

euro € borsa

IL BOLLETTINO
DELLE SOCIETA' QUOTATE

Edizioni La Lira S.r.l

"Ideata nel 1960 da Maurizio Rodinò"

su internet www.euroborsa.it

Gruppo RCS Libri: bilancio dell'esercizio 2001

**Forte slancio del fatturato complessivo consolidato (+ 61.6 %)
Migliora la performance della gestione operativa**



I fattori che hanno caratterizzato in modo più incisivo l'andamento gestionale dell'esercizio 2001 del gruppo RCS Libri possono essere così riassunti:

- La ripresa dei mercati librari europei in cui opera il gruppo, ed in particolare del settore della c.d. editoria di varia, che - dopo anni di stagnazione - mette a segno una crescita di quasi il 4 % in Italia e del 3 % in Francia. Tra

l'altro, la quota di mercato in Italia è in forte sviluppo, rispetto all'esercizio precedente;

- La grave crisi che, di contro, ha colpito il mercato nordamericano dell'editoria, ed in particolare del settore del libro illustrato. Ciò, sia per il generale rallentamento congiunturale registrato per tutto l'anno, sia per la caduta dei consumi connessa ai tragici eventi dell'11 settembre;

- Il buon andamento del mercato universitario professionale (+ 6 %);

- Il consolidarsi degli interventi legislativi di riforma dell'istruzione; in tale contesto, la controllata RCS Scuola ha realizzato risultati in crescita rispetto al 2000;

- La decisione di uscire dal segmento di operatività del retail librario, attraverso l'alienazione della società controllata RCS Librerie;

- La prosecuzione del piano di sviluppo, finalizzato al varo di nuove iniziative ed al consolidamento ed all'integrazione delle acquisizioni più recenti, con particolare riferimento a Flammarion. Per tale società il programma è volto alla riconfigurazione societaria ed organizzativa, come alla ricerca di economie e sinergie da sviluppare, oltre che nel settore editoriale propriamente detto, anche sul versante dell'acquisto dei sistemi e dei servizi amministrativi. Gli interventi programmati, che saranno oggetto di una complessa procedura sindacale, per dare i frutti pianificati, in termini di realizzazione delle (continua a pag.2)

Banca Lombarda e Piemontese:

Crescono gli impieghi ed il margine di interesse ammonta a 733 milioni di euro con un incremento dell' 8,6% rispetto al precedente esercizio. Il Roe si attesta sul 14,6%

pag. 3

Manuli Rubber Industries:

Manuli Rubber chiude l'esercizio 2001 con un fatturato netto consolidato di 344,1 milioni di euro, un margine operativo lordo di 40,5 milioni ed un utile netto di 2,4 milioni di euro. L'Assemblea ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario pari a 0,026 euro

pag. 4

Meliorbanca:

Nel 2001 Meliorbanca ha proseguito con successo il processo di crescita iniziato l'anno precedente con lo sbarco in Borsa, chiudendo l'esercizio con un utile netto pari a 25 milioni di euro (+2% a/a), mentre l'utile netto consolidato ha superato i 24 milioni di euro (+1% a/a)

pag. 6

Vittoria Assicurazioni:

L'esercizio mette a segno un ottimo incremento dell'utile (+ 57.2 % rispetto al precedente esercizio). Il ROE si porta all'11.5, in linea con gli obiettivi aziendali

pag. 8

(continua da pag.1)

economie previste, necessiteranno di un orizzonte temporale di almeno due anni;

- Ultimo, ma non meno importante, tra i diversi fattori citati, un ulteriore incremento del prezzo della carta (+ 5.8 %), che si aggiunge alla forte crescita già registrata nel 2000.

Poste tali premesse, è opportuno - in primo luogo - rilevare il miglioramento della gestione operativa rispetto all'esercizio precedente; esso può essere ricondotto al consolidamento degli effetti dei vari interventi di riordino, realizzati negli anni precedenti, come pure ai più recenti programmi di sviluppo, avviati in vari settori.

Più in dettaglio, il valore della produzione consolidato complessivo registra una forte crescita, passando dai 418 milioni di euro del 2000 ai 661 milioni del 2001.

Quanto alla segmentazione del fatturato per singola divisione di business, spicca la divisione libri con 303 milioni di euro (pari al 47 % del totale). Segue la divisione fascicoli con 185 milioni di euro, con una quota pari al 29 % del totale.

L'incremento del fatturato complessivo è stato pari al 61.6 % : tale brillante crescita è stata generata, oltre che da fattori inerenti ai singoli business, alla variazione del perimetro di consolidamento, a seguito delle operazioni intervenute nell'anno.

La performance gestionale, espresse sia dal risultato operativo (cui si è già accennato) che dal margine operativo lordo (che, depurando i risultati dall'effetto dei maggiori ammortamenti, evidenzia una forte significatività), evidenzia un miglioramento sostenuto: il risultato operativo cresce dai 17 milioni di euro del 2000 ai 27 milioni del 2001, mentre il MOL aumenta dai 28 milioni del 2000 ai 49 dell'esercizio oggetto di specifica analisi.

L'andamento gestionale dell'esercizio ha, d'altro canto, risentito di ulteriori fattori, quali:

- Il minor contributo dei proventi straordinari netti;
- L'incremento degli oneri finanziari, in nesso allo sforzo operato per alimentare le operazioni di acquisizione;
- Il maggior carico fiscale di competenza.

I fattori sopra indicati hanno determinato, nel loro insieme, un peggioramento del risultato netto, che è passato dai 26 milioni di euro del 2000 al pratico pareggio (utile di 0.1 milioni di euro) dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001.

Il cash-flow, inteso quale sommatoria del risultato dell'esercizio e degli stanziamenti per ammortamenti, si è, a sua volta, quantificato in 17 milioni di euro.

La disamina della situazione patrimoniale consolidata

Euroborsa

editrice "La Lira S.r.l."

direttore responsabile: **Demetrio Rodinò**

Autorizzazione del tribunale di Roma n.598/98 del 24/12/1998

Abbonamento in Italia Euro 516,45 - Estero Euro 723,00

Abbonamento ai servizi di Euroborsa: Euro 860,41

Impaginazione e grafica: **Andrea Tristano**

Stampato presso la tipolitografia "Caravaggio"

La Lira S.r.l. Via Monte Santo, 10/a 00195 Roma

C.F. e P. IVA: 04191271008

tel. 06/3700505 - 3701805 - fax 06/3724867

E.mail: redazione@euroborsa.it

evidenzia la crescita del capitale investito netto (rettificato), da 295 a 318 milioni di euro. La posizione finanziaria netta rettificata è ammontata a - 214 milioni, mentre il patrimonio netto globale registra un incremento da 78 milioni a 86 milioni di euro circa.

Va osservato come la posizione finanziaria netta, contabilmente peggiorata, risente della variazione del perimetro di consolidamento.

A perimetro costante, in altri termini, la posizione finanziaria netta sarebbe migliorata, grazie - in aggiunta ai flussi positivi generati dalla gestione corrente - anche agli incassi correlati alla vendita di RCS Librerie.

Con specifico riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione, come si evince dalla relazione degli amministratori, viene ipotizzata una situazione di leggera crescita nel comparto della editoria di varia, in Italia, ed una situazione stabile nel settore della scolastica, a condizione che non peggiori ulteriormente il ricorso al mercato del libro usato.

Appare assai più problematica, d'altro canto, l'evoluzione nell'anno in corso per il settore del collezionabile, sia in Italia che in Francia, mentre sembrano presentarsi più promettenti i mercati spagnolo ed inglese.

Le tendenze di mercato, non sempre positive, verranno contrastate con i piani editoriali messi a punto dalle varie unità di business, oltre che con progetti tesi al recupero di redditività nei vari ambiti gestionali.

In tale contesto, si prevede che il programma di integrazione nella RCS della più importante acquisizione, Flammarion, possa produrre sinergie di rilievo.

In definitiva, in assenza di fenomeni di business o di evoluzioni del mercato non prevedibili, l'andamento gestionale nel 2002 dovrebbe permettere un miglioramento, a livello operativo, rispetto a quanto consuntivato nell'esercizio precedente.

FINANZA

italiana

www.finanzaitaliana.it

Un'ampia selezione dei servizi e delle analisi di bilancio pubblicate da Finanza Italiana è riportata nell'edizione elettronica della nostra rivista consultabile gratuitamente su internet.

Il nostro sito internet www.finanzaitaliana.it è stato già visitato da oltre 40.000 navigatori.

Gruppo Banca Lombarda e Piemontese: bilancio dell'esercizio 2001

**Crescita degli impieghi ed incremento del margine di interesse.
Il ROE si attesta sul 14.6 %**

Nel 2001 l'attività del gruppo è stata assai intensa, con un impegno gestionale dispiegato su molteplici fronti operativi.

Sono risultati di particolare rilievo gli sforzi per rafforzare la posizione sul mercato e per contrastare gli effetti del contesto congiunturale sfavorevole. Infatti, il 2001 è stato caratterizzato da un generale clima di incertezza, che ha richiesto uno sforzo costante per mantenere gli alti livelli di redditività che è stato possibile conseguire in passato. L'analisi del conto economico evidenzia, in primo luogo, un sensibile incremento del margine di interesse, che è risultato pari a 733 milioni di euro (+ 8.6 % rispetto al precedente esercizio).

Tale crescita va ascritta allo sviluppo dei volumi complessivi, particolarmente per gli impieghi a clientela, ed agli spread consuntivati nella sfera operativa del breve termine.

I proventi netti da servizi, d'altro canto, hanno evidenziato una flessione, attestandosi a 488 milioni di euro.

Sulla diminuzione ha inciso il decremento delle commissioni nette, determinata, a sua volta, dall'instabilità che ha caratterizzato i mercati mobiliari.

Quanto ai profitti da operazioni finanziarie, essi sono ammontati a 36 milioni di euro.

Il complessivo margine di intermediazione, in sostanza, si è mantenuto quasi senza variazioni, attestandosi sull'importo di 1.257 milioni di euro.

Le spese amministrative sono cresciute del 3.3 % : tale incremento è correlabile ad iniziative progettuali quali il rafforzamento delle reti di vendita ed i canali telematici, nonché al progetto EURO.

Ne è derivato un risultato di gestione di 548 milioni di euro.

Va opportunamente evidenziato il rilevante incremento degli accantonamenti per rischi ed oneri, passati dai 12 milioni di euro del 2000 ai quasi 61 milioni di euro dell'anno seguente.

Tenendo presenti rettifiche nette di valore su crediti per un importo di 86 milioni di euro (senza variazioni significative rispetto al precedente esercizio) ed un apporto di proventi straordinari netti per 49 milioni di euro, l'utile dell'esercizio, al netto degli oneri per imposte sul reddito, si è quantificato in 145 milioni di euro.

Il ROE, calcolato sul patrimonio di fine periodo, si è mantenuto su buoni livelli (14.6 %).

L'esame della situazione patrimoniale-finanziaria mette in luce, in primo luogo, una massa amministrata, formata da raccolta diretta ed indiretta da clientela, più le riserve tecniche relative ai prodotti assicurativi collocati, pari a 58.066 milioni di euro.

Più in dettaglio, la raccolta diretta è cresciuta globalmente del 3.3 %, portandosi a fine 2001 a

19.895 milioni di euro, contro i 19.264 milioni del precedente esercizio.

In diminuzione del 7.3 %, invece, la raccolta indiretta, che si è posizionata a 38.171 milioni di euro.

Con specifico riferimento ai crediti verso la clientela, va ricordato che la segmentazione più mirata della clientela, l'affinamento

delle relazioni commerciali con le imprese clienti, e l'ampliamento della gamma di prodotti e servizi offerti, hanno contribuito alla crescita degli impieghi.

Più in particolare i crediti per cassa, al netto delle operazioni di cartolarizzazione, hanno registrato un incremento dell'11.2 % rispetto al 2000, portandosi così a 19.461 milioni di euro.

Quanto all'andamento per segmento di clientela, va rilevata la crescita sostenuta dei finanziamenti alle imprese; è risultata meno rilevante la dinamica del credito per il settore retail.

Circa la struttura per scadenza, d'altro canto, è possibile evidenziare un trend più vivace dei crediti a medio-lungo termine, rispetto ai finanziamenti a breve.

Positiva l'evoluzione delle posizioni problematiche: infatti l'ammontare dei crediti in sofferenza, al netto delle svalutazioni, è risultato di 224 milioni di euro, vale a dire il 2.6 % in meno rispetto a quanto in essere alla fine dell'esercizio 2000.

A sua volta, l'incidenza delle sofferenze nette sugli impieghi totali è scesa all'1.15 %, rispetto all'1.31 % del precedente esercizio.

Passando all'esame delle previsioni circa l'andamento gestionale dell'esercizio attualmente in corso, va osservato che le prospettive di sviluppo del gruppo Banca Lombarda e Piemontese non potranno certo prescindere dalla più generale evoluzione del quadro macroeconomico.

In ogni caso il contesto congiunturale, tuttora incerto, fa intravedere taluni segnali di ripresa economica, sia europea che internazionale, i quali potrebbero influenzare in modo positivo lo sviluppo del margine di interesse, come pure la crescita delle commissioni da servizi.

Ciò, fermo restando un rigoroso controllo dei costi



C. Faissola (AD)

operativi, e l'attento monitoraggio della qualità del credito. Va anche notato come l'operazione di aumento del capitale sociale, in corso di proposta, permetterebbe di migliorare il livello dei coefficienti patrimoniali prescritti dalla Banca d'Italia, sostenendo ancor più adeguatamente – allo stesso tempo – i programmi di sviluppo.

Con riferimento specifico al bilancio 2001 della capogruppo, Banca Lombarda e Piemontese spa, esso evidenzia una crescita del margine di interesse, che cresce a 251 milioni di euro (+ 8.4 %), come pure dell'utile dell'esercizio, che si è portato a circa 172 milioni di euro, con un incremento del 14.3 % rispetto al risultato del precedente esercizio. Quanto alla proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio (e di quello 2000 portato a nuovo), essa

può sintetizzarsi nel modo seguente:

- 94.6 milioni di euro sono destinati a dividendo per la remunerazione dei soci;
- 49.6 milioni di euro viene allocato a riserva ex Decreto n.153 /99;
- 27.7 milioni di euro sono destinati a riserva straordinaria, e
- la quota rimanente viene portata a nuovo.

Dopo l'approvazione della proposta potrà quindi essere distribuito, a far data dal 3 maggio 2002, un dividendo di 0.330 euro per ciascuna azioni aventi diritto. In seguito alle assegnazioni proposte, il capitale sociale ed i fondi aventi natura patrimoniale ammonterebbero a poco meno di 1.302 milioni di euro.

MANULI RUBBER INDUSTRIES: Bilancio 2001

Manuli Rubber chiude l'esercizio 2001 con un fatturato netto consolidato di 344,1 milioni di euro, un margine operativo lordo di 40,5 milioni ed un utile netto di 2,4 milioni di euro.

L'Assemblea ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario pari a 0,026 euro



D. Manuli (VP, AD)

Il Gruppo Manuli Rubber Industries è una multinazionale operante nei settori della componentistica per applicazioni automobilistiche, oloedinamiche e petrolifere "off-shore". Il Gruppo MRI, infatti, progetta, produce e distribuisce componenti e

sistemi in gomma rinforzata e metallo per la trasmissione di fluidi ed è organizzato in tre distinti Gruppi operativi: Auto, Idraulica, Oil & Marine.

Al fine di soddisfare le esigenze specifiche dei suddetti Gruppi, Manuli Rubber opera in 15 unità produttive; il polo produttivo di Ascoli Piceno è il più grande in Europa ed è diviso in stabilimenti autonomi e specializzati nella produzione di tubi per applicazioni automobilistiche e tubi per applicazioni idrauliche ed oil & marine. Le altre 14 unità produttive si trovano 11 in Europa, 1 in Sudamerica e 2 in Asia. Nel 2001 le vendite nette realizzate dal Gruppo Auto sono state pari a 190,4 milioni di

euro ed hanno evidenziato una flessione dell'8,4% rispetto all'anno precedente. Il risultato della divisione in questione ha risentito del rallentamento congiunturale automobilistico e della pressione sui prezzi di vendita.

Al fine di recuperare adeguati livelli di efficienza e produttività, il Gruppo Auto ha intrapreso nel corso del 2001 un piano di ristrutturazione e a tal proposito sono stati firmati gli accordi con i sindacati olandesi per la chiusura dello stabilimento di Manuli Auto Holland, le cui produzioni verranno trasferite in Manuli Auto Polka entro il 2002.

Nell'ambito del Gruppo Auto, che si conferma leader europeo con riferimento al mercato dei tubi flessibili e delle tubazioni metalliche per aria condizionata, è proseguito il processo volto all'ottenimento dell'omologazione degli stabilimenti secondo la normativa vigente ISO TS 16949.

Il settore Idraulica ha evidenziato una sostanziale stabilità rispetto all'anno precedente; infatti, nel 2001 le vendite nette del Gruppo Idraulica si sono fissate a 144,2 milioni di euro (-0,5%).

Il Gruppo in questione ha confermato la sua posizione di leadership nel mercato europeo con riferimento alla produzione di tubi di gomma rinforzati in acciaio e di raccordi metallici, operanti ad alte ed altissime pressioni.

Sempre nel 2001 è stata avviata l'attività di penetrazione commerciale nel mercato australiano; sono state costituite nuove società in Messico e in ex Unione Sovietica, al fine di rafforzare la presenza del Gruppo Idraulica anche in questi mercati,

e grazie allo sviluppo di nuovi prodotti è proseguita la penetrazione presso importanti clienti con l'acquisizione di referenze di prestigio.

Il settore Oil & Marine è, invece, stato quello che nel 2001 ha visto realizzare un significativo incremento delle vendite nette.

Quest'ultime infatti pari a 9,5 milioni di euro hanno evidenziato una crescita del 46,4% rispetto al 2000 quando si erano fissate a 6,5 milioni di euro, grazie anche alla rilevante quota di ordini maturata l'anno precedente. La marcata crescita dei prezzi ha inoltre portato ad un aumento dei margini di contribuzione e di conseguenza ad una più elevata redditività.

Con riferimento al Gruppo Oil & Marine, si prevede che anche nel 2002 proseguirà la crescita delle quote di mercato sia nel settore del ricambio che del primo equipaggiamento come già emerso nel corso del 2001.

Sulla base di questi risultati settoriali si arriva alla determinazione di un fatturato netto consolidato per il 2001 di 344,1 milioni di euro, in calo del 4,2% rispetto al 2000. Indicativamente, la ripartizione delle vendite per singolo Gruppo operativo è la seguente: Gruppo Auto 55%, Gruppo Idraulica 41,9% e Gruppo Oil & Marine 2,8%.

Da un punto di vista geografico, il 28,8% del fatturato è stato realizzato in Francia, il 12,2% in Italia, il 15,1% in Germania, il 5,8% nel Regno Unito, il 19,4% negli altri paesi UE, il 3,3% in Nord America, il 4,2% in Centro/Sudamerica e la restante parte nel resto del mondo.

In termini di margini reddituali si evidenzia: un Margine operativo lordo consolidato pari a 40,5 milioni di euro, in linea con i 40,7 milioni dell'anno precedente, con un incidenza sulle vendite nette consolidate pari all'11,8% dall'11,3% del 2000; un risultato operativo che si è fissato a 15,9 milioni di euro rispetto ai 16,3 milioni del 2000. L'incidenza percentuale di quest'ultimo sul fatturato netto consolidato (Return on Sales) è pari al 4,6% dal 4,5% dell'anno precedente.

Il risultato operativo consolidato è stato conseguito dopo aver rilevato ammortamenti per 23,8 milioni di euro e dopo aver speso per intero nell'esercizio 2001 costi di Ricerca & Sviluppo per 5,6 milioni di euro.

Al fine di migliorare la redditività del Gruppo e di rispondere alla congiuntura macroeconomia negativa in corso, come detto, sono state avviate significative misure di ristrutturazione che hanno interessato in primo luogo il Business Gruppo Auto.

Oltre alla chiusura dello stabilimento in Olanda, le misure intraprese hanno consentito di ridurre in modo significativo i dipendenti rispetto al 2000 (il personale è passato da 3.556 unità di fine 2000 a 2.824 unità di fine 2001). Gli effetti positivi di questa azione sul costo del lavoro dovrebbero manifestarsi soprattutto nell'esercizio in corso.

Il Gruppo MRI rileva a fine esercizio proventi e oneri diversi netti per -6,9 milioni di euro, riconducibili principalmente agli accantonamenti al fondo oneri di ristrutturazione per -5,9 milioni di euro. Il risultato consolidato ante imposte del Gruppo è stato di 5,1 milioni di euro a fronte dei

10 milioni del 2000. L'utile netto consolidato dell'esercizio 2001 è risultato pari a 2,4 milioni di euro (0,5 milioni di euro nel 2000), ed ha risentito degli accantonamenti sopra descritti ad ha beneficiato del riconoscimento anticipato delle imposte differite attive relative al minor carico fiscale di cui la capogruppo, Manuli Rubber Industries SpA, beneficerà in seguito alla rivalutazione effettuata sui propri beni ammortizzabili secondo le vigenti norme di legge.

Questa rivalutazione, dettata esclusivamente da ragioni di natura fiscale, non è stata recepita nel bilancio consolidato.

Sul fronte patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto consolidato è risultato pari a 43,6 milioni di euro al 31 dicembre 2001 rispetto ai 41,4 milioni di fine 2000. L'incremento risente dei cospicui investimenti effettuati per aumentare la capacità produttiva degli stabilimenti di Manuli Rubber Industries di Ascoli Piceno e del nuovo stabilimento di Manuli Auto Polka.

Il capitale circolante scende a 51,1 milioni di euro; la diminuzione è stata determinata in parte dal calo delle attività correnti (144,9 milioni a fine dicembre 2001 dai 174,6 milioni dell'anno precedente), che è stato parzialmente compensato dalla diminuzione delle passività correnti, che scendono a 94 milioni di euro circa dai 115,4 milioni del 2000.

Le attività immobilizzate (immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie) sono passate a fine 2001 a 131,3 milioni di euro, in diminuzione del 4,7% rispetto all'esercizio precedente. Le passività a medio lungo termine di natura non finanziaria (prevalentemente fondo TFR) sono state pari a 13,3 milioni di euro al 31 dicembre 2001 rispetto ai 13 milioni dell'esercizio precedente. Per effetto di queste variazioni, il capitale investito netto di fine 2001 è pari a 169,2 milioni di euro, in calo rispetto ai 183,9 milioni dell'esercizio precedente.

Il Patrimonio netto del Gruppo MRI al 31 dicembre 2001 ammonta a 125,5 milioni di euro rispetto ai 142,4 milioni di euro di fine 2000. Tale riduzione è stata determinata soprattutto dall'annullamento di azioni proprie per 17,4 milioni di euro. L'Assemblea dei Soci che ha approvato il progetto di bilancio 2001 ha anche deliberato la distribuzione di un dividendo unitario pari a 0.026 _ per ciascuna delle azioni in circolazione, invariato rispetto all'esercizio precedente. Il dividendo sarà messo in pagamento a decorrere dal 9 maggio 2002.

Il rallentamento della congiuntura economica in corso sui principali mercati di riferimento del Gruppo MRI condiziona anche l'esercizio 2002, per il quale si prevede un ulteriore lieve calo delle vendite nette consolidate.

La flessione riguarderà in primo luogo il settore Auto e quello oleodinamico. D'altro canto le mirate azioni di ristrutturazione e di delocalizzazione che hanno riguardato in primo luogo il segmento Gruppo Auto, dovrebbero invece permettere di realizzare già a partire dalla gestione economica in corso un miglioramento del risultato operativo.

MELIORBANCA: Bilancio 2001

Nel 2001 Meliorbanca ha proseguito con successo il processo di crescita iniziato l'anno precedente con lo sbarco in Borsa. Nonostante il peggioramento del quadro macroeconomico e dei mercati finanziari, Meliorbanca SpA ha chiuso l'esercizio con un utile netto pari a 25 milioni di euro (+2% a/a), mentre l'utile netto consolidato ha superato i 24 milioni di euro (+1% a/a)



P. Domenico Gallo (P)

Meliorbanca è una banca d'affari attiva principalmente nel settore dell'investment banking e del private banking di fascia elevata. La caratteristica principale che contraddistingue l'Istituto, presieduto da Pier Domenico Gallo, all'interno del sistema bancario nazionale è in primo luogo il suo approccio

al cliente innovativo e personalizzato. Dopo la quotazione a Piazza Affari avvenuta nel corso del 2000, Meliorbanca ha proseguito con successo il suo processo di crescita nonostante il forte peggioramento del quadro macroeconomico e dei mercati finanziari. Il 2001 si è presentato come un anno di ulteriore sviluppo sia per la capogruppo che per tutte le società del Gruppo. Nel corso dell'ultimo esercizio, infatti, l'utile netto di Meliorbanca Spa si è fissato a 25 milioni di euro con una crescita del 2% rispetto all'anno 2000, mentre l'utile netto consolidato ha superato i 24 milioni di euro (+1% rispetto all'anno precedente).

Questi risultati si presentano come il frutto di un vincente modello di business messo in atto da Meliorbanca; modello che si incentra su una molteplicità di servizi offerti alla clientela. Questa scelta ha permesso di continuare nella fase di graduale espansione commerciale e, al tempo stesso, ha evitato che andamenti negativi di una singola linea di business potessero condizionare il risultato dell'intero Istituto. In particolare, per quanto riguarda i principali segmenti di attività della Banca si devono segnalare i profitti realizzati dall'area del private equity, che grazie alla Gallo & C, società controllata al 100%, ha beneficiato dei proventi della Management Company del fondo chiuso KIWI 1. Allo stesso modo rilevanti sono stati i profitti registrati dall'area di advisory e di capital market. La prima può, oggi, considerarsi come una delle realtà italiane di più ampia reputazione e rilievo, mentre la seconda pur essendo di recente creazione, si sta sviluppando ben oltre gli stessi obiettivi fissati nei piani. Sfavorevole è stato, invece, l'andamento

dei margini nel settore del private banking, che più ha risentito, come del resto per tutti gli operatori del settore, della gravissima crisi dei mercati finanziari. I più che soddisfacenti risultati ottenuti, si devono analizzare all'interno di un complesso contesto economico-finanziario internazionale, che nel corso del 2001 è stato soggetto a forti pressioni: i mercati finanziari hanno risentito visibilmente della fase di riduzione della crescita nella prima parte dell'anno, mentre nel terzo trimestre hanno registrato una accentuata volatilità, accompagnata da un crollo delle quotazioni in seguito agli attacchi terroristici dell'11 settembre scorso in USA.

Il quadro economico generale, nonostante i diversi segnali di ripresa produttiva che sono emersi anche in corrispondenza dell'arrivo del nuovo anno, rimane però ancora difficile ed è probabile che condizioni di volatilità e incertezza delle quotazioni possano permanere anche nel corso del 2002. In questo contesto generale, il totale dell'attivo del Gruppo Meliorbanca al 31/12/2001 è risultato pari a 2.519 milioni di euro, in crescita del 23% rispetto ai 2.056 milioni dell'esercizio precedente. Dal lato del passivo, emerge come la raccolta obbligazionaria sia cresciuta del 66% passando da 969 milioni di euro a 1.615 milioni. Il Patrimonio netto, comprensivo dell'utile d'esercizio, è cresciuto dell'11% attestandosi a 203 milioni di euro.

In merito alle voci del conto economico, si evidenzia come il margine d'intermediazione del Gruppo abbia raggiunto i 114 milioni di euro, crescendo del 25%. In particolare sono aumentati i ricavi dell'Investment banking, sia per l'attività di Advisory e Private Equity sia per il Capital Market. I ricavi da servizi (inclusi i dividendi da partecipazioni strumentali) sono cresciuti del 52% rispetto all'anno 2000, mentre le commissioni nette (inclusi gli earn out relativi ad operazioni legate al merchant banking) sono aumentate del 50%, attestandosi a 52 milioni di euro (35 milioni nel 2000). In particolare, le commissioni generate dall'advisory e dal private equity sono cresciute dell'89%, passando da 15 a 28 milioni di euro, mentre le commissioni del capital market sono pari a oltre 9 milioni di euro (3 milioni di euro circa nel 2000). Il risultato operativo consolidato è aumentato del 21% rispetto all'anno precedente, fissandosi a 66 milioni di euro. Il settore del risparmio gestito registra una crescita della massa del 15% ma una flessione delle commissioni nette (-32%) per i minori volumi di transazioni, legati alla note vicende di mercato.

I costi operativi si attestano nel complesso a circa 48 milioni di euro (+29% rispetto ai 38 del 2000), di cui 23 milioni di euro a titolo di spese del personale. I maggiori costi sono legati principalmente agli investimenti

sostenuti per lo sviluppo delle nuove aree di business e per l'espansione territoriale. Il cost/income ratio è pari al 42%; i non interest income sono il 287% circa dei costi del personale e il 138% dei costi totali. Come anticipato, l'utile netto è stato di 24,2 milioni di euro, con un progresso dell'1% sul valore dell'esercizio precedente; si evidenzia che le riprese di valore sui crediti sono pari a 2 milioni di euro rispetto ai 16 del passato esercizio.

Tali risultati, secondo il management della Banca, sono ancora più significativi se si considera il fatto che scontano un andamento dei mercati assai poco favorevole e allo stesso tempo confermano la validità del modello di business adottato dal Gruppo, caratterizzato da un'offerta integrata di servizi finanziari personalizzati, con un ruolo significativo delle attività di consulenza. Anche per la capogruppo, Meliorbanca SpA, il 2001 è stato un anno di conferma del trend di crescita già evidenziato nell'esercizio precedente. Il margine di intermediazione di Meliorbanca Spa è cresciuto del 16% rispetto all'anno 2000, fissandosi a 91 milioni di euro rispetto ai 78 dell'anno precedente, nonostante gli interessi netti siano rimasti sostanzialmente invariati. Il risultato operativo è aumentato del 6%, attestandosi a 55 milioni di euro, mentre l'utile netto, pari a 25 milioni di euro, è salito del 2% rispetto al 31 dicembre 2000. Tale performance è ancora più rilevante se si considera il minore importo delle componenti straordinarie, che evidenziano un valore di 11 milioni di euro in meno rispetto all'esercizio 2000. Il patrimonio netto di Meliorbanca S.p.A., al 31 dicembre 2001, è pari a 206 milioni di euro mentre il totale dell'attivo è risultato pari a 2.480 milioni di euro.

Nel corso del 2001 il perimetro di consolidamento del Gruppo Meliorbanca è variato in quanto, oltre alla Capogruppo Meliorbanca S.p.A. e alle controllate Gallo & C. S.p.A. e Sis.Pa.S.p.A., vengono consolidate integralmente MeliorConsulting S.p.A. e Beltion Gestioni Patrimoniali S.A. Con riferimento a quest'ultime due società si evidenzia che Beltion Gestioni Patrimoniali S.A., controllata al 100%, attiva nel settore del risparmio gestito, ha chiuso con un utile di circa 2.000 euro (bilancio relativo al periodo marzo 2000-dicembre 2001), mentre MeliorConsulting S.p.A., società di consulenza nel settore della finanza agevolata, posseduta al 61%, ha chiuso con un utile di circa 155.000 euro.

L'anno scorso è, inoltre, proseguito il processo di gra-

duale espansione territoriale del Gruppo con l'apertura di 5 nuove sedi: Bari, Bologna, Cagliari, Milano e Torino, mentre nel biennio 2002 - 2003 si contano di aprire altre otto sedi in territori interessanti dal punto di vista delle attività svolte. L'obiettivo del piano di rafforzamento della presenza territoriale del Gruppo è sempre quello di avere dei presidi leggeri sul territorio, capaci di originare business, mantenendo rigorosamente al centro la capacità di execution delle diverse opportunità di affari. In tal senso si deve considerare lo sforzo compiuto nel 2001 per adeguare le strutture di supporto al grande e significativo processo di crescita della Banca. Notevoli sono stati gli investimenti compiuti per adeguare i sistemi informatici del Gruppo, che diviene sempre più orientato sull'Information technology, mentre contemporaneamente è aumentato il numero di nuovi addetti inseriti nello staff. La politica di crescita e potenziamento della struttura di Meliorbanca è proseguita anche con l'arrivo del nuovo anno; tra le iniziative avviate nei primi mesi del 2002 si ricorda che Meliorbanca ha acquisito una partecipazione del 7% in HC Istanbul, società turca attiva nel settore dell'investment banking con un modello di business affine a quello di Meliorbanca e caratterizzato da una forte attenzione al cliente. La partecipazione in HC Istanbul consentirà a Meliorbanca di poter svolgere il ruolo di canale privilegiato di accesso ai mercati finanziari turchi. Il 28 gennaio 2002 è divenuta operativa Meliorbanca Asset Management SGR Spa, la SGR del Gruppo. La nuova società sta già istituendo un fondo di private equity per investitori qualificati, MeliorEquityFund I, per un importo massimo di 120 milioni di euro. Nel frattempo, il fondo STAR Venture 1, fondo di private equity costituito nella seconda metà del 2000 di cui Meliorbanca è advisor, ha già restituito il 30% dei capitali raccolti grazie a 4 disinvestimenti, mentre il Fondo Ducato Venture (gruppo MPS) raccolto nel 1999, di cui Meliorbanca è advisor esclusivo, ha già venduto due partecipazioni. Il rendimento lordo generato da entrambi i fondi è superiore al 20%. Sempre nei primi mesi del 2002, Meliorbanca ha acquisito un'ulteriore quota di MeliorConsulting SpA, detenendo così ad oggi il 63,58%; nel mese di febbraio è inoltre divenuta operativa Meliorfactor, la nuova società di factoring del gruppo Meliorbanca.

Roberta Moscioni



EUROBORSA ONLINE offre **GRATUITAMENTE** alle **SOCIETA' QUOTATE** i seguenti servizi:

- **Presenza** sul proprio sito con la **SCHEDA DELLA SOCIETA'**
- **Pubblicazione** immediata e tempestiva dei **COMUNICATI STAMPA**
- Una **NEWSLETTER** "business to investor" grazie alla quale potrete comunicare direttamente con gli investitori, **GESTITA IN AUTONOMIA**

Siete interessati alla nostra offerta? Volete partecipare alle iniziative di EUROBORSA ONLINE ? Volete ampliare la Vostra CERCHIA DI INVESTITORI ?

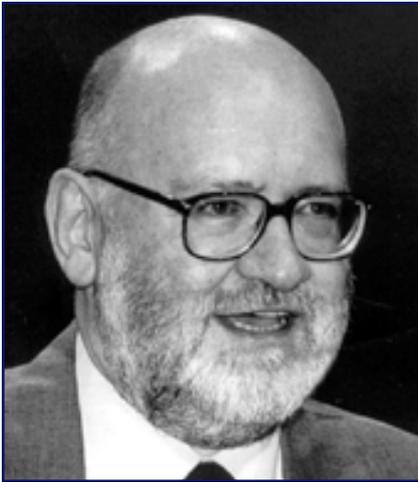
**Contattateci per avere la Vostra password
ed iniziare IMMEDIATAMENTE ad usufruire dei servizi di EUROBORSA ONLINE**

www.euroborsa.it - redazione@euroborsa.it - tel. 06/3701805

Vittoria Assicurazioni Spa: bilancio dell'esercizio 2001

**L'esercizio mette a segno un ottimo incremento dell'utile
(+ 57.2 % rispetto al precedente esercizio).**

Il ROE si porta all'11.5 in linea con gli obiettivi aziendali



R. Guarena (AD)

Le componenti della gestione aziendale che principalmente hanno contribuito alla formazione del risultato dell'esercizio 2001 sono così riepilogabili.

Nel lavoro diretto italiano, i rami vita evidenziano una riduzione di circa il 16.8 %, passando dai 229 milioni di euro del 2000 ai 191 milioni del

l'esercizio seguente. Va osservato come lo sviluppo attuale del portafoglio trovi la sua fonte fondamentale nel comparto dei premi unici, a loro volta correlati ai prodotti finanziari; la volatilità dei mercati finanziari, d'altro canto, ha originato dei momenti di flessione, che è stato possibile recuperare in parte.

Più in dettaglio, gli effetti negativi dell'andamento del mercato borsistico sono stati parzialmente compensati con il successo riscosso dall'immissione di nuovi prodotti Unit, indubbiamente più rispondenti alle aspettative di mercato, come di altri prodotti riconducibili al settore previdenziale.

Al contrario, i rami danni del lavoro diretto evidenziano una crescita dei premi pari al 5.1 %. Buona la crescita dei Rami Auto, con il 7.74 % di incremento: la raccolta è, più in dettaglio, cresciuta dai 353 milioni di euro del 2000 ai 380 milioni del 2001. Buona anche la performance dei rami elementari, con un incremento dell'8.1 % circa. Complessivamente, in definitiva, la raccolta premi del lavoro diretto si attesta a 745 milioni, con una flessione molto contenuta rispetto all'esercizio precedente (- 1.53 %). Con riferimento all'organizzazione commerciale, nel corso dell'anno si è avuta l'apertura di 3 nuove Agenzie Generali, mentre 3 sono state le chiusure e 20 Agenzie sono state riorganizzate.

Alla fine dell'esercizio 2001, in pratica, la Compagnia risultava presente sul territorio con 186 Agenzie Generali e con 182 Sub-agenzie professionali. Va notato come nel 2001 sia continuata l'attenta gestione della qualità del servizio alla clientela. Nel corso dell'anno, inoltre, sono stati consolidati gli accordi di bancassicurazione esistenti ed avviati rapporti di collaborazione con 4 nuovi partners.

Come si evince dalla disamina del conto economico riclassificato, il risultato del conto tecnico dei rami vita denota una contrazione, attestandosi a 7.6 milioni di euro, mentre - di contro - il risultato tecnico dei rami

danni risulta in miglioramento, portandosi a più di 12 milioni di euro. Gli investimenti patrimoniali hanno raggiunto a fine esercizio 2001 una consistenza di 1.830 milioni di euro, con un incremento rispetto all'anno precedente di 136 milioni in valore assoluto, ed una crescita percentuale di 8 punti.

I proventi ordinari da investimenti hanno registrato un incremento del 10.2 %, passando dai 67 milioni di euro del 2000 ai 74 milioni dell'esercizio oggetto di analisi.

Il totale complessivo ha, invece, registrato una riduzione, a causa del forte incremento delle rettifiche di valore su talune tipologie di investimento (in particolare su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso). Pur in presenza di tali svalutazioni di valori mobiliari, connesse al negativo andamento dei mercati finanziari, l'utile netto ha raggiunto l'ammontare di quasi 21 milioni di euro, vale a dire il 57.2 % di incremento sul risultato netto del precedente esercizio, che era ammontato a 13 milioni di euro. Va tenuto presente l'influsso derivante dal recupero della sanzione amministrativa di circa 4 milioni di euro, stabilita a suo tempo dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ma ritenuta non applicabile alla Compagnia con provvedimento del Consiglio di Stato del febbraio 2002.

L'indice di redditività del capitale proprio (ROE) si quantifica nell'11.5 %, in linea con gli obiettivi aziendali.

Con riferimento all'andamento registrato nei primi mesi dell'esercizio 2002, nonché alla prevedibile evoluzione della gestione del medesimo esercizio, va rilevato - in primo luogo - che è continuato nei rami vita il collocamento dei prodotti unit linked, sia tramite la rete agenziale, con risultati soddisfacenti in termini di sviluppo produttivo, sia mediante le istituzioni creditizie collegate.

Viene attribuita una particolare attenzione anche ai prodotti tradizionali, che i clienti stanno riconsiderando per i loro contenuti previdenziali. Nei rami R.C. autoveicoli terrestri e natanti prosegue la politica di personalizzazione delle tariffe. Quanto agli oneri di gestione, essi risultano in linea con i programmi aziendali, finalizzati a ridefinire le procedure gestionali con un'accentuata informatizzazione. Ciò consentirà un rilevante contenimento dei costi di esercizio.

Con specifico riferimento alla gestione dei sinistri, poi, una nuova procedura dovrebbe consentire di consentire i costi di liquidazione e ridurre i tempi tecnici, elevando il livello di servizio alla clientela.

Le politiche adottate per la gestione finanziaria sono caratterizzate da una prudenza notevole, compatibilmente con l'esigenza di cogliere le migliori opportunità reddituali. Quanto al riparto dell'utile dell'esercizio, la remunerazione degli azionisti prevede l'assegnazione di un dividendo di 0.11 euro a ciascuna azione, per una erogazione complessiva di 3.3 milioni di euro.

La rimanente quota dell'utile è destinata a riserve (sia legale che disponibile, rispettivamente per rami danni e rami vita).

Gruppo ART'E':

bilancio dell'esercizio 2001

**Forte crescita della redditività (l'utile netto aumenta del 118 %).
In aumento anche il valore della produzione consolidata,
che raggiunge i 75 miliardi di lire**

L'esercizio 2001 è stato caratterizzato, in linea generale, da un miglioramento rilevante dei risultati consolidati, sotto i profili commerciale, economico e patrimoniale. Nel 2001 è stato mantenuto un forte impegno per il consolidamento degli asset fondamentali (marchio, database commerciale, rete di vendita) ed, allo stesso tempo, sono stati avviati nuovi progetti di attività, con particolare riferimento all'apertura delle prime gallerie.

Questi brillanti risultati, che nel prosieguo della disamina saranno più esaurientemente esposti ed analizzati, sono stati raggiunti in un esercizio caratterizzato da un contesto esterno complesso ed incerto, che ha - in modo particolare - colpito i settori di gamma alta.

Esaminando più attentamente l'andamento gestionale va, in primo luogo, rilevato che nel 2001 il valore della produzione del gruppo è cresciuto del 13 %, passando dai 67 miliardi di lire del 2000 ai 75 dell'esercizio successivo.

I ricavi delle vendite sono stati realizzati per circa il 69 % sulla clientela già esistente e per il rimanente 31 % conseguiti su clientela di nuova acquisizione.

L'operatività sulla clientela esistente ha sviluppato ricavi per poco meno di 50 miliardi, ed ha rappresentato il segmento a maggiore crescita (+ 21 %).

In termini di numero dei clienti, nel corso dell'anno oggetto di analisi sono stati acquisiti alla base dati oltre 7.000 nuove posizioni, ammontare che ha portato il numero totale dei clienti a superare le 43.000 unità.

Nel 2001 l'offerta è stata allargata, in quanto alla tradizionale linea rappresentata dalle opere d'arte a tiratura limitata sono state affiancate ulteriori 3 proposte, le opere uniche realizzate da artisti giovani o già affermati, le edizioni d'arte a tiratura limitata ed i gioielli d'arte.

La rete di vendita è cresciuta nell'anno di circa 25 unità, e ciò ha consentito una crescita complessiva del numero degli appuntamenti del 22 % circa.

La crescita si è concentrata pressoché interamente nel settore della gestione diretta, mentre le dimensioni di rete sono rimaste praticamente stabili nel settore delle agenzie generali.

Il gruppo ha conseguito nel 2001 una sostanziale crescita della redditività: il MOL è cresciuto del 37 %, passando da poco meno di

10 miliardi a 13 miliardi.

Quanto al reddito operativo, la crescita percentuale è stata anche più significativa (+ 49 %), con un dato 2001 che si porta a più di 10 miliardi, contro i 7 miliardi del precedente esercizio.

L'incidenza sul fatturato

migliora in modo significativo, aumentando dal 10 % del 2000 al 14 % del 2001.

Il saldo della gestione finanziaria risulta fortemente migliorato, superando quota un miliardo di lire. Tale risultato è correlato ad un soddisfacente andamento della gestione dei titoli in portafoglio, che ha generato un utile di circa 1.7 miliardi.

Nonostante la gestione straordinaria abbia consuntivato un saldo negativo per circa 2 miliardi, in crescita rispetto al dato del 2000 (0.7 mld), l'utile netto si quantifica in circa 7 miliardi di lire, contro i poco più di 3 registrati nel 2000, con una crescita di ben il 118 %.

Esaminando l'evoluzione della struttura finanziaria-patrimoniale, si nota come il capitale investito si sia ridotto da 47 a 44 miliardi di lire.

Si è modificata la composizione del capitale, poiché si è ridotto il peso del circolante, che è passato dall'80 % al 59 % del capitale investito, mentre si è incrementato il peso delle immobilizzazioni.

La crescita del capitale immobilizzato è correlabile a svariati fenomeni, tra i quali possono essere ricordati:

- Le spese sostenute in un nuovo sistema software, costituito da un modulo ERP per la gestione dei sistemi amministrativi e di sistemi CRM operativo ed analitico;
- Il trasferimento della sede in un nuovo stabile e l'apertura di nuove filiali sul territorio;
- L'acquisto di azioni proprie;
- La preparazione del progetto "gallerie".



M. Ferrari (P)

Il patrimonio netto è cresciuto dai 79 miliardi di lire di fine 2000 agli 86 miliardi al 31 dicembre 2001, per effetto degli utili di esercizio.

La posizione finanziaria netta migliora anch'essa, passando dai 32 miliardi di lire del 2000 ai circa 42 dell'esercizio seguente.

Tale miglioramento, che si è registrato particolarmente nel terzo trimestre, ha avuto come causa determinante le modifiche avutesi nella gestione del capitale circolante.

Sono stati introdotti strumenti (come il factoring pro soluto) per lo smobilizzo dei crediti commerciali, strumenti che assumono caratteristiche di stabilità e strutturalità.

In sostanza, pertanto, sono state create le condizioni per modificare in via stabile la struttura dei cash flows prodotti, riducendo in misura significativa l'impiego di capitale necessario a finanziare il portafoglio crediti commerciali.

Con specifico riferimento alla prevedibile evoluzione della gestione nell'esercizio in corso (2002), come esposto nella relazione

degli amministratori, si osserva - in primo luogo - come l'attività commerciale di raccolta di ordini si è svolta su basi soddisfacenti, nel primo semestre dell'esercizio corrente. Va, inoltre, rilevato come i segnali che possono essere tratti dall'attività confermano la potenzialità di un ulteriore, sostanziale incremento dei risultati su base annua.

Quanto all'andamento gestionale della capogruppo, il bilancio al 31 dicembre 2001 evidenzia un utile netto di circa 6.5 miliardi di lire. La proposta di destinazione degli utili può essere così compendiate:

- Il 5 % viene allocato a riserva legale (per un ammontare di 0.3 miliardi di lire);
- Agli azionisti viene assegnato un dividendo di 0.40 euro, pari a lire 775, per ciascuna azione in circolazione al momento dello stacco della cedola (dedotte le azioni detenute dalla Società);
- La parte rimanente viene, infine, attribuita alla riserva straordinaria.

CAMPARI:

Bilancio dell' esercizio 2001

L'esercizio 2001 ha segnato un punto di svolta per il Gruppo Campari, che ha realizzato eccellenti risultati economico-finanziari: il fatturato consolidato è risultato pari a 494,3 milioni di euro (+13,9%); l'utile netto, è stato di 63,4 milioni di euro, in crescita del 20,0%. E' stata deliberata la distribuzione di un dividendo di euro 0,88 per azione

Il Gruppo Campari è tra i leader mondiali nella produzione di bevande alcoliche e vanta 140 anni di esperienza nel settore. La Società produce e commercializza prodotti tra i marchi più prestigiosi nel settore beverage, quali Campari, SKYY Vodka e Cynar nel segmento spirits e Cinzano e Sella & Mosca nel segmento wines. Il Gruppo Campari ha sede a Milano, ma possiede stabilimenti anche in Brasile e Francia, con una produzione in grado di soddisfare richieste provenienti da più di 190 paesi. Oltre alla leadership nei mercati italiano e brasiliano, Campari vanta una posizioni di primo piano negli USA, in Germania e in Svizzera. L'esercizio 2001 ha segnato un punto di svolta per il Gruppo Campari per la concomitanza di eventi diversi, come per esempio la rilevanza delle acquisizioni effettuate, gli effetti positivi derivanti dal processo di quotazione in Borsa e il raggiungimento di eccellenti risultati economico-finanziari.

Nel mese di gennaio 2001, Campari ha finalizzato l'acquisto del gruppo brasiliano UDV, proprietario tramite anche alcune sue controllate di marchi leader nei mercati brasiliano ed uruguayano. Grazie ad un'intensa strategia di acquisizioni a livello internazionale perseguita negli ultimi anni, il Gruppo Campari oggi possiede un portafoglio ricco e articolato su tre importanti segmenti del settore delle bevande: spirits, wines e soft drinks. In tutti e tre que-

ste aree di business Campari ha conseguito ottimi risultati nel corso dell'ultimo esercizio. In particolare, si può notare che il mercato spirits è cresciuto dell'1,1% nel 2001, a fronte di una crescita del Gruppo pari al 2,5%. Le vendite del segmento spirits hanno raggiunto i 283,8 milioni di euro con una crescita del 20,6% rispetto al risultato conseguito nel 2000, facendo registrare una incidenza sul totale delle vendite del Gruppo del 57,4%. La performance decisamente positiva è attribuibile per il 16,5% al consolidamento dell'acquisizione brasiliana e per il 4,1% (6,6% al lordo degli effetti di cambio) alla crescita organica, grazie alla positiva performance di tutti i marchi in portafoglio e in particolare di CampariSoda, SKYY Vodka e Jägermeister. Nel segmento wines, le vendite del 2001 (rappresentate quasi interamente dai marchi Cinzano) sono state pari a 73,6 milioni di euro, con una crescita complessiva dell'8,4% rispetto all'esercizio precedente. Nell'ultimo trimestre dell'anno, che rappresenta la punta di maggiore stagionalità, si sono registrate vendite eccezionali che hanno consentito al Gruppo Campari di invertire la tendenza dei primi nove mesi, che aveva evidenziato un andamento non positivo. Per quanto riguarda il segmento dei soft drinks, nel 2001 sono state realizzate vendite pari a 127,4 milioni di euro, in crescita del 2,5% sul 2000, con una incidenza sul totale delle vendite del 25,8%. Questo

risultato è stato ottenuto in primo luogo grazie all'andamento decisamente positivo del Crodino, mentre tutte le altre bevande gassate (Lemonsoda, Oransoda, Pelmosoda) hanno risentito delle condizioni climatiche sfavorevoli e dell'inasprimento della concorrenza. L'andamento complessivo delle vendite del Gruppo mostra un valore totale di 494,3 milioni di euro a fine 2001 rispetto ai 434,0 milioni realizzati nel 2000 con una crescita del 13,9%. Tale performance risulta composta da una crescita esterna del 9,9%, sostanzialmente derivante dall'acquisizione delle attività brasiliane nel gennaio 2001, e da una crescita organica del 4,0%, che sale al 5,5% se depurata degli effetti negativi connessi all'andamento dei cambi. Per quanto riguarda la ripartizione geografica delle vendite del 2001, si può notare che grazie al consolidamento dell'acquisizione brasiliana delle attività UDV, avvenuta ad inizio anno, l'area Americhe ha ricevuto un notevole impulso; a fine esercizio, infatti, le vendite complessive sono state pari a 76,7 milioni di euro, facendo emergere una crescita del 111% rispetto al 2000 e portando l'incidenza sul totale delle vendite nette del Gruppo dal 8,4% al 15,5%. In Italia, le vendite hanno avuto un incremento del 5,8%, imputabile in minima parte (0,3%) all'avvio della commercializzazione dei succhi di frutta Granini ed in misura decisamente superiore (5,5%) al buon andamento dei prodotti in portafoglio. Le vendite sul mercato italiano hanno potuto beneficiare del positivo avvio della commercializzazione dei prodotti Cinzano, le cui vendite nette nel 2001 hanno raggiunto i 10,0 milioni di euro contro i 3,2 milioni dell'esercizio precedente. Negli altri mercati dell'Unione Europea, che rappresentano complessivamente il 22% del mercato di sbocco di Campari, la crescita delle vendite è risultata più contenuta e pari al 2,8% in seguito al condizionamento negativo dell'importante mercato tedesco, che pur di fronte ad una crescita complessiva delle vendite del 2,0% ha evidenziato una contrazione di Campari, in flessione del 4,1%. Tra le altre voci di conto economico da segnalare i diversi livelli di redditività, tra i quali emerge il margine commerciale, che è sicuramente uno dei più rappresentativi dell'andamento della gestione. Quest'ultimo, che rappresenta la redditività dei prodotti venduti al netto dei costi di produzione, vendita, distribuzione e degli investimenti promo-pubblicitari, nel 2001 si è attestato a 136,5 milioni di euro evidenziando una crescita netta del 11,1% rispetto all'esercizio precedente e una incidenza sulle vendite nette del 27,6%. La ripartizione del margine commerciale del Gruppo Campari del 2001 tra le tre aree di business mette in evidenza quanto segue: la crescita complessiva dell'11,1% a livello di totale margine commerciale è stata determinata da una crescita del margine commerciale dei segmenti spirits e soft drinks e da una contrazione di quello del segmento wines. Il segmento spirits con una incidenza che ha superato il 74% del totale ha confermato il suo ruolo di core business del Gruppo. Il margine commerciale di questo segmento ha raggiunto i 101,4 milioni di euro, registrando una crescita del 13,9% rispetto al 2000, superiore pertanto alla crescita complessiva del Gruppo. Il margine commerciale del segmento wines è stato di 11,4 milioni di euro nel 2001, in flessione del 15,5% rispetto al dato del 2000. Questa contrazione è imputabile a due cause principali: uno sfavorevole mix delle vendite ed i consistenti investimenti promo-pubblicitari sostenuti. Il margine commerciale dei soft drinks nel 2001 è stato invece di 21,9 milioni di euro, in crescita del 18,1% rispetto a quello realizzato nell'anno precedente

quando si era fissato a 18,6 milioni di euro. I margini operativi consolidati hanno beneficiato del mix favorevole delle vendite, che ha visto aumentare il peso dei brand a più elevata redditività: l'EBITDA e l'EBIT prima dei costi non ricorrenti, attribuibili per la maggior parte all'operazione di quotazione, hanno registrato una crescita rispettivamente del 13,5% e del 9,0%. In particolare, il margine operativo lordo (EBITDA) prima dei costi non ricorrenti del 2001 ha raggiunto i 120,0 milioni di euro, pari al 24,3% delle vendite nette. Il risultato operativo, invece, è stato pari a 94,2 milioni di euro, pari al 19,1% delle vendite nette. L'incremento dell'ammortamento di avviamento e marchi relativo alla già citata acquisizione brasiliana, ha inciso in modo diretto su questo livello di redditività. L'utile prima delle imposte, pari a 94,0 milioni di euro, ha evidenziato una contrazione del 3,6% rispetto all'anno precedente. Questo risultato è imputabile principalmente ai minori proventi finanziari per 2,1 milioni di euro; alle maggiori perdite su cambi per 4,0 milioni di euro e dal minore apporto di proventi non operativi per 600mila euro, principalmente imputabile al conseguimento di minori plusvalenze su immobili non strumentali. L'utile netto, è stato di 63,4 milioni di euro, in crescita del 20,0% rispetto a quello realizzato nel 2000. A tale risultato ha contribuito la riduzione del carico fiscale nominale dell'esercizio rispetto a quello precedente, penalizzato da un accantonamento al fondo rischi fiscali per un ammontare di 17,0 milioni di euro. Si conferma inoltre la forte capacità del Gruppo di generare cassa: il rendiconto finanziario evidenzia infatti un surplus di cassa della gestione operativa di 88,3 milioni di euro. Al 31 dicembre 2001 la posizione finanziaria netta è positiva per 96,6 milioni di euro, mentre il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2001 ammonta a 430,3 milioni di euro. Sulla base dei risultati della gestione economica del 2001, l'Assemblea dei Soci di Campari ha deliberato la distribuzione di un dividendo di _ 0,88 per azione al lordo delle ritenute di legge, con stacco della cedola n. 2 in data 6 maggio 2002 e in pagamento a partire dal 9 maggio 2002. Tra gli eventi più significativi immediatamente successivi alla chiusura dell'esercizio 2001, si segnala che il 15 gennaio 2002 il Gruppo Campari ha perfezionato l'acquisizione di un'ulteriore partecipazione del 50% in Skyy Spirits, LLC, società americana proprietaria di SKYY Vodka, uno dei principali brand di premium vodka negli Stati Uniti, divenendone quindi azionista di controllo con una partecipazione del 58,9%. Il 6 febbraio 2002, il Gruppo ha inoltre perfezionato l'acquisizione del 100% di Zedda Piras S.p.A., società con sede operativa ad Alghero e proprietaria dell'omonimo Mirto di Sardegna, che controlla il 67,62% di Sella & Mosca S.p.A., uno dei più importanti operatori vitivinicoli in Italia. Sulla base di queste informazioni, si può concludere che anche il 2002 sarà un esercizio caratterizzato da importanti cambiamenti strutturali per il Gruppo Campari. Le acquisizioni portate a termine nei primi mesi del corrente anno sono già di per se molto significative e il solo loro consolidamento dovrebbe generare un incremento superiore al 30% nelle vendite nette consolidate del Gruppo. Soprattutto il segmento degli spirits, grazie alle recenti acquisizioni, assumerà una importanza strategica ancora più rilevante nel portafoglio prodotti del Gruppo. In assenza di fattori congiunturali particolarmente sfavorevole, si può così ragionevolmente presumere che il Gruppo Campari potrà conseguire un consistente miglioramento della redditività operativa alla fine dell'esercizio in corso.

Roberta Moscioni

CREDITO VALTELLINESE: Bilancio 2001

**Il 2001 ha evidenziato la crescita dei principali aggregati patrimoniali quale testimonianza del significativo progresso sia dell'attività di raccolta che di erogazione del credito del Gruppo bancario Credito Valtellinese.
A livello di conto economico emerge un utile ordinario di 42,2 mln di euro (+10,6%) e un utile netto di 24,8 mln di euro, in crescita del 1,6%**

Il Gruppo bancario Credito Valtellinese nasce nei primi anni '80, a seguito della crescita delle dimensioni del Credito Valtellinese che ha portato alla costituzione di alcune società operative con obiettivi ben definiti; lo scopo era quello di estrarre dalla Banca tutte le attività non tipicamente bancarie sia per semplificare il sistema sia per aumentare il presidio strategico sui territori di appartenenza.

Con il passare del tempo, il Gruppo Credito Valtellinese non si è limitato però alla creazione di società strumentali all'attività bancaria, ma ha esteso il proprio ambito di mercato anche in settori complementari.

Anche il 2001 ha rappresentato un esercizio di sostenuta crescita sia della propria presenza territoriale, conseguita attraverso l'ingresso nel perimetro di consolidamento della Banca Regionale Sant'Angelo e l'apertura di altre 21 agenzie, sia della diffusione degli utenti dei servizi di on-line banking, che hanno superato le 100.000 unità.

Alla fine dell'esercizio, il Gruppo risulta così formato da sette banche territoriali (Credito Valtellinese, Credito Artigiano, Banca Popolare Santa Venera, Banca Regionale Sant'Angelo, Cassa San Giacomo, Banca Popolare di Rho, Banca dell'Artigianato e dell'Industria) insediate in Lombardia, Toscana, Lazio e Sicilia, una banca specializzata (Bancaperta), una fiduciaria di diritto svizzero (Aperta Gestioni Patrimoniali) e tre società di produzione (Deltas, Bankadati Servizi Informatici e Stelline Servizi Immobiliari).

E' evidente che il Gruppo è cresciuto in modo organico sulla base di un disegno strategico unitario basato sulla necessità di adattarsi e competere di fronte a nuove sfide e opportunità salvaguardando la capacità di crescita futura.

Proprio il guardare avanti ha spinto il Gruppo a sviluppare in modo particolare anche il canale Internet. Decisa è stata, nel 2001, l'espansione dei servizi Internet, che sono cresciuti rispetto al dicembre 2000 più del 45%, mentre gli utenti della linea banc@perta sono stati oltre 28.800.

Bancaperta è proprio per sua natura il centro specializzato per lo sviluppo di detto canale

on-line ed è grazie al suo prezioso contributo che il Gruppo concilia la sua voglia di innovazione con i valori tipici della banca locale. L'implementazione dei servizi offerti dalla "linea banc@perta" ha permesso al Gruppo di configurarsi come un E-group dove l'information and communication technology svolge un ruolo chiave in tutti gli ambiti delle Banche e non solo nei confronti dei Clienti.

La strategia perseguita dal Gruppo anche nel corso dell'ultimo esercizio è stata quella di creare una Banca a misura di cliente al fine di mantenere quella fidelizzazione che è punto di forza delle popolari.

In un contesto in rapido mutamento, il Gruppo bancario Credito Valtellinese ha ritenuto opportuno porre tra i suoi primi obiettivi l'attenzione per il cliente e l'impegno in ambito sociale, come mezzi fondamentali per potere mantenere l'attuale capacità distintiva. In questo modo, la natura di banca locale, tipica delle banche territoriali appartenenti al Gruppo non rappresenta una semplice opzione strategica, ma assume il ruolo di vantaggio competitivo.

Tutte le aziende bancarie del Gruppo diventano per i clienti punti di riferimento privilegiati sia per le esigenze di finanziamento che di investimento.

Anche se il 2001 è stato caratterizzato da sconvolgimenti politici e finanziari di portata internazionale, il Gruppo Credito Valtellinese ha dimostrato una capacità di crescita molto rilevante.

Nonostante uno scenario di riferimento particolarmente negativo, infatti, il Gruppo ha incrementato la propria attività sia nella tradizionale area dell'intermediazione creditizia (+3,4% la crescita del margine di interesse), sia con riferimento all'attività di erogazione di servizi alla clientela che si è tradotto in un progresso del margine da servizi di oltre il 29%. Anche se il 2001 si è caratterizzato per la caduta dei corsi borsistici, la gestione dei titoli di proprietà del Gruppo ha manifestato un andamento positivo.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2001 evidenzia valori patrimoniali in costante crescita che attestano il significativo progresso sia dell'attività di raccolta che di erogazione del credito.

In particolare, i mezzi finanziari raccolti complessivamente dalla Banca, calcolati come sommatoria della provvista diretta e del risparmio finanziario della clientela, hanno raggiunto i 6.033 milioni di euro, incrementandosi del 3,6% rispetto al valore di fine esercizio scorso.

Al suo interno l'aggregato vede la raccolta diretta crescere del 7,9% a 2.742 milioni di euro rispetto ai 2.543 milioni di fine 2000; questo risultato è stato ottenuto grazie soprattutto al positivo apporto della componente più liquida rappresentata dagli strumenti a breve (+12,8%), principalmente conti correnti e pronti contro termine.

Per quanto riguarda la raccolta indiretta, l'aggregato si è mantenuto sostanzialmente stabile a 3.291 milioni di euro, nonostante la rilevante penalizzazione dei corsi azionari degli ultimi mesi, che non ha di certo favorito lo sviluppo dei prodotti di risparmio gestito e amministrato.

Nello specifico il risparmio amministrato rappresenta il 51,5% del totale, il risparmio gestito (somma di gestioni patrimoniali e fondi comuni) il 42% mentre il risparmio assicurativo, fortemente sostenuto dalla diffusione delle nuove gestioni patrimoniali assicurative, rappresenta il 6,5% della provvista diretta.

Significativa anche la crescita complessiva dei crediti verso la clientela che ha raggiunto i 2.044 milioni di euro, in aumento di 256 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, pari al 14,3% su base annua.

L'espansione dell'attività creditizia non è andato a danno della qualità del portafoglio crediti della Banca; il rapporto fra le sofferenze nette e gli impieghi netti permane su livelli molto ridotti, fissandosi all'1,9% rispetto al 2% di fine dicembre 2000. Al 31 dicembre 2001, il patrimonio netto del Gruppo Credito Valtellinese si fissa a 435,3 milioni di euro in aumento di 15,7 milioni rispetto ai 419,6 milioni dell'esercizio precedente.

In merito alle principali voci di conto economico, a fine 2001 emerge che il margine di interesse sale del 3,4% a 72,4 milioni di euro, mentre il margine di intermediazione, determinato dalla somma del margine della gestione denaro con il margine da servizi, i dividendi ed i profitti netti da operazioni finanziarie, registra una performance positiva del 18,6% attestandosi a più di 199 milioni di euro rispetto ai 167,9 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Questo incremento evidenzia la capacità della Banca di saper accrescere e rafforzare la redditività del proprio volume di affari nonostante il difficile andamento congiunturale dell'economia.

A fronte di uno sviluppo sostenuto delle attività e della rete distributiva, si registra un contenuto aumento delle spese amministrative (+3,7%). Il rapporto tra le spese amministrative ed il margine di intermediazione si attesta al 46,9% in ulteriore diminuzione rispetto al 53,6%

di fine 2000.

Il risultato lordo di gestione raggiunge i 52 milioni di euro e si incrementa del 8,4% su base annua. Questo risultato dimostra come il Credito Valtellinese abbia proseguito il suo cammino di crescita, che ha portato negli anni ad aumentare progressivamente la propria attività grazie all'allargamento della fonti di reddito, al contenimento dei costi operativi ed alla attenta politica degli investimenti.

La crescita fatta registrare dal risultato lordo di gestione associata alla migliorata qualità del portafoglio crediti ed alle conseguenti ridotte necessità di stanziamento a fronte del rischio creditizio, hanno consentito di migliorare l'utile delle attività ordinarie.

Quest'ultimo mostra, infatti, una significativa crescita del 10,6% a 42,2 milioni, quale testimonianza concreta della capacità di conservare il valore del patrimonio e conseguire una redditività adeguata anche in un contesto economico particolarmente negativo.

Dopo aver considerato l'apporto dell'utile straordinario (pari a 2,5 milioni di euro) ed aver dedotte le imposte sul reddito (per quasi 20 milioni di euro), l'esercizio 2001 si è chiuso con un utile netto di periodo di 24,75 milioni di euro, in crescita del 1,6% rispetto al valore di fine esercizio 2000.

Sempre nel corso del 2001, il Gruppo Credito Valtellinese ha avviato un ampio progetto volto alla creazione, al suo interno, di un'unica ed importante banca regionale in Sicilia ed importando presente sul territorio ed avente parametri di efficienza e livelli di patrimonializzazione pari a quelli delle banche più dinamiche del sistema bancario nazionale.

La realizzazione di tale obiettivo avverrà per il tramite dell'unificazione delle reti di sportelli del Gruppo in Sicilia e la creazione di un'unica banca nella regione.

La nuova società sarà il frutto di un'operazione di fusione mediante incorporazione della Banca Popolare Santa Venera SpA e della Leasingroup Sicilia SpA nella Banca Regionale Sant'Angelo SpA. Il progetto di fusione delle aziende siciliane del Gruppo Credito Valtellinese ha ottenuto le autorizzazioni dalla Regione Sicilia e dalla Banca d'Italia; la nuova realtà che nascerà da questa integrazione assumerà la denominazione di Credito Siciliano SpA.

A seguito di tale autorizzazione il progetto sarà sottoposto all'approvazione delle rispettive Assemblee.

Per quanto riguarda l'andamento dell'esercizio in corso, il Gruppo Credito Valtellinese mostra uno sviluppo in linea con le attese di crescita dei principali aggregati economici e patrimoniali previsti per il sistema bancario.

Con riferimento alle previsioni economiche della Banca, quindi, pur in presenza di una situazione congiunturale ancora incerta, si può ipotizzare un ulteriore miglioramento del risultato finale anche per il 2002.

Roberta Moscioni

GEWISS: Bilancio 2001

Nel 2001 il Gruppo Gewiss ha confermato la sua costante attenzione alle esigenze del mercato rafforzando la sua posizione competitiva, la notorietà del marchio e la sua immagine sull'alta qualità dei prodotti. In un contesto internazionale come quello elettronico, negli ultimi anni sempre più instabile, Gewiss ha realizzato risultati di tutto rilievo.

Nel 2001 l'utile netto consolidato è aumentato dell'1,3% rispetto all'anno 2000 a 22,7 milioni di euro, mentre il fatturato di Gruppo è cresciuto del 4,5% fissandosi a 349,3 milioni di euro

Il 2001 si è confermato come un anno di crescita per il gruppo Gewiss, nonostante il rallentamento generalizzato del settore di riferimento. Il Gruppo Gewiss è oggi una realtà leader a livello europeo nel settore dei materiali elettrici e prodotti illuminotecnici, la cui produzione va dai sistemi e componenti per installazioni elettriche di bassa tensione alla domotica, dagli interruttori automatici di sicurezza fino agli apparecchi di illuminazione.

Dalla sua nascita, che risale al 1970, il Gruppo ha fatto notevoli passi avanti tanto che, grazie ad una attenta e mirata politica di acquisizioni, si è presentato alle soglie del nuovo millennio come una realtà internazionale in grande espansione, con circa 2.200 dipendenti, 13 siti industriali in Italia e all'estero, filiali commerciali in Francia, Germania, Inghilterra e Spagna, agenzie e distributori in più di 80 paesi nel mondo. Oggi, il Gruppo risponde alle esigenze dell'impianto elettrico in tutte le sue fasi dalla progettazione alla disponibilità del prodotto fino all'assistenza post vendita, nelle realtà più avanzate e nei paesi in via di sviluppo.

Grazie a queste caratteristiche non c'è da stupirsi se nel corso dell'ultimo esercizio, Gewiss sia riuscita a migliorare tutti i suoi indicatori economici-finanziari sia a livello consolidato che di capogruppo, confermando così la solidità e la dinamicità della crescita. In uno scenario macroeconomico in fase di rallentamento e più specificatamente nell'ambito del settore elettrotecnico, influenzato da significative operazioni di fusione e di acquisizioni con conseguenti modifiche degli assetti industriali e commerciali internazionali, il Gruppo Gewiss si è contraddistinto non solo per i risultati economici-finanziari ottenuti, ma anche per quanto riguarda l'affermazione della qualità e dell'innovazione dei propri prodotti e delle tecnologie di produzione. In particolare, l'esercizio appena concluso è stato caratterizzato dall'arricchimento del catalogo con oltre 500 nuovi prodotti nell'ambito del progetto dell'"impianto elettrico completo" e dalla conferma della qualità e dell'innovazione tecnologica dei prodotti GEWISS alla FIERA INTEL 2001; inoltre è stato completato il progetto triennale per la produzione automatica

del nuovo interruttore magnetotermico compatto, con un impianto tra i più avanzati al mondo e sono proseguite le operazioni di razionalizzazione ed integrazione delle attività produttive e commerciali nell'ambito del Gruppo. A livello organizzativo, è stata definita la struttura organizzativa del Gruppo articolata su una Direzione di Coordinamento Strategico Corporate e cinque Direzioni Centrali operative.

I risultati raggiunti nel 2001 sono il frutto degli sforzi compiuti e dei forti investimenti effettuati nel triennio precedente (1998-2000). Infatti, grazie proprio ai consistenti investimenti di ampliamento della struttura produttiva, d'innovazione tecnologica e di aggregazione di nuove realtà aziendali che il Gruppo si accinge a compiere un ulteriore sforzo di penetrazione commerciale, sforzo che a questo punto appare necessario per realizzare completamente il più ampio obiettivo di sviluppo e crescita dimensionale.

Come accennato, nell'ambito del settore elettronico mondiale sempre più instabile sia a causa delle numerose operazioni di concentrazione dell'offerta sia per la maggiore concorrenza realizzabile solo sul piano del "prezzo", tramite operazioni di clonazione dei prodotti e politiche di dumping, invece che sulla ricerca di una maggiore "qualità" dei prodotti, come conseguenza di una costante attività di innovazione tecnologica e di capacità di rinnovare il prodotto, che si devono andare ad analizzare i positivi risultati conseguiti dal Gruppo Gewiss nel corso dell'ultimo esercizio. Quest'ultimo infatti nel 2001 ha confermato la sua costante attenzione alle esigenze del mercato rafforzando la sua posizione competitiva, la notorietà del marchio e la sua immagine sull'alta qualità dei prodotti, che in termini di risultati economici si è tradotto in un generale miglioramento sia in termini di margini reddituali che di posizione finanziaria netta rispetto al 2000.

In particolare, l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001 ha evidenziato un fatturato consolidato di 349,3 milioni di euro in aumento del 4,5% sul 2000, con una incidenza delle vendite all'estero del 44,1% in linea con il 2000. Il MOL si è fissato a 74,6 milioni di euro con una crescita del 15,8% rispetto

TABELLARE

all'esercizio precedente (64,4 milioni), attestandosi al 21,3% sul fatturato, rispetto al 19,3% del 2000. Il reddito operativo netto passa da 39,5 milioni di euro del 2000 a 49,6 milioni del 2001, migliorando sia in termine assoluto (+25,6%) che in percentuale sul fatturato (da 11,8% a 14,2%). Gli oneri finanziari netti al 31 dicembre ammontano a 12,7 milioni di euro con una incidenza percentuale sul fatturato del 3,6%.

Nel 2001 sono stati sostenuti costi straordinari per circa 2,1 milioni di euro e pagate imposte per 12,1 milioni di euro contro i 5,9 milioni registrati nel precedente esercizio, dove il minor carico fiscale era stato ottenuto grazie al risparmio "straordinario" realizzato dalla Capogruppo GEWISS, in applicazione di alcune agevolazioni di legge. Infine, l'esercizio 2001 si è chiuso con un utile netto pari a 22,7 milioni di euro, in crescita dell'1,3% rispetto all'anno 2000. Rettificando l'esercizio 2000 dai benefici fiscali straordinari, di cui sopra, il 2001 mostra un incremento del risultato finale del 20,6%.

Il cash-flow pari a 47,7 milioni di euro (13,6% sul fatturato) aumenta dello 0,7% sul 2000 mentre, l'indebitamento finanziario netto, pari a 81,9 milioni diminuisce del 31,4% rispetto ai 119,3 milioni del dicembre 2000. Il capitale investito netto passa da 282 milioni di euro del 2000 ai 265,5 milioni del 2001 ed è finanziato per il 62,3% dal patrimonio netto, per il 6,9% da altre fonti non finanziarie e per il residuo 30,8% dall'indebitamento bancario (nel 2000 pari al 42,3%).

Sulla base di questi risultati finali, il CdA ha deliberato di proporre all'Assemblea dei soci la conferma della distribuzione di un dividendo unitario invariato, pari ad euro 0,05 per azione, da mettersi in pagamento a partire dal 23 maggio p.v.. Per quanto riguarda la capogruppo, Gewiss SpA, quest'ultima ha sostenuto l'aumento del fatturato con-

solidato grazie a ricavi delle vendite pari a 265,8 milioni di euro, in crescita del 6,6% rispetto all'anno precedente.

A livello di margini reddituali, la Società ha contribuito al miglioramento della redditività di Gruppo con un margine operativo lordo che passa dai 61,4 milioni di euro del 2000 (pari al 24,6% del fatturato) ai 73,7 del 2001 (pari al 27,7% del fatturato), un risultato operativo netto di 55 milioni, in crescita del 28,4% e un miglioramento della posizione finanziaria netta che passa da -78,9 milioni di euro a -41,2 milioni (-47,8%) al 31 dicembre scorso.

I risultati raggiunti nel 2001 confermano che il Gruppo Gewiss, coerentemente con gli impegni presi, può guardare al futuro con serenità, disponendo delle risorse umane, economiche e finanziarie adeguate per competere sui mercati internazionali e dare continuità ai futuri piani di sviluppo. Le aspettative circa una ripresa dell'economia internazionale già a partire dalla seconda metà del 2002, con ripercussioni positive anche sul settore elettrotecnico ed elettronico fanno ritenere possibile una graduale ripresa della crescita mondiale.

In questa situazione di forte competizione il Gruppo Gewiss si sta muovendo lungo le linee chiave del piano strategico triennale 2002-2004, che si è posto importanti obiettivi quali per esempio il raggiungimento della leadership nell'offerta del "sistema globale d'impianto", l'incremento del fatturato, l'accelerazione del processo di internazionalizzazione del Gruppo, il miglioramento nell'integrazione delle attività aziendali, il completamento dei processi di riorganizzazione delle aziende acquisite, la riorganizzazione della rete di vendita e lo sviluppo di una politica commerciale globale basata sulla stretta collaborazione con clienti-partner.

BANCA IFIS

Primo trimestre 2002

Mestre, 15 maggio 2002:

Il Consiglio di Amministrazione di Banca IFIS S.p.A., impresa bancaria specializzata nel factoring, presieduta da Sebastien Egon Fürstenberg e quotata al Mercato Ristretto di Borsa Italiana, riunitosi in data odierna, ha approvato la Relazione Trimestrale al 31 marzo 2002. Nel corso del primo trimestre 2002, la Società ha registrato un risultato netto di periodo pari a 906 mila euro, non confrontati con l'omologo periodo dell'esercizio precedente in quanto Banca IFIS redige per la prima volta la Relazione Trimestrale. Il risultato operativo, al netto di accantonamenti per rettifiche di valore sui crediti per 611 mila di euro, è pari a 2,106 milioni di euro. Il turnover dei crediti acquistati è cresciuto del 28,5% passando da 140 milioni di euro al 31 marzo 2001 a 180 milioni di euro al 31 marzo 2002.

Gruppo ERG: Bilancio dell'esercizio 2001

Malgrado il ridimensionamento del prezzo medio dei prodotti petroliferi, l'utile di gruppo aumenta a 125 milioni di euro. Cresce anche la quota di mercato nella distribuzione di carburanti

Il 2001 è stato caratterizzato da un ridimensionamento del prezzo dei prodotti petroliferi, rispetto alle quotazioni piuttosto elevate registrate nell'esercizio precedente; il prezzo medio dell'anno si è posizionato attorno ai 24.5 dollari al barile, contro una quotazione di circa 28 dollari del 2000. Il conto economico ha consuntivato un leggero decremento dei ricavi consolidati netti rispetto all'esercizio 2000, nonostante i maggiori quantitativi venduti. Tale diminuzione (dai 3.635 milioni di euro del 2000 ai 3.578 milioni del 2001) riflette, sostanzialmente, il livello dei prezzi più contenuto nei confronti dell'anno precedente. Le lavorazioni di raffinazione hanno registrato un incremento, passando da 12.6 a 13.9 milioni di tonnellate. Allo stesso tempo, si è avuta una crescita della quota di mercato nella distribuzione di carburanti, dal 6.57 % al 6.96 %. Il margine operativo lordo è ammontato a 210 milioni di euro: a fronte del decremento dei margini del settore raffinazione, come conseguenza del mutato scenario del mercato petrolifero, è stato registrato un incremento del margine operativo lordo del settore commercializzazione, reso possibile dai più elevati margini realizzati dalla rete distributiva e dai maggiori volumi generati. Al netto di ammortamenti e svalutazioni per circa 74 milioni di euro (contro un ammontare di 65 milioni nel precedente esercizio) il risultato operativo netto è ammontato a 136 milioni, generato in quote pressochè identiche dai due principali settori di operatività, quello di raffinazione e di commercializzazione di prodotti petroliferi. Tra le principali componenti dei costi operativi, merita evidenziare il decremento dei costi per acquisto (- 51 milioni di euro), che si riferiscono in via principale all'acquisizione di petrolio greggio e di altri semilavorati. Anche il costo del lavoro del lavoro ha evidenziato una diminuzione, da ascrivere principalmente al calo del numero medio dei dipendenti del gruppo. La gestione finanziaria ha evidenziato una tendenza positiva, con oneri finanziari netti di gruppo diminuiti di circa 8 milioni di euro. Ha inciso, tra l'altro, il decremento dei tassi passivi medi. Positivo l'apporto della gestione delle partecipazioni, con proventi netti ammontanti a 30 milioni di euro (contro oneri netti per più di 7 milioni di euro nell'esercizio precedente). Buono anche il contributo della gestione straordinaria, con un saldo positivo di circa 14 milioni di euro, in netto miglioramento sul risultato di - 22 milioni di euro del 2000. Tenendo presente, poi, la forte contrazione del carico fiscale per imposte sul reddito, comunque ammontato nel 2001 a 47 milioni di euro, il risultato netto di competenza del gruppo cresce dai 103 milioni di euro del 2000 ai 125 milioni di euro dell'esercizio successivo. In tale contesto, il principale indicatore di redditività (il ROE, che esprime la remunerazione dei mezzi propri) si quantifica nel 25 %, ossia un livello di forte interesse. L'analisi della struttura finanziario-patrimoniale evidenzia, in primo luogo, un forte incremento del capitale investito netto, in crescita dai 723 milioni di euro al 31.12.2000 ai 1.091 milioni di

fine esercizio 2001. La leva finanziaria, che sintetizza il rapporto tra debiti finanziari complessivi netti ed il capitale investito netto, risulta in leggera crescita, portandosi al 45.9 % contro il 45 % al 31

dicembre 2000. Il patrimonio netto di gruppo mette in luce una crescita significativa, con un ammontare di 590 milioni di euro (esclusa la quota di terzi). L'anno precedente il dato si era quantificato in circa 395 milioni di euro. Quanto all'indebitamento finanziario, quello a medio-lungo termine diminuisce in misura piuttosto significativa; con riferimento, invece, alle passività finanziarie a breve termine, si può rilevare al 31 dicembre 2001 un forte incremento, il quale ha risentito di una svariata congerie di fattori. Con specifico riferimento all'elevato livello dei debiti finanziari di fine anno, rispetto alla media dell'esercizio, hanno inciso sia le modalità di versamento delle "accise" (che, di norma, vengono versate nel mese successivo a quello di competenza, ma - per il solo mese di dicembre - vengono anticipate al mese stesso), sia alcune componenti stagionali, tipiche dell'attività del gruppo. La prevedibile evoluzione della gestione nell'esercizio 2002, come evidenziato appositamente nella relazione degli amministratori, si sostanzia nei punti seguenti:

Nel 2002, i margini dell'attività di raffinazione si dovrebbero mantenere su livelli complessivamente soddisfacenti. È ipotizzata una crescita nella seconda parte dell'anno, che dovrebbe permettere di compensare (se non altro in parte) la debolezza che, invece, sta caratterizzando il primo semestre; Con riferimento al comparto della commercializzazione, quanto alla Rete viene previsto un consolidamento della quota di mercato attorno ai livelli dell'anno precedente, su margini elevati. Per l'Extra Rete, invece, si prevede una ulteriore dinamica espansiva sia delle vendite che della quota di mercato. Il bilancio civilistico della capogruppo, ERG spa, ha consuntivato un utile di circa 32 milioni di euro. La proposta di destinazione del risultato netto si articola nel modo seguente:

- Agli azionisti viene destinato il pagamento di un dividendo di 0.20 euro per ognuna delle azioni aventi diritto agli utili, con esclusione - quindi - delle azioni proprie;
- Alla Riserva assegnazione utili ai dipendenti un ammontare di circa 200.000 euro;
- L'importo dell'utile che residua, infine, viene portato a nuovo.



ONBanca: Bilancio 2001

La banca Internet del Gruppo BPCI, nel 2001, ha deciso la focalizzazione della la propria mission sull'offerta di Personal Financial Services, mentre è stata confermata la validità del modello distributivo multicanale. Il conto economico evidenzia un Risultato lordo di gestione in miglioramento rispetto al 2000

ONBanca, banca Internet multicanale del gruppo Banca Popolare Commercio e Industria, come tutti i propri competitor, sul fronte dell'e-banking ha visto crescere nel corso del 2001 la concorrenza delle banche tradizionali con una conseguente riduzione della crescita della clientela del canale diretto.

Nel 2001 la crisi dei mercati finanziari ha provocato da una parte una diminuzione dei tassi di crescita della clientela delle banche Internet e dall'altra un sensibile rallentamento dell'operatività dei clienti con una conseguente forte riduzione dei ricavi.

In questo contesto le banche tradizionali hanno lanciato le loro iniziative commerciali di banche multicanale (internet, call center, mobile), che sono entrate in diretta concorrenza con le banche on-line multicanale. Infatti, gli istituti di credito tradizionali hanno potuto orientare questa tipologia di servizi sulla clientela esistente e, grazie ad un livello di costi di acquisizione più basso, ne hanno potuto aumentare la fidelizzazione, facendo contemporaneamente accrescere il costo d'acquisizione della nuova clientela per le banche on-line.

Nel caso di ONBanca, l'incremento delle masse di raccolta è stato, invece, garantito dallo sviluppo della clientela esistente tramite l'attività dei promotori finanziari e dalla focalizzazione dei servizi volti alla gestione del risparmio. In particolare, ONBanca ha cercato di rispondere all'avverso andamento dei mercati finanziari ed in particolare dell'e-finance, attraverso una politica di verifica delle varie linee di business, che ha deciso di focalizzare principalmente sull'offerta di Personal Financial Services (risparmio gestito, piani previdenziali, brokerage online) completati da servizi di banking on-line.

E' stata poi confermata la validità del modello distributivo multicanale, all'interno del quale la posizione di maggior rilievo rimane assegnata alla rete di Promotori Finanziari, che è stata valorizzata da un nuovo mandato di agenzia e da criteri di

selezione avanzati.

Sempre nel 2001 ha avuto inizio un processo di riorganizzazione, che si è concretizzato con il trasferimento di personale e l'outsourcing di attività di supporto alla Capogruppo, la riduzione dei costi e la concentrazione sulle iniziative maggiormente redditizie.

Queste iniziative hanno gettato le basi per poter favorire la continuazione dello sviluppo della Banca garantendo allo stesso tempo la crescita della clientela. L'impatto economico dell'attività svolta si manifesterà a partire dall'esercizio 2002.

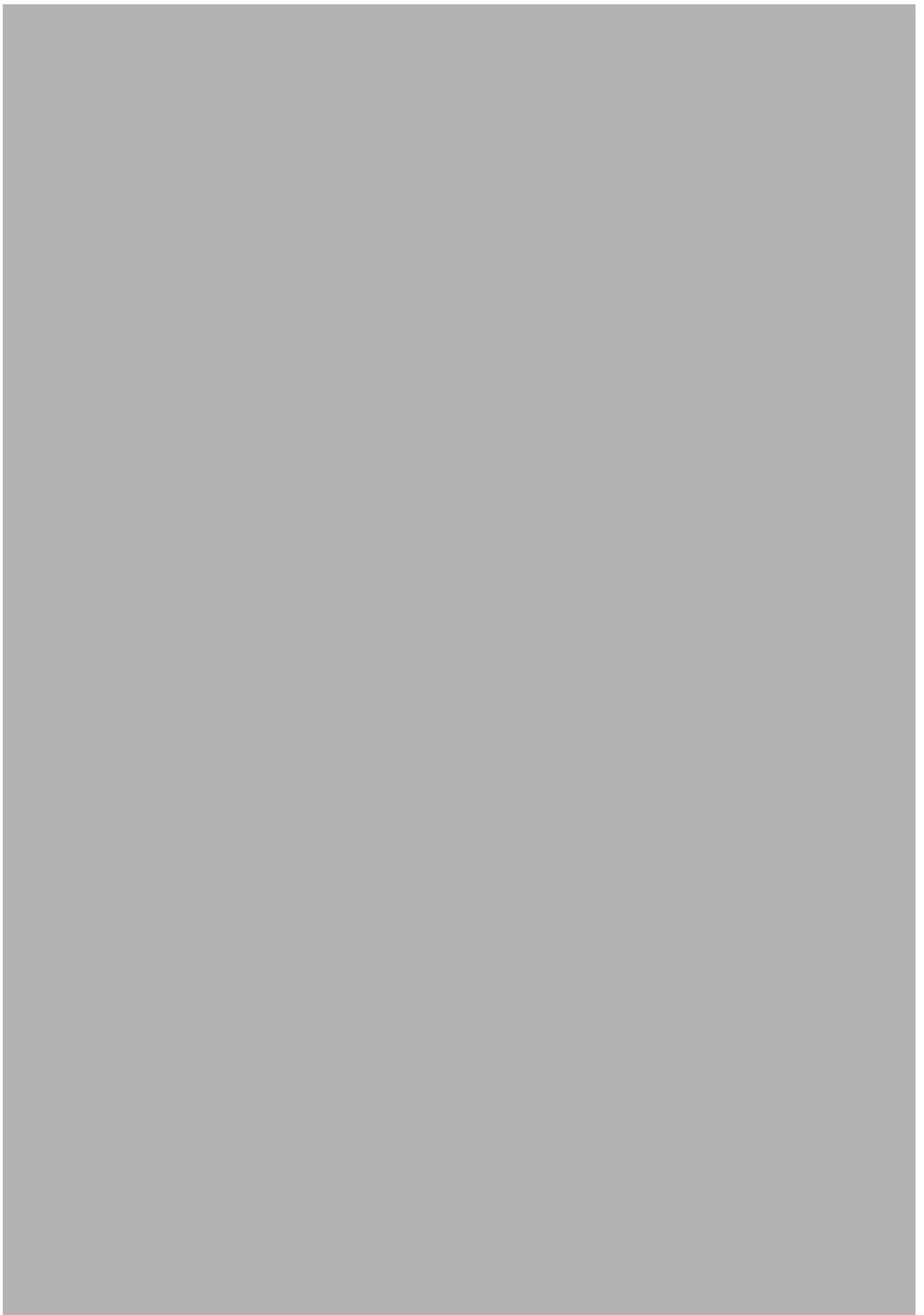
La focalizzazione di ONBanca verso i di Personal Financial Services segue l'evoluzione del mercato delle banche on-line e la propensione della clientela a ricercare servizi sempre più innovativi da integrare a quelli offerti dalle banche tradizionali.

In questo contesto ed in seguito alla focalizzazione, ONBanca dovrebbe operare su una base di clientela più ristretta, ma allo stesso tempo caratterizzata da un livello di redditività più elevato di quella delle banche internet multicanale, che si rivolgono a tutto il mercato retail.

Verso la fine del 2001, nella consapevolezza che il raggiungimento del break-even richiede tempi lunghi nell'attuale configurazione societaria, ONBanca ha ritenuto opportuno approfondire studi di aggregazioni con realtà complementari, al fine di garantire il raggiungimento del punto di pareggio economico in tempi più ravvicinati.

La rinnovata impostazione, che comporterà una rivisitazione dell'immagine aziendale e societaria, ha portato da una parte ad una svalutazione degli investimenti pubblicitari sostenuti in precedenza, e dall'altra ad una razionalizzazione della struttura sempre incentrata sul tema principale del contenimento dei costi fissi e della massimizzazione dell'efficienza operativa. In particolare, la struttura interna è stata articolata attraverso due direzioni operative: Direzione Mercato e Direzione Risorse, in linea alla Direzione Generale.

La rete di vendita coordinata dalla



Direzione Mercato è stata potenziata attraverso l'ingresso di personale qualificato in grado di sostenere lo sviluppo del network di Promotori Finanziari.

E' stata inoltre creata la figura dello Staff Manager.

Sotto il coordinamento della Direzione Risorse si sono, invece, concentrate tutte le attività della "filiera produttiva" che vanno dalla progettazione, realizzazione, gestione e manutenzione delle attività.

Per migliorare l'attenzione verso la soddisfazione della propria clientela è stata adottata una nuova versione degli strumenti di Customer Relationship Management, in grado di capire e realizzare qualsiasi evento a richiesta del cliente.

Coerentemente con la propria missione, che vede nella multicanalità distributiva un punto di forza, ONBanca ha consolidato la sua presenza su tutto il territorio nazionale.

Gli uffici destinati alla rete di Promotori Finanziari si sono concentrati in zone geografiche ad alta potenzialità, al fine di svolgere un ruolo di supporto logistico per la propria clientela rafforzando allo stesso tempo l'immagine tra la rete e la Banca.

A fine 2001, i negozi finanziari di ONBanca sono pari a 14.

In merito alle principali voci di Conto Economico, si deve ricordare che a fine esercizio 2001, il Risultato lordo di gestione evidenzia una perdita di 22,7 milioni di euro, in leggero miglioramento rispetto alla perdita di 24,4 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Ha contribuito a determinare tale risultato negativo la parte di oneri pubblicitari, per studi di progetto e consulenze, per software e migliorie di immobili di terzi, che non sono stati capitalizzati, bensì interamente spesati nella voce Altre spese amministrative. In coerenza con le svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali di pari natura (nella voce ramificato di valore).

Son stati infatti prudenzialmente svalutati per intero oneri pluriennali relativi a spese pubblicitarie (- 8,8 mln di euro), altri investimenti (-3,1 mln di euro) e immobilizzazioni finanziarie (- 4,4 mln di euro).

Il risultato netto d'esercizio ha quindi evidenziato una perdita di 45,5 milioni di euro.

L'Assemblea ha deliberato di dare integrale copertura alle perdite 2001 attraverso l'utilizzo del fondo sovrapprezzo azioni. Il margine di interesse è risultato pari a 5,6 milioni di euro, grazie al significativo incremento degli interessi attivi rispetto al 2000 (+105%) principalmente per effetto dell'aumento della raccolta da clientela, che è passata da 83,7 milioni di euro a fine dicembre 2000 a 149,2 milioni di euro al 31

dicembre 2001, e dall'impiego di quella parte dei mezzi propri liquidi derivanti dagli aumenti di capitale effettuati negli anni precedenti e che non sono stati utilizzati per finanziare la gestione e gli investimenti.

Gli interessi passivi ammontano a 5,4 milioni di euro (+214% rispetto al 2000) di cui 4,2 milioni relativi alla remunerazione della raccolta della clientela.

Nel 2001, il costo medio della raccolta è stato pari al 3,4%, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente e in fase di allineamento con i tassi di mercato. Nonostante l'andamento negativo dei mercati finanziari, lo sviluppo della raccolta e l'attività dei promotori finanziari hanno consentito di ottenere un incremento nel volume dei ricavi da commissioni.

In particolare, le commissioni attive si sono fissate a 7,2 milioni di euro e sono state ottenute principalmente dalla vendita a domicilio di titoli e servizi finanziari e dalla raccolta ordini sui dossier ONBanca.

Le commissioni passive ammontano a 11,7 milioni di euro e si riferiscono a provvigioni di collocamento e di gestione di prodotti finanziari, a integrazioni provvisoriale e bonus alla rete dei promotori (5,8 milioni di euro), a commissioni da raccolta ordini, a commissioni relative all'ordinaria attività bancaria.

I Ricavi netti da servizi sono risultati sostanzialmente in linea con l'anno precedente, evidenziando una perdita pari a 2,86 milioni di euro dai -2,85 milioni del 2000.

Al netto di tale importo, il margine di intermediazione si è fissato a circa 2,8 milioni di euro. Le spese amministrative del 2001 pari a 25,5 milioni di euro sono confrontabili, con le precisazioni sopra riportate, con quelle dell'esercizio precedente solo dopo aver tolto gli esborsi sostenuti per la quotazione nel Nuovo Mercato, gestito e regolamentato dalla Borsa Italiana.

D'altra parte, le azioni di razionalizzazione intraprese nella seconda parte dell'anno hanno già manifestato i primi effetti, che si sono concretizzati in risparmi ottenuti in altre voci, come per esempi spese di cancelleria, stampati, viaggi e trasferte del personale etc.

Dato lo scenario competitivo in cui le banche on-line multicanale si muovono anche per l'esercizio in corso è attesa una crescita limitata dei risultati di ONBanca.

Tuttavia, dal lato dei ricavi si proseguirà nella focalizzazione già avviata dell'offerta su un modello di Personal Financial Services integrato con servizi di e-banking e distribuito in modalità multicanale; dal lato dei costi, invece, si evidenzieranno sempre di più gli effetti positivi del piano di razionalizzazione messo a punto nel 2001.

CREDITO ARTIGIANO: Bilancio 2001

Il bilancio di esercizio al 31.12.2001 evidenzia una crescita significativa delle masse intermedie e un progressivo miglioramento della redditività netta del Gruppo bancario Credito Artigiano.

Il risultato netto si attesta a 14,7 milioni di euro in crescita del 15,5%. Deliberata la distribuzione di un dividendo unitario di euro 0,1229 per azione

Il Credito Artigiano ha chiuso l'esercizio 2001, il settimo di appartenenza al Gruppo bancario Credito Valtellinese, con una crescita significativa delle masse intermedie, che sono risultate pressoché raddoppiate negli ultimi quattro anni, e con un progressivo miglioramento della redditività netta della Banca. Al 31 dicembre 2001, infatti, il risultato netto del Credito Artigiano si attesta a 14,7 milioni di euro con un incremento del 15,5% rispetto ai 12,7 milioni evidenziato a fine 2000. Sulla base di questo positivo risultato finale, l'Assemblea dei Soci ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 0,1229 per ciascuna azione, che sarà posto in pagamento dal 25 aprile 2002. La gestione della Banca nel corso del 2001 è proseguita nel segno della continuità di quanto già evidenziato nel recente passato. L'esercizio, come anticipato, è stato caratterizzato da un significativo allargamento delle masse intermedie, e ciò è dipeso da due fattori fondamentali: da una parte, è stata posta grande attenzione al potenziamento della rete territoriale puntando ancora di più nei territori di storico radicamento della Banca, al fine di raggiungere quote di mercato non marginali; dall'altra parte, l'offerta di prodotti e servizi sempre più legati alle nuove tecnologie e necessità della clientela, come per esempio quelli strettamente legati ad Internet oppure quelli relativi ai collegamenti tematici in senso lato e quelli del comparto di bancassicurazione, ha consentito di stringere relazioni sempre più salde con la clientela. Tuttavia, l'evento che ha caratterizzato più di tutti il 2001 è stato l'acquisizione della Banca Regionale Sant'Angelo di Palermo. Tale operazione si è concretizzata per mezzo di una OPA ed ha registrato l'adesione quasi totale dei soci della Banca siciliana. A seguito di questa operazione, dunque, il Credito Artigiano è divenuto proprietario del 54,26% del capitale sociale della banca siciliana assumendone il controllo. Nel secondo semestre del 2001, sulla scia degli accordi presi in sede di OPA, il Credito Artigiano ha acquistato una ulteriore quota di azioni della suddetta banca portando così la sua partecipazione complessiva al 76,94%. Con l'ingresso della Banca Regionale Sant'Angelo nel Gruppo, in seguito alle due acquisizioni effettuate in Sicilia dalla Capogruppo Credito Valtellinese, si è venuto a configurare un polo bancario di rilievo, con oltre 130 sportelli, in grado di interagire significativamente con l'economia sici-

liana. In vista della razionalizzazione della presenza su quel territorio e per meglio valorizzare gli investimenti effettuati, è stato elaborato, a livello di Gruppo, un piano industriale che prevede per il primo semestre del 2002 la creazione di una banca sul territorio siciliano. Le sinergie create da questa operazione e dal rapido riposizionamento della rete di vendita dovrebbero consentire alla nuova banca siciliana un netto miglioramento sia in termini di efficacia che di efficienza. L'analisi della gestione economica del Credito Artigiano, al 31 dicembre 2001, evidenzia una crescita della raccolta diretta da clientela del 13,3%, che si fissa a 2.423 milioni di euro dai 2.140 milioni dell'esercizio precedente. In particolare, la raccolta in conto corrente e pronti contro termine ha evidenziato una crescita percentuale a due cifre, rispettivamente del 16,8% e dell'11,1%. L'aggregato dei prestiti obbligazionari fa segnare un incremento più modesto del 4,6%. L'andamento instabile dei mercati finanziari, caratterizzato da un calo del 20/25% dei prezzi dei titoli azionari, ha penalizzato vistosamente l'andamento della raccolta indiretta. Il valore consuntivo di questo aggregato al 31 dicembre 2001, è pari a 3.512 milioni di euro, con una crescita del 3% rispetto ai 3.410 milioni dell'esercizio precedente. All'interno di questo aggregato si evidenzia che l'insieme dei titoli in custodia ed amministrazione è cresciuto dello 0,8%, mentre la quota "gestita" è aumentata del 6,1% a 1.467 milioni di euro. La percentuale del risparmio gestito sulla raccolta indiretta passa dal 40,5% al 41,8%. La quota in "gestioni patrimoniali" è cresciuta dell'1,7% a 1.101 milioni di euro; la quota in "fondi comuni" è diminuita del 6,5% a 184 milioni di euro, mentre ha avuto un notevole sviluppo la raccolta destinata al comparto assicurativo che è passata da 103 a 181 milioni di euro (+76,1%). Per il terzo anno consecutivo è proseguita sostenuta la crescita nell'attività di erogazione del credito, che ha fatto segnare una dinamica ben superiore a quella dell'intero sistema bancario. L'ammontare complessivo dei crediti a clientela è stato pari a 2.168 milioni di euro (+24,6%). Nel comparto degli impieghi a medio e lungo termine si evidenzia, invece, una crescita del 25,4% a 549 milioni di euro in linea con quella dell'aggregato complessivo. Una crescita ancora più significativa mostra il comparto dei crediti di firma che si incrementa nel 2001 del 55%. L'elemento qualificante ed innovati-

vo degli ultimi anni è il cambiamento di atteggiamento nei confronti di questa stessa clientela; la rete commerciale è riuscita a far percepire il Credito Artigiano come un'entità in grado di dare risposte concrete ed adeguate a tutte le molteplici e complesse necessità manifestate dal mondo imprenditoriale. Particolare attenzione e sensibilità è stata poi prestata all'espansione dei finanziamenti connessi all'acquisto della casa da parte delle famiglie, tutto ciò ha consentito alla Banca di assumere nei confronti della clientela il ruolo di banca di riferimento. L'investimento effettuato durante lo scorso esercizio per l'acquisto della partecipazione di controllo della Banca Regionale Sant'Angelo ha portato ad una diminuzione della voce degli impieghi in titoli, che ha evidenziato un saldo pari a 707 milioni di euro rispetto ai 784 milioni del 2000 (-10% circa). A fine esercizio 2001, il patrimonio netto della Banca ammonta a quota 250 milioni di euro. Per quanto concerne il Conto Economico, in un esercizio caratterizzato da una forte riduzione dei tassi di mercato, il margine di interesse ha fatto registrare un incremento del 9,4% attestandosi a 80,2 milioni di euro rispetto ai 73,3 milioni dell'esercizio precedente. L'andamento del margine da servizi si presenta, invece, in controtendenza rispetto agli ultimi esercizi: la somma delle commissioni attive, degli altri proventi e delle commissioni passive raggiunge i 48 milioni di euro contro i 50,8 milioni dell'anno 2000 (-5,6%). Questo risultato inferiore è legato alle incertezze e turbolenze dei mercati finanziari, che

hanno causato una notevole riduzione dei volumi intermediati ed una maggiore prudenza nelle scelte di investimento. Il margine di intermediazione passa da 103,2 milioni di euro a 133,4 milioni in crescita del 2,5%. Al netto delle voci complessive di costo, si evidenzia un risultato lordo di gestione pari a 35,4 milioni di euro sostanzialmente invariato rispetto ai 35,5 milioni del 2000. Il saldo dell'attività straordinaria ha fatto registrare uno sbilancio positivo di quasi 1 milione di euro contro una situazione vicina allo zero registrata nell'esercizio precedente. Gli oneri fiscali complessivi ammontano a circa 8,6 milioni di euro contro i 10,6 milioni registrati alla fine dello scorso esercizio. Infine, al 31 dicembre 2001, l'utile netto determinato dopo gli accantonamenti per le imposte si porta a 14,7 milioni di euro in crescita del 15,5% rispetto all'esercizio precedente. La Banca a fine dicembre 2001 presenta un personale in organico costituito da 788 unità. Nonostante il perdurare dell'incertezza circa la possibilità di una immediata ripresa del ciclo economico sia a livello nazionale che internazionale, il Credito Artigiano sembra in grado di continuare a conseguire adeguati risultati economici-patrimoniali all'interno di un profilo di crescita armonica che si è venuta a delineare ormai già dagli ultimi esercizi. Si prevedono infatti, anche per l'esercizio in corso, ulteriori aumenti in termini di volumi intermediati, mentre per quanto riguarda i risultati reddituali è ipotizzabile una conferma di quanto raggiunto nell'esercizio che si è appena concluso.

BAYERISCHE VITA: Bilancio dell' esercizio 2001

Nel 2001 Bayerische Vita ha realizzato un nuovo record storico della raccolta complessiva con un ammontare pari a 682 milioni di euro, in crescita del 5% rispetto al 2000, affermandosi come leader nella vendita dei nuovi Piani Pensionistici Individuali con una quota di mercato superiore al 33%

Bayerische Vita chiude l'esercizio al 31 dicembre 2001 con un risultato netto sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente. Nonostante questa sostanziale stabilità, il risultato d'esercizio del 2001 risulta influenzato in modo considerevole dal negativo andamento dei mercati finanziari, che ha fortemente penalizzato la gestione finanziaria della Compagnia che, invece, nel corso del 2000 aveva ottenuto risultati superiori alle aspettative.

Il contesto economico generale, non certo uno dei più favorevoli, non ha potuto fare a meno di trasferire i suoi effetti negativi sui risultati finali della Compagnia, che presenta note positive anche se inferiori al mercato di riferimento.

In un quadro generale caratterizzato dall'entrata in recessione degli Stati Uniti, a cui ha fatto seguito un rallentamento dell'economia anche del Vecchio Continente, il mercato assicurativo Vita è stato con-

traddistinto da un rallentamento del trend di crescita che è passato dal 20% del 2000 all'11,5% del 2001. Questo andamento è stato determinato da un lato dal cambiamento della normativa fiscale in merito alla detraibilità dei premi pagati, che ha generato un sostanziale mutamento della propensione dei risparmiatori a sottoscrivere polizze tradizionali in quanto è venuto meno il cosiddetto "vantaggio fiscale", e dall'altro dalle turbolenze dei mercati finanziari che hanno inciso negativamente sulla vendita di polizze unit-linked (-7% rispetto al 2000). Nonostante ciò il settore Vita ha ancora una volta confermato la sua posizione di leadership nel mercato assicurativo italiano. Al contrario, sono risultate in crescita le polizze index-linked, che hanno mostrato un incremento del 23% rispetto al 2000, mentre il comparto dei prodotti tradizionali ha registrato una crescita ancora maggiore fissandosi al +44% rispetto

all'anno precedente. L'introduzione della nuova normativa fiscale sui fondi pensione e sui piani pensionistici individuali ha creato una nuova linea di business non ancora valorizzata dalla clientela assicurativa: la raccolta dei nuovi piani pensionistici ha evidenziato una crescita dell'1% nel 2001.

In questo contesto la performance di Bayerische Vita, che opera esclusivamente attraverso il canale agenziale, è risultata positiva anche se inferiore all'andamento evidenziato in generale dal mercato assicurativo Vita.

In particolare, la Compagnia in accordo con SSI Asconsult ha orientato la forza di vendita della rete multilevel su un nuovo prodotto, conforme alla nuova normativa fiscale, e denominato Piano Pensionistico Bayerische. Questa scelta di prodotto ha portato ad un temporaneo abbandono della vendita di polizze tradizionali a premio annuo, mentre la produzione dei nuovi Piani Pensionistici Individuali ha consentito a Bayerische Vita di assumere la leadership in questo nuovo comparto di business con una quota di mercato pari al 33%. Anche se nel 2001 Bayerische Vita ha dovuto rinunciare ai significativi volumi di polizze tradizionali a premio conseguiti fino al 2000, l'ultimo esercizio ha consentito alla Compagnia di rafforzare la propria capacità di competere sul mercato assicurativo italiano. In termini di raccolta, nel corso del 2001, Bayerische Vita ha realizzato una crescita del 5% raggiungendo 682 milioni di euro, pur in presenza di una flessione del 33,4% della nuova produzione che si è attestata a circa 162,6 milioni di euro. La nuova produzione a premi annui si è attestata a 130,4 milioni di euro, in flessione rispetto ai circa 208,8 milioni del 2000.

I premi emessi relativi al lavoro diretto ammontano per l'esercizio 2001 a 680,1 milioni di euro con un incremento del 5,2%. La ripartizione per area geografica, che tiene conto anche della raccolta da parte della rete multilevel, evidenzia che l'attività della Compagnia è stata realizzata su tutto il territorio nazionale, anche se nel corso dell'ultimo esercizio si è manifestata una certa prevalenza al Nord, una consistente crescita in Italia Centrale ed un flessione nel Sud. I nuovi premi unici sono stati pari a circa 31 milioni di euro contro i circa 35 milioni del 2000. I premi emessi relativi al lavoro indiretto, invece, hanno subito una contrazione fissandosi a 2,3 milioni di euro rispetto ai 2,9 milioni del 2000 (-22%). La crescita della raccolta di Bayerische Vita conferma la forte propensione alla vendita di prodotti a premi annui, con una durata media contrattuale di 24 anni della nuova produzione 2001, che evidenzia una sensibile estensione rispetto allo scorso anno.

L'incidenza delle spese generali sui premi emessi lordi è stata pari al 3%, risultando lievemente superiore a quella evidenziata nel 2000, pari al 2,5%, principalmente a seguito del rafforzamento della struttura organizzativa e dell'implementazione dell'IT.

Tra le altre voci di bilancio, relative alla gestione economica del 2001, si evidenzia un risultato dell'attività ordinaria di 21,65 milioni di euro; un utile ante imposte di 25,72 milioni di euro ed un utile di esercizio che ammonta a 16,95 milioni di euro, al netto delle rettifiche di valore sugli investimenti, degli accantona-

menti a fondi rischi e delle imposte di competenza. Tale risultato finale appare sostanzialmente in linea (+0,1%) con i 16,93 milioni di euro totalizzati a fine 2000.

Il Return on Equity è risultato pari al 10,1%, rispetto al 17% del 2000, tenuto conto del recente aumento di capitale. Il ROE calcolato su base omogenea sarebbe pari al 15%. Quest'ultimo risultato tiene conto in modo ponderato del rafforzamento patrimoniale di cui ha beneficiato la Compagnia nello scorso mese di novembre a seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale a pagamento. Questa operazione ha comportato, infatti, l'emissione di 15 milioni di nuove azioni ordinarie del valore nominale di lire 1.000 con un sovrapprezzo azioni pari a circa lire 13.522 per azione. I nuovi mezzi patrimoniali raccolti e interamente versati, pari complessivamente a 112,5 milioni di euro, consentono a Bayerische Vita di far fronte con una notevole solidità patrimoniale al previsto sviluppo dell'attività del prossimo triennio.

Al termine dell'esercizio 2001 il portafoglio investimenti di Bayerische Vita S.p.A. è risultato pari a 2.197 milioni di euro evidenziando una crescita del 31% rispetto al 31 dicembre 2000.

Sulla base del risultato di esercizio conseguito, il Consiglio d'Amministrazione della Compagnia ha deliberato un dividendo pari a circa 0,08 euro per azione, leggermente superiore al dividendo 2000 che è stato di 0,077 euro.

In ottemperanza con il principio di massima trasparenza che ha sempre contraddistinto l'informativa civilistica fornita in passato da Bayerische Vita, la Compagnia ha affidato alla società di consulenza Tillinghast Tower Perrin l'incarico per la determinazione del valore intrinseco al 31 dicembre e dell'incremento di quest'ultimo. Il valore intrinseco (embedded value) al 31 dicembre 2001 è risultato pari a 625 milioni di euro rispetto ai 466 milioni valutati al 31 dicembre 2000. Questo valore rappresenta una stima del valore economico della Compagnia escludendo ogni considerazione o attribuzione riferita alla nuova produzione futura.

Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione corrente, nel 2002 Bayerische Vita si propone di riconfermare la sua posizione di leadership nella vendita dei piani pensionistici individuali contando da una parte sul recupero della capacità di vendita della rete multilevel e dall'altra sullo sviluppo dell'attività di cross-selling sulla clientela esistente grazie al contributo atteso dalle agenzie tradizionali. Inoltre, la Compagnia si propone di tornare a svolgere un ruolo primario nella vendita di prodotti a premio annuo di tipo tradizionale.

In termini di volumi è attesa una crescita dell'8-10% della nuova produzione con una prevalente presenza di piani pensionistici individuali e polizze a premio annuo. In termini di raccolta complessiva, invece, la Compagnia si propone un obiettivo di circa 740 milioni di euro. Per quanto riguarda la redditività dei mezzi propri, in assenza di nuove turbolenze da parte dei mercati finanziari, Bayerische Vita dovrebbe raggiungere un Roe del 9% ed una redditività della nuova produzione maggiore rispetto a quella del 2001.

Roberta Moscioni

Banca Toscana: Bilancio dell'esercizio 2001

Brillantissima la performance gestionale, con l'utile netto che aumenta dell'81 % rispetto al 2000.

Forte la dinamica espansiva degli impieghi a clientela (+ 16 %)

Nell'esercizio 2001, malgrado l'elevata velocità di cambiamento del contesto operativo ed ambientale, sullo sfondo di una crescente integrazione dei mercati e competitività degli operatori, si è avuto un momento importante nel percorso di innovazione e di sviluppo della Banca.

Nell'ambito di un contesto operativo che, certamente, non si è rivelato favorevole all'esercizio dell'attività creditizia, la Banca Toscana ha impresso al ciclo di generazione della redditività aziendale una forte spinta di accelerazione, grazie al forte dinamismo che ha contraddistinto la profittabilità dell'intermediazione, sia per quanto riguarda la componente legata alla gestione del denaro, sia per ciò che concerne l'offerta di prodotti e servizi.

L'utile netto conseguito dalla Società nell'esercizio 2001, così, ha raggiunto quota 236 mldi di lire, con una crescita che si commenta da sé: + 80.95 % rispetto all'esercizio precedente.

Tenendo presente questa brillantissima performance il ROE - calcolato in termini omogenei rispetto all'esercizio precedente - ha registrato un incremento di 4.7 punti percentuali, portandosi all'11.96 %.

Molto buono anche l'andamento dei principali indicatori di produttività: da evidenziare, tra i vari ratios, il rapporto tra risultato lordo di gestione e numero medio dei dipendenti, passato dai 73 milioni di lire del 2000 ai 117 milioni dell'esercizio qui analizzato.

È rilevabile, allo stesso tempo, anche il deciso miglioramento del valore economico aggiunto, registrato adottando l'innovativa metodologia dell'EVA (economic value added).

Nella formazione della redditività lorda della gestione caratteristica va, in primo luogo, segnalato il crescente apporto offerto dalla componente strutturale rappresentata dal margine di interesse, il cui ammontare - pari a ben 936 mldi di lire - ha registrato un incremento notevole (+ 20.92 %).

La crescita della redditività lorda ha, poi, trovato un ulteriore contributo nei sempre più consistenti flussi di reddito generati dall'offerta di servizi.

Più in dettaglio, i ricavi netti da servizi sono cresciuti dai 579 mldi di lire del 2000 ai 676 mldi dell'esercizio oggetto di analisi, con un incremento del 16.74 %. Questo dato ha riflesso il miglioramento del comparto dei ricavi da servizi non finanziari, come pure la crescita dei profitti da operazioni finanziarie.

Da sottolineare l'incremento dei profitti da operazioni finanziarie (+ 76.66 %), che si sono quantificati, in valore assoluto, in ben 82 mldi di lire, rispetto ai circa 46 dell'anno precedente.

L'attività caratteristica ha, in sostanza, prodotto un complessivo margine di intermediazione di 1.612 mldi di lire, contro i 1.353 mldi dell'anno precedente, con un aumento su base annua del 19.13 %.

Il complesso degli oneri di gestione sostenuti è ammontato a 1.060 mldi di lire, con un incremento percentuale piuttosto limitato (+ 4.48 %). In questo modo, il rapporto cost/income (pari al 65.79 %) ha potuto mettere a segno una ulteriore diminuzione (- 9.2 punti in percentuale).

In virtù delle dinamiche sopra descritte, pertanto, la Società ha generato nell'esercizio 2001 un risultato lordo di gestione di 551 mldi di lire, in fortissima crescita rispetto al dato realizzato nel 2000 (338 mldi), con un aumento, quindi, di ben il 63.08 %.

È stato necessario contabilizzare rettifiche nette di valore ed accantonamenti prudenziali per 126 mldi di lire, contro i 102 mldi dell'anno precedente.

Ciò non ha frenato l'evoluzione dell'utile ordinario, che ha messo in luce un progresso notevole (+ 80.33 %), portandosi da 236 mldi a 425 mldi di lire.

Nonostante, poi, la diminuzione del saldo positivo della gestione straordinaria (dai 22 mldi di lire del 2000 ai circa 13 mldi dell'esercizio successivo), e pur in presenza di un deciso incremento della pressione tributaria, con imposte sul reddito che hanno registrato un incremento da 128 a 203 mldi di lire, la Banca Toscana ha potuto conseguire nel 2001 un utile netto di 236 mldi di lire, con una crescita, in definitiva, dell'80.95 %.

Con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria, la raccolta complessiva da clientela ha raggiunto un ammontare globale di 49.005 mldi di lire, con un incremento di 2.175 mldi rispetto alla fine dell'esercizio 2000.

Più in dettaglio, la raccolta diretta è cresciuta a 22.111 mldi, con un tasso di sviluppo dell'1.37 %.

Più rapida la dinamica espansiva della raccolta indiretta (+ 7.50 %), che si è portata a 26.894 mldi di lire a fine 2001.

Risulta opportuno rilevare come la presenza sul territorio sia stata potenziata con l'apertura di 29 nuovi punti vendita, inclusi 3 sportelli fortemente automatizzati nell'area romana, cosicché a fine anno, tenendo presente la chiusura di tre unità, la rete commerciale risultava composta da 402 dipendenze (+ 26 in un anno).

Analizzando l'andamento degli impieghi si osserva che a fine esercizio 2001 la consistenza dei crediti verso la clientela ha raggiunto 20.408 mldi di lire, contro i 17.566 mldi di fine 2000.

La crescita è ammontata a 2.842 mldi in valore

assoluto, con un incremento percentuale di 16.18 punti.

Lo sviluppo degli impieghi è stata sostenuto dal dinamismo che ha caratterizzato i vari comparti, con particolare riferimento alle attività a medio-lungo termine, sostenuta dai mutui.

Quanto alla qualità del credito, va rilevato che le sofferenze in linea capitale, a valori lordi, si sono portate a 131 mldi, in diminuzione rispetto all'ammontare del 2000 (770 mldi). Sulla diminuzione ha influito un'operazione di cartolarizzazione per un consistente importo.

Considerate le rettifiche di valore operate (per 63 mldi di lire), il grado di copertura delle sofferenze (in linea capitale) si è portato al 48.33 %, mentre gli interessi di mora sono stati rettificati per intero. Nell'assunzione dei rischi, inoltre, la Banca ha continuato ad implementare il sistema interno, coordinato con quello della Capogruppo.

In particolare si osserva che l'ufficio di audit, in coordinamento con la Funzione Auditing di Gruppo, verifica il sistema di controllo aziendale, a presidio della funzionalità dell'operato delle

diverse strutture.

Quanto alla prevedibile evoluzione della gestione, lo scenario generale è connotato dal permanere di numerose incertezze riguardo i tempi e l'intensità della ripresa economica, attesa per il secondo semestre 2002.

A livello aziendale, in aggiunta al rallentamento della progressione dei costi, che potrà ridurre ulteriormente il cost/income ratio, verrà perseguita una gestione ancora più dinamica delle relazioni con la clientela.

In questo modo, la Banca dovrebbe registrare un miglioramento del margine di contribuzione complessivo, soprattutto per la vivacità del settore servizi.

E' presumibile, quindi, che l'attività caratteristica sia in grado di esprimere un risultato reddituale in aumento.

Circa la destinazione dell'utile dell'esercizio 2001, infine, i risultati conseguiti consentono di proporre l'attribuzione di un dividendo unitario di 0.18 euro, pari a lire 350, contro le lire 200 del precedente esercizio.

Banca Popolare Commercio e Industria: Bilancio 2001

Banca Commercio e Industria SpA ha chiuso l'esercizio 2001 con un utile netto di 64,3 milioni di euro, nonostante la difficile congiuntura economica e finanziaria. L'andamento gestionale dell'esercizio ha evidenziato un margine d'intermediazione di oltre 400 milioni di euro, in progresso del 9% sull'anno precedente; la redditività aziendale si è fissata al 5,4%

Nell'esercizio 2001, malgrado l'elevata velocità di cambiamento del contesto operativo ed ambientale, sullo sfondo di una crescente integrazione dei mercati e competitività degli operatori, si è avuto un momento importante nel percorso di innovazione e di sviluppo della Banca.

Nell'ambito di un contesto operativo che, certamente, non si è rivelato favorevole all'esercizio dell'attività creditizia, la Banca Toscana ha impresso al ciclo di generazione della redditività aziendale una forte spinta di accelerazione, grazie al forte dinamismo che ha contraddistinto la profittabilità dell'intermediazione, sia per quanto riguarda la componente legata alla gestione del denaro, sia per ciò che concerne l'offerta di prodotti e servizi.

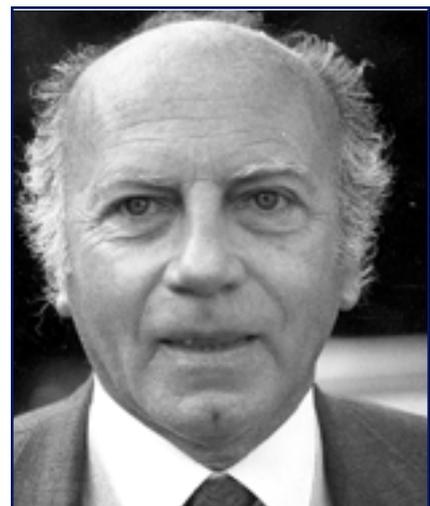
L'utile netto conseguito dalla Società nell'esercizio 2001, così, ha raggiunto quota 236 mldi di lire, con una crescita che si commenta da sé: + 80.95 % rispetto all'esercizio precedente.

Tenendo presente questa brillantissima performance il ROE - calcolato in termini omogenei rispetto all'esercizio precedente - ha registrato un incremento di 4.7 punti percentuali, por-

tando si all'11.96 %.

Molto buono anche l'andamento dei principali indicatori di produttività: da evidenziare, tra i vari ratios, il rapporto tra risultato lordo di gestione e numero dei dipendenti, passato dai 73 milioni di lire del 2000 ai 117 milioni dell'esercizio qui analizzato.

E' rilevabile, allo stesso tempo, anche il deciso miglioramento del valore economico aggiunto, registrato adottando l'innovativa metodologia dell'EVA (economic value added).



G. Vigorelli (P)

Nella formazione della redditività lorda della gestione caratteristica va, in primo luogo, segnalato il crescente apporto offerto dalla componente strutturale rappresentata dal margine di interesse, il cui ammontare - pari a ben 936 mldi di lire - ha registrato un incremento notevole (+ 20.92 %).

La crescita della redditività lorda ha, poi, trovato un ulteriore contributo nei sempre più consistenti flussi di reddito generati dall'offerta di servizi.

Più in dettaglio, i ricavi netti da servizi sono cresciuti dai 579 mldi di lire del 2000 ai 676 mldi dell'esercizio oggetto di analisi, con un incremento del 16.74 %.

Questo dato ha riflesso il miglioramento del comparto dei ricavi da servizi non finanziari, come pure la crescita dei profitti da operazioni finanziarie.

Da sottolineare l'incremento dei profitti da operazioni finanziarie (+ 76.66 %), che si sono quantificati, in valore assoluto, in ben 82 mldi di lire, rispetto ai circa 46 dell'anno precedente. L'attività caratteristica ha, in sostanza, prodotto un complessivo margine di intermediazione di 1.612 mldi di lire, contro i 1.353 mldi dell'anno precedente, con un aumento su base annua del 19.13 %.

Il complesso degli oneri di gestione sostenuti è ammontato a 1.060 mldi di lire, con un incremento percentuale piuttosto limitato (+ 4.48 %). In questo modo, il rapporto cost/income (pari al 65.79 %) ha potuto mettere a segno una ulteriore diminuzione (- 9.2 punti in percentuale).

In virtù delle dinamiche sopra descritte, pertanto, la Società ha generato nell'esercizio 2001 un risultato lordo di gestione di 551 mldi di lire, in fortissima crescita rispetto al dato realizzato nel 2000 (338 mldi), con un aumento, quindi, di ben il 63.08 %.

E' stato necessario contabilizzare rettifiche nette di valore ed accantonamenti prudenziali per 126 mldi di lire, contro i 102 mldi dell'anno precedente.

Ciò non ha frenato l'evoluzione dell'utile ordinario, che ha messo in luce un progresso notevole (+ 80.33 %), portandosi da 236 mldi a 425 mldi di lire.

Nonostante, poi, la diminuzione del saldo positivo della gestione straordinaria (dai 22 mldi di lire del 2000 ai circa 13 mldi dell'esercizio successivo), e pur in presenza di un deciso incremento della pressione tributaria, con imposte sul reddito che hanno registrato un incremento da 128 a 203 mldi di lire, la Banca Toscana ha potuto conseguire nel 2001 un utile netto di 236 mldi di lire, con una crescita, in definitiva, dell' 80.95 %.

Con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria, la raccolta complessiva da clientela ha raggiunto un ammontare globale di 49.005 mldi di lire, con un incremento di 2.175 mldi rispetto alla fine dell'esercizio 2000.

Più in dettaglio, la raccolta diretta è cresciuta

a 22.111 mldi, con un tasso di sviluppo dell'1.37 %. Più rapida la dinamica espansiva della raccolta indiretta (+ 7.50 %), che si è portata a 26.894 mldi di lire a fine 2001.

Risulta opportuno rilevare come la presenza sul territorio sia stata potenziata con l'apertura di 29 nuovi punti vendita, inclusi 3 sportelli fortemente automatizzati nell'area romana, cosicché a fine anno, tenendo presente la chiusura di tre unità, la rete commerciale risultava composta da 402 dipendenze (+ 26 in un anno). Analizzando l'andamento degli impieghi si osserva che a fine esercizio 2001 la consistenza dei crediti verso la clientela ha raggiunto 20.408 mldi di lire, contro i 17.566 mldi di fine 2000.

La crescita è ammontata a 2.842 mldi in valore assoluto, con un incremento percentuale di 16.18 punti.

Lo sviluppo degli impieghi è stata sostenuto dal dinamismo che ha caratterizzato i vari comparti, con particolare riferimento alle attività a medio-lungo termine, sostenuta dai mutui.

Quanto alla qualità del credito, va rilevato che le sofferenze in linea capitale, a valori lordi, si sono portate a 131 mldi, in diminuzione rispetto all'ammontare del 2000 (770 mldi). Sulla diminuzione ha influito un'operazione di cartolarizzazione per un consistente importo. Considerate le rettifiche di valore operate (per 63 mldi di lire), il grado di copertura delle sofferenze (in linea capitale) si è portato al 48.33 %, mentre gli interessi di mora sono stati rettificati per intero.

Nell'assunzione dei rischi, inoltre, la Banca ha continuato ad implementare il sistema interno, coordinato con quello della Capogruppo. In particolare si osserva che l'ufficio di audit, in coordinamento con la Funzione Auditing di Gruppo, verifica il sistema di controllo aziendale, a presidio della funzionalità dell'operato delle diverse strutture.

Quanto alla prevedibile evoluzione della gestione, lo scenario generale è connotato dal permanere di numerose incertezze riguardo i tempi e l'intensità della ripresa economica, attesa per il secondo semestre 2002.

A livello aziendale, in aggiunta al rallentamento della progressione dei costi, che potrà ridurre ulteriormente il cost/income ratio, verrà perseguita una gestione ancora più dinamica delle relazioni con la clientela.

In questo modo, la Banca dovrebbe registrare un miglioramento del margine di contribuzione complessivo, soprattutto per la vivacità del settore servizi.

E' presumibile, quindi, che l'attività caratteristica sia in grado di esprimere un risultato reddituale in aumento.

Circa la destinazione dell'utile dell'esercizio 2001, infine, i risultati conseguiti consentono di proporre l'attribuzione di un dividendo unitario di 0.18 euro, pari a lire 350, contro le lire 200 del precedente esercizio.

