Le Member Firm di EY non prestano servizi legali dove non è consentito dalle normative locali. Per maggiori informazioni sulla nostra organizzazione visita ey.com.

© 2025 EY Advisory S.p.A.
All Rights Reserved.

ED None

Questa pubblicazione contiene informazioni di sintesi ed è pertanto esclusivamente intesa a scopo orientativo; non intende essere sostitutiva di un approfondimento dettagliato o di una valutazione professionale. EYGM Limited o le altre member firm dell'organizzazione globale EY non assumono alcuna responsabilità per le perdite causate a chiunque in conseguenza di azioni od omissioni intraprese sulla base delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Per qualsiasi questione di carattere specifico, è opportuno consultarsi con un professionista competente della materia.

ey.com/it