Anno IV n. 42 - Roma, 5 Giugno 2002

euro€borsa

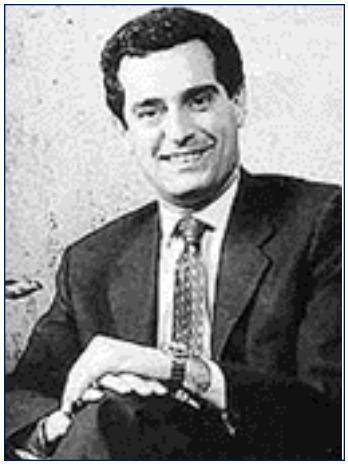
IL BOLLETTINO
DELLE SOCIETA' QUOTATE

Edizioni La Lira S.r. l "Ideata nel 1960 da Maurizio Rodinò" su internet: www.euroborsa.it

Spedizione in Abbonamento Postale 70% - Filiale di ROMA

# Finmeccanica

## Utile netto consolidato di 364 miliardi di lire (657 nel 2000). La situazione finanziaria netta passa da un indebitamento di 1.232 miliardi di lire ad un avanzo di 791. Il portafolgio ordini sfiora i 38 mila miliardi ed assicura tre anni di lavoro



*R. Testore (AD, DG)*

L'esercizio 2OO1 si è chiuso per il Gruppo Finmeccanica con un utile netto di 364 miliardi di lire, contro i 657 dell'anno precedente. Ma malgrado l'avanzo netto quasi dimezzato, il 2001 ha segnato un ulteriore significativo progresso sulla via del risanamento e del rilancio - definito con il piano del 1997 - che ha fatto uscire il Gruppo Finmeccanica dalla pesante crisi industriale e finanziaria che l'aveva colpita. C'è da considerare infatti che i 657 miliardi di utile del 2000 provenivano tutti dalla partecipazione in STMicroelectronics, che ancora sulle ali del "boom" della "net-economy" aveva fruttato a Finmeccanica 661 miliardi, mentre gli altri suoi settori produttivi avevano registrato complessivamente un sostanziale pareggio (-4 miliardi), effetto della somma algebrica di alcuni buoni risultati e di altre perduranti difficoltà. Nel 2001 invece la componente di STMicroelectronics ha pesato sull'utile netto consolidato per soli 102 miliardi; 262 provengono dalle altre attività del Gruppo.

**La posizione finanziaria**

Da sottolineare anche il vistoso miglioramento della posizione finanziaria netta, che è passata da un indebitamento di 1.232 miliardi di lire ad un attivo di 791. Ha indubbiamente

*(continua a pag.2)*

## Banca di Roma:

**Il gruppo persegue il proprio disegno strategico, basato su importanti progetti di integrazione e riorganizzazione. Gli impieghi complessivi consolidati si avvicinano a quota 100.000 milioni di euro**

pag.4

## Gruppo Autostrade:

**La gestione 2001 del gruppo segna un netto progresso: utile netto a 416 milioni di euro, ROE al 20.7 % . Le previsioni per il 2002 si orientano verso un ulteriore miglioramento della redditività del gruppo**

pag.5

## Gruppo Montepaschi:

**Risultati superiori alla media del sistema e migliori di quelli realizzati dai principali competitori. L' avanzo netto è di 617 milioni di euro con un incremento del 9,1%**

pag.6

## Italcementi Group:

**Nell' anno della crisi il gruppo cresce: I ricavi consolidati sono passati da 3,8 a 4 miliardi di euro, utile a 282 milioni di euro (+18,1%)**

pag.8

(continua da pag.1) influito l'immissione sul mercato di una quota di azioni della Microelectronics, che ha fruttato a Finmeccanica un incasso di 2.035 miliardi; escludendo peraltro tale operazione straordinaria nonché i rilevanti investimenti (474 miliardi) nella joint-venture missilistica MBDA, l'indebitamento si sarebbe ugualmente ridotto in modo significativo , scendendo a 770 miliardi (-37%), contribuendo a tale risultato una migliore efficienza operativa, con incremento dei flussi di cassa ed una forte diminuzione del capitale circolante. Il capitale investito netto è sceso così da 7.237 a 5.359 miliardi di lire.
In conclusione: nel 2001 tutti i comparti produttivi del Gruppo hanno creato valore, evidenziando un ritorno alla produttività di Finmeccanica nelle sue varie componenti, il che ha consentito - tra l'altro - di compensare almeno in parte la forte contrazione del risultato di STMicroelectronics, conseguente alla crisi mondiale del mercato dei semiconduttori. Inoltre il Gruppo ha fortemente migliorato la sua posizione finanziaria.
Questi due obiettivi raggiunti compendiano, naturalmente, tutta una serie di risultati positivi, a cominciare dai livelli di produzione.

### Il valore della produzione

Nel 2001 infatti il Gruppo Finmeccanica ha realizzato un valore di produzione consolidata pari a 13.155 miliardi di lire, con un significativo incremento del 9% rispetto all'anno precedente.
A trainare la crescita (ed anche questo è un dato positivo) è stato il "core-business" delle industrie della Difesa. L'incremento proviene infatti dall'aeronautica (il programma Eurofigther per la produzione dell'aereo da combattimento europeo è entrato nella fase produttiva); dall'elicotteristica (con l'avvio della joint-venture Agusta-Westland, consolidata al 50% in luogo della sola Agusta); la joint-venture AMS infine ha incrementato la sua attività nei sistemi di controllo del traffico aereo.
La rete di alleanze costruita in questi ultimi anni ha iniziato dunque a produrre i suoi effetti, consentendo inoltre a Finmeccanica di tornare con un ruolo da co-protagonista in vari progetti europei, e di aprirsi nuovi mercati.
Complessivamente il valore della produzione delle industrie della Difesa e dell'Aerospazio è passato dai 7.856 del 2000 agli 8.607 dello scorso anno, segnando un incremento del 10%.
Ma vediamo, più in dettaglio, le cifre significative sull'andamento dei diversi comparti industriali.

### L'andamento dei vari comparti

Nel settore aeronautico il valore della produzione è passato dai 2.412 miliardi del 2000 ai 2.571 dello scorso anno ed il portafoglio ordini è salito da 7.229 a 7.378 miliardi. Il risultato operativo ante ammortamenti è migliorato a sua volta da 412 a 422 miliardi, mentre quello netto si mantiene sugli stessi livelli dell'esercizio precedente, e rappresenta il 13,2% del valore della produzione.
Nel settore elicotteristico il fatto nuovo, come già accennato è la joint-venture paritaria tra Agusta e Westland, che ha dato vita ad uno dei colossi dell'elicotteristica mondiale, con una quota di mercato di circa il 20%, ed eccellenti prospettive, soprattutto nel mercato militare e più moderatamente in quello civile.
La joint-venture data dal primo gennaio 2001, per cui il confronto con il 2000, che concerne la sola Agusta, è significativo solo per rilevare la diversità di dimensioni e di prospettiva che l' alleanza con la Westland ha schiuso.
Nel 2000 il valore della produzione di Agusta era stato di 1.777 miliardi; lo scorso anno il 50% di competenza nella joint-venture equivale ad un valore di produzione di 2.335 miliardi (+31,2%).
Il risultato operativo ante ammortamenti passa a sua volta da 279 a 297 miliardi. Il portafoglio ordini è lievemente diminuito (da 7.500 a 7.362 miliardi) ma non include due importanti contratti con il Portogallo e con l'Oman, formalizzati all'inizio di quest'anno.

### Le industrie della Difesa

Il comparto Difesa comprende a sua volta:
1) Le attività concentrate in AMS, joint venture al 50% con Bae systems (sistema di controllo del traffico aereo e sistemi di comando e controllo terrestri e navali);
2) Le attività nei missili e nei sistemi missilistici della MBDA, joint- venture al 25% con Bae Systems ed Eads;
3) Le altre attività costituite da Galileo Avionica (radar avionici, apparati spaziali ecc.), Oto Melara (sistemi d'arma terrestri, navali ed aeronautici); Wass Spa (sonar e siluri); Sistemi Navali Intemazionali, che gestisce i rapporti con Horizon Sas, relativi alla produzione di fregate di nuova generazione per le marine italiana e francese.
Per AMS il valore complessivo della produzione è passato dai 2.252 miliardi del 2000 ai 2.559 dello scorso anno, con un risultato operativo salito a 27 miliardi dai 13 di passivo dell'esercizio precedente.
Quanto alla joint-venture MBDA, è stata costituita nel dicembre 2001 ed in essa sono confluite tutte le attività relative ai missili ed ai sistemi missilistici di Alenia Marconi Systems NV, Matra Bae Dynamics e Aerospatiale Matra Misiles. Nella società, che è il primo produttore europeo ed il secondo a livello mondiale, Finmeccanica ha una quota del 25%, con una struttura di gover-

**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**
Stampatopresso 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

nance che le attribuisce però controllo congiunto assieme a Bae Systems e ad EADS.
Gli addetti sfiorano le diecimila unità, ed il portafoglio ordini complessivo ammonta a 19.578 miliardi di lire.
Il valore della produzione delle altre attività del comparto Difesa sia nel 2000 che nel 2001 si è aggirato poco sopra o poco sotto i 4.300 miliardi, ma il portafoglio ordini si è considerevolmente incrementato, da 1.434 a 2.101 miliardi. In crescita tendenziale anche il risultato operativo, passato da 129 a 135 miliardi.
E' proseguita invece nel 2001 la fase riflessiva dell'industria spaziale, con netta prevalenza dei mercati istituzionali, con prospettive di crescita solo nel medio termine. In questo scenario il Gruppo Finmeccanica ha dovuto accusare una contenuta flessione del valore della produzione ( da 1.033 a 961 miliardi di lire) con un risultato operativo sceso anch'esso da 96 a 56 miliardi.

**Inversione di tendenza per STMicroelectronics**

Più marcato è stato invece l'impatto della congiuntura sfavorevole per STMicroelectronics. La società, quotata al New York Stock Exchange, all'Euronext di Parigi ed alla Borsa di Milano, è uno dei principali produttori mondiali di semiconduttori, con applicazioni nelle telecomunicazioni, nell'informatica , nell'elettronica, nei sistemi di controllo ed automazione industriale.
L'inversione di tendenza nelle telecomunicazioni e nell'elettronica in generale, sommata all'emergere di una sovraccapacità produttiva a livello mondiale, ha acuito la concorrenza, con drastiche riduzioni di quantità e di prezzi. La domanda mondiale è scesa di circa un terzo. A farne le spese sono stati ovviamente anche i ricavi di STMicroelectronics, scesi da 7,8 a 6,3 miliardi di dollari ed il risultato netto, drasticamente ridottosi da 1.452 a 257 milioni di dollari.
Completano il quadro dei settori di Finmeccanica i Servizi di Information Technology, svolti da Elsag e dalle sue controllate; i trasporti, ove operano AnsaldoBreda, Ansaldo Trasporti Sistemi Ferroviari ed Ansaldo Signal, e l'energia, ove opera Ansaldo Energia , con produzione di turbine a gas ed a vapore, centrali idroelettriche, turbogeneratori, ecc.

**Il nuovo "core business"**

A parte l'Information Technology, che dovrebbe essere maggiormente orientata verso integrazioni con le industrie della Difesa, Trasporti ed Energia nel nuovo piano strategico non vengono considerati come facenti parte del "core business", di Finmeccanica. Dopo adeguata valorizzazione e in tempi quindi non immediati, l'ottica è perciò quella di una loro dismissione.
Per l'Information Technology il valore della produzione è passato dai 727 miliardi di lire del 2000 agli 803 dello scorso anno, con un risultato operativo sceso però da 81 a 49 miliardi. Il rallentamento della domanda si è riflesso infatti in una maggior pressione sui prezzi, che sembra dover assumere carattere strutturale, a discapito della redditività.
Per quanto riguarda il comparto dei Trasporti, è stato concluso il processo di ristrutturazione societaria, ed ora Finmeccanica controlla direttamente il 100% di AnsaldoBreda, di Ansaldo Trasporti Ferroviari Spa, nonché il 99,98% di Ansaldo Signal N.V., con un portafoglio ordini complessivo salito da 5.468 a 5.795 miliardi di lire, un valore della produzione che da 1.810 è passato a 2.197 miliardi ed un risultato operativo tornato positivo (65 miliardi a fronte dei 99 in rosso del 2000).
Quanto infine al comparto energia, il valore della produzione ha registrato una flessione del 5% (da 1.685 a 1.601 miliardi) a seguito della cessione delle attività relative alle caldaie a vapore ed ai magneti superconduttori. Il risultato operativo è rimasto pressoché invariato ( da 51 a 47 miliardi).

**Il conto economico consolidato**

Tirando tutte le somme, il conto economico consolidato di Finmeccanica espone ricavi passati da 11.642 miliardi a 12.816 ed un valore della produzione tipica salito a sua volta dai 12 mila miliardi del 2000 ai 13.115 dello scorso anno.
I consumi di materie e servizi hanno inciso per 8.313 miliardi, per cui il valore aggiunto si cifra in 4.801 miliardi, contro i 4.495 dell'esercizio precedente.
Il costo del lavoro è passato da 3.494 a 3.558 miliardi e, dopo stanziamenti rettificativi ed a fondi rischi ed ammortamenti, il risultato operativo è di 796 miliardi, contro i 708 dell'anno prima.
Proventi da partecipazioni e rettifiche delle attività finanziarie fanno salire il risultato ante imposte a 2.320 miliardi (più del doppio rispetto all'esercizio precedente), ma oneri straordinari per 1.706 miliardi, emersi soprattutto nell'ambito delle riorganizzazioni societarie e dei conferimenti e delle ristrutturazioni nelle joint-ventures internazionali) hanno condotto il risultato ante imposte a 613,6 miliardi (890,4 l'anno precedente). Le imposte hanno gravato per 249,4 miliardi (16 miliardi in più rispetto al 2000), per cui l'utile netto si è cifrato, come già detto, in 364,2 miliardi.
Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione, il livello del portafoglio ordini (quasi 38 mila miliardi al 31 dicembre 2001, che assicura al Gruppo Finmeccanica un carico lavoro equivalente a tre anni di attività) dovrebbe consentire nell'anno in corso un ulteriore sviluppo dei volumi di produzione. La situazione di incertezza e di crisi in alcuni settori produttivi (tra cui l'industria aeronautica dopo gli attentati dell'11 settembre) potrebbe avere effetti negativi sulla redditività, mentre il prevedibile sviluppo degli investimenti in campo militare avrà effetti limitati per l'anno in corso.
Dovrebbe peraltro migliorare ulteriormente la situazione finanziaria, ed una significativa quota della maggiore disponibilità dovrebbe essere assorbita da nuove iniziative strategiche volte ad accrescere le dimensioni e la capacità reddituale del Gruppo.

# Banca di Roma

## Il gruppo persegue il proprio disegno strategico, basato su importanti progetti di integrazione e riorganizzazione. Gli impieghi complessivi consolidati si avvicinano a quota 100.000 milioni di euro

C.Geronzi (P)

L'esercizio 2001 ha visto la Banca di Roma fortemente impegnata nell'implementazione di un progetto di riorganizzazione ed integrazione di vasto respiro, che sta proseguendo nel corrente esercizio sulla base della focalizzazione degli obiettivi strategici. La disamina dei risultati economici del gruppo, come si evince dal bilancio consolidato, va svolta tenendo presente in via preliminare che, nell'esercizio 2001,sono state riconsiderate quelle poste contabili che, negli ultimi anni, hanno penalizzato il ROE a livello di gruppo. Tale approccio prudenziale, è opportuno precisarlo, può fungere da concreta premessa al miglioramento della redditività nel prossimo futuro. L'esame del conto economico riclassificato evidenzia un margine di interesse praticamente in linea con quello consuntivato nell'esercizio precedente, e pari a 2.271 milioni di euro. Il margine di intermediazione è ammontato a 3.964 milioni di euro, con una diminuzione del 5.4 % rispetto al 2000: il decremento è ascrivibile alla riduzione delle commissioni nette e dei profitti da operazioni finanziarie.
I costi operativi, d'altro canto, evidenziano un decremento del 3.1 %,passando da 2.801 a 2.716 milioni di euro. Scendendo nel dettaglio, le spese per il personale mettono a segno una contrazione del 4.8 %.Sul risultato lordo di gestione, attestatosi a 1.248 milioni di euro, hanno gravato rilevanti rettifiche di valore ed accantonamenti, ammontanti a 917 milioni di euro. Le rettifiche di valore su crediti, al netto dei recuperi di valore, hanno registrato un incremento del 5.3 % ; assai consistente la crescita degli accantonamenti per rischi ed oneri, il cui ammontare si è praticamente raddoppiato rispetto all'esercizio precedente.
Buono l'apporto della gestione straordinaria,con un saldo positivo di 375 milioni di euro; ne è derivato un utile ante imposte sugli stessi livelli dell'esercizio 2000 (706 milioni di euro).
Su tale aggregato hanno, d'altra parte,inciso sia l'incremento dell'accantonamento al fondo per rischi bancari generali (114 milioni di euro nel 2001),sia la crescita delle imposte sul reddito, il cui ammontare ha pesato per 427 milioni di euro. Al netto della quota di utile di pertinenza di terzi,l'utile consolidato del 2001 si è, così, quantificato in 103 milioni di euro.
Dal punto di vista della situazione finanziario-patrimoniale la prima osservazione da fare è che i dati e le variazioni danno atto della politica del gruppo e degli obiettivi strategici.
L'operatività del gruppo Bancaroma ha dato vita ad un'articolazione che ha rispecchiato le direttrici strategiche del piano industriale, quanto a profili di diversificazione del business, contenimento dei costi e di riorganizzazione. Più in dettaglio, nel corso dell'anno il piano industriale è stato aggiornato, rifocalizzando gli obiettivi strategici del prossimo triennio.
Il tutto ruota attorno ad un progetto di creazione di una holding,con l'intento di realizzare una concreta accelerazione dello sviluppo del gruppo. Tra le linee principali della gestione del gruppo devono essere segnalate le seguenti:

- l'impiego di modelli di business fondati sulla segmentazione della clientela,per consolidare i punti di forza tradizionale (in modo particolare il retail) ed,al tempo stesso, acquisire nuova clientela nelle aree sinora meno presidiate (middle market, retail di alta gamma);
- lo sviluppo dell'attività di investment e corporate banking;
- la valorizzazione delle società partecipate;
- la continuazione della strategia di sviluppo dei canali virtuali, mediante lo start-up di Banca della Rete.

I dati tratti dalla situazione patrimoniale di gruppo a fine 2001 confermano la politica di riduzione della posizione di prenditore netto sull'interbancario, con smobilizzo del portafoglio titoli ed una crescita della raccolta da clientela.
Esaminando nel dettaglio gli specifici aggregati, al 31.12.2001 la provvista complessiva è ammontata a 112.460 milioni di euro, con una contrazione dell'1.1% rispetto all'esercizio precedente. La raccolta da clientela,invece,è cresciuta dell'1.9 %,portandosi a 73.098 milioni di euro. Marcata la crescita degli impieghi (+ 5.2 %),che raggiungono il livello di 94.150 milioni di euro.
I crediti a clientela, più in particolare, si sono portati a 74.452 milioni di euro, con un incremento di 1.615 milioni di euro sul precedente esercizio, pari ad una variazione positiva del 2.2 %, ascrivibile essenzialmente alla capogruppo Banca di Roma ed al Banco di Sicilia.
Per quanto concerne la qualità del credito, le sofferenze nette ammontano a 4.500 milioni, con una diminuzione di 1.482 milioni (pari al 24.8 %) rispetto al dato di fine 2000. Il calo è conseguente alle operazioni di cartolarizzazione effettuate nell'anno dalla capogruppo e da alcune partecipate.

Gli indici di copertura, espressi dal rapporto tra il totale complessivo delle svalutazioni effettuate (sia analitiche che forfettarie) e l'ammontare lordo delle esposizioni,si sono mantenuti stabili (46 % a fine esercizio 2001). Il portafoglio titoli manifesta una decisa riduzione (- 23.9 %), passando da 26.702 milioni a 20.325 milioni di euro.
Con riferimento al patrimonio netto consolidato, esso ammonta a 5.975 milioni di euro al 31 dicembre del 2001.Esaminando, poi,l'organizzazione territoriale, va ricordato che il numero complessivo degli sportelli del gruppo, inclusi uffici di rappresentanza e filiali all'estero, è di 1.806 unità a fine esercizio 2001.Di questi,1.225 facevano capo direttamente alla capogruppo. La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta essenzialmente all'uscita di Banca Mediterranea, da un lato, ed all'incremento degli sportelli della capogruppo, dall'altro.
L'analisi dei fatti rilevanti avvenuti nei primi mesi dell'esercizio corrente evidenzia che, nella prima parte del 2002, è proseguito a tappe serrate il processo di riorganizzazione, il quale – in buona sostanza – si fonda sulla strutturazione di un articolato gruppo bancario, controllato da una holding.
E' stato approvato, più in dettaglio, il progetto di fusione per incorporazione del Banco di Sicilia in Banco di Roma. Coerentemente con gli indirizzi generali, e per salvaguardare l'identità commerciale ed il radicamento territoriale del Banco di Sicilia, le sole attività di finanza rimarranno accentrate nella holding, in quanto l'organizzazione bancaria di BDS sarà contestualmente scorporata in una nuova società, che manterrà il marchio Banco di Sicilia.
Inoltre,nel mese di marzo i consigli di amministrazione di Banca di Roma e di Bipop-Carire hanno approvato il progetto di aggregazione tra i due gruppi bancari. Il progetto in questione fa perno sull'elevata complementarietà geografica ed industriale delle reti di sportelli, sulle opportunità notevoli di cross selling dei prodotti corporate di Banca di Roma, su sinergie per il contenimento dei costi, sull'obiettivo di creare un gruppo leader nel consumer finance e nell'attività bancaria tradizionale.
Quanto al bilancio della capogruppo, infine, esso consuntiva un utile di 83 milioni di euro, dopo incremento del fondo rischi bancari generali per circa 99 milioni di euro.
Esso consente,in sede di progetto di destinazione,la remunerazione dei soci in ragione di un dividendo pari a 5 centesimi di euro per azione.

# Gruppo Autostrade: Bilancio dell'esercizio 2001

## La gestione 2001 del gruppo segna un netto progresso: utile netto a 416 milioni di euro, ROE al 20.7 % . Le previsioni per il 2002 si orientano verso un ulteriore miglioramento della redditività del gruppo

Il rallentamento dell'economia mondiale, rilevato nel corso del 2001 ed ancor più accentuato nell'ultimo quadrimestre, che ha coinvolto anche l'economia italiana, non ha provocato impatti sulla domanda di mobilità autostradale. Pur in presenza di una contrazione della produzione industriale, infatti, il traffico sulla rete del gruppo è cresciuto del 3.5 % rispetto all'esercizio precedente. L'incremento in oggetto è stato più elevato per quanto riguarda la componente dei leggeri (+ 3.7 %) ed, invece, più contenuto con riferimento alla componente pesanti (+ 2.8 %). Con specifico riguardo ai veicoli transitati sulla rete di Autostrade spa, va ricordato che essi sono ammontati a 787 milioni (dei quali 634 milioni leggeri e 153 milioni pesanti), corrispondenti ad un dato medio giornaliero di poco meno di 2.2 milioni di veicoli.

I risultati del bilancio consolidato del gruppo Autostrade registrano ottimi progressi, sotto numerosi profili.

L'analisi della gestione economica consolidata evidenzia ricavi complessivi pari a 2.227 milioni di euro, con un incremento del 7.5 % rispetto al precedente esercizio. Tale positiva variazione è stata essenzialmente determinata dall'incremento della voce ricavi netti da pedaggio (+ 6.1 %), dovuto sia dal maggior traffico sull'intera rete, sia, ma in misura più ridotta, dall'effetto di variazioni tariffarie. Il costo del lavoro registra un decremento di circa 12 milioni di euro (- 2.6 %) rispetto al 2000,portando la voce di conto economico a 448 milioni di euro circa.

Il margine operativo lordo, tenendo anche presente la dinamica dei costi esterni della produzione, rispetto a quella dei ricavi, mette a segno un incremento rilevante (+ 12.2 %) sull'anno precedente, raggiungendo i 1.322 milioni. Tale aggregato è pari al 59.4 % (56.9 % nel 2000) del valore della produzione.

Nonostante la crescita degli ammortamenti e degli altri stanziamenti (di rettifica ed a fondi rischi ed oneri) il risultato operativo (EBIT) si incrementa del 10.5 % nei confronti dell'anno precedente, raggiungendo l'ammontare di 927 milioni di euro. Anche il ROI evidenzia un deciso incremento, passando dal 19.9 % del 2000 al 22.7 % del 2001. Migliora il saldo tra oneri e proventi finanziari, mentre le rettifiche di valore di attività finanziarie peggiorano, con un impatto negativo di 151 milioni. Esse sono sostanzialmente relative alla quota di competenza del gruppo della perdita della collegata BLU. Il risultato negativo della società telefonica non ha impedito l'ottima performance

del risultato ante imposte, in aumento dell'11.5 %, e – dopo imposte sul reddito dell'esercizio per 317 milioni circa – del risultato di periodo. Più in dettaglio, la quota di utile netto di competenza della capogruppo ha raggiunto i 416 milioni di euro, con un incremento (+ 16.4 %) il quale testimonia ampiamente la brillantezza della gestione. Anche il ROE, calcolato sulla quota della capogruppo, pari al 20.7 %, migliora rispetto al già ottimo 19.2% dell'anno precedente. Il profilo della situazione patrimoniale-finanziaria si presenta altrettanto soddisfacente: l'indebitamento finanziario netto è ammontato a 1.238 milioni di euro, diminuendo di quasi 349 milioni, soprattutto in relazione all'andamento positivo dell'autofinanziamento dell'esercizio, rispetto al fabbisogno per investimenti aggiuntivi. Esso, più in particolare, rappresenta il 30.3 % del capitale investito (contro un'incidenza del 37.7 % alla fine del 2000); specularmente, il capitale proprio complessivo copre per il 69.7 % il capitale investito. Scendendo maggiormente nel dettaglio, l'indebitamento finanziario a medio-lungo termine risultava pari a 1.073 milioni di euro, con una diminuzione di 145 milioni, a seguito del saldo tra nuovi finanziamenti ed i rimborsi di rate di prestiti. Anche la situazione finanziaria a breve, la quale evidenzia un saldo negativo di 165 milioni di euro, migliora di ben 203 milioni di euro, per le minori necessità di ricorso al mercato finanziario. La disamina della prevedibile evoluzione della gestione deve essere svolta alla luce del quadro complessivo di riferimento per il 2002, che prefigura una crescita moderata della variabili macroeconomiche (più in particolare, una variazione del PIL pari all'1.2 %). In tale contesto, è previsto che il traffico sulla rete del gruppo Autostrade registri un incremento più contenuto, rispetto a quanto evidenziato negli esercizi precedenti. Si tratta di un'ipotesi che pare trovare conferma nell'andamento della mobilità sulla rete nei primi mesi dell'anno, che risente - ad ogni modo - di condizioni meteorologiche particolarmente sfavorevoli. D'altro canto, nell'esercizio corrente troveranno attuazione piena le azioni avviate nell'ultimo biennio, tese al recupero di efficienza e di produttività; proseguirà il processo di razionalizzazione e riorganizzazione delle strutture del gruppo, con ricadute in termini di qualità, di diversificazione dei servizi erogati, di migliore efficienza della spesa. Continuerà, inoltre, il perseguimento della strategia indirizzata alla piena valorizzazione degli asset aziendali (come le aree di servizio, la rete in fibra ottica, etc.), con lo sviluppo dei ricavi non da pedaggio (ciò, con particolare riferimento agli introiti da pubblicità). Si attendono benefici ulteriori, come è ovvio, dalla riapertura al traffico del Traforo del Monte Bianco, avvenuta il 9 marzo di quest'anno. Di interesse, inoltre, la presumibile finalizzazione della procedura di smobilizzo della partecipazione in Blu spa. Viene previsto un forte impulso per gli investimenti (di notevole incidenza il pieno avvio dei lavori per il potenziamento del tratto Bologna-Firenze), come pure un forte sforzo per migliorare ulteriormente la sicurezza sulla rete gestita dal gruppo. Complessivamente, in sostanza, le previsioni economiche per il 2002 vanno verso un ulteriore miglioramento della redditività del gruppo (già assai brillante), con un significativo incremento dei principali indicatori gestionali.

Molto positivo anche l'andamento economico della capogruppo, Autostrade spa: il risultato operativo cresce del 9.1 %, portandosi a 882 milioni di euro, mentre l'utile netto, tenendo presente la forte contrazione degli oneri finanziari netti, si incrementa del 21.1 %, sfiorando ormai i 400 milioni di euro (395 milioni il dato preciso).

Ciò consente, in sede di proposte all'assemblea, di prevedere l'erogazione di un dividendo, per ciascuna azione, ammontante a 0.23 euro, pari - quindi - a poco meno del 50 % del valore nominale delle azioni stesse.

# Gruppo Montepaschi

## Risultati superiori alla media del sistema e migliori di quelli realizzati dai principali competitori.
## L' avanzo netto è di 617 milioni di euro con un incremento del 9,1%

Il 2001 è stato per il Gruppo Monte dei Paschi di Siena l'anno dell'avvio di un vasto programma di trasformazione strategica ed organizzativa, delineato dal Piano Industriale approvato dal CdA nel novembre del 2000.
Un piano incentrato sulla creazione di un Gruppo multi-specialistico focalizzato su quattro aree di sviluppo: la Banca Commerciale, i Personal Financial Services, il Private Banking e le Nuove Iniziative, con particolare attenzione all'e-banking.
Ma è stato anche, quello conclusosi il 31 dicembre scorso, un esercizio confortato da risultati quantomai positivi, superiori alla media del sistema e migliori di quelli realizzati dai principali competitori, compendiati a livello consolidato da un avanzo netto di 617 milioni di euro (+9,1% rispetto all'anno precedente), e di 555 per la Banca MPS (+9,6%).Il Roe a sua volta è cresciuto per la banca dal 12,5 al 12,8% e per il Gruppo dal 14 al 14,3. Un risultato raggiunto "in corso d'opera",mentre è in atto cioè una profonda trasformazione organizzativa e gestionale, conseguente all'intenso processo di crescita esterna del biennio precedente, e su cui vale la pena soffermarsi brevemente. Le funzioni di indirizzo strategico e di governo sono state attribuite ad un "Corporate Center", mentre lo svolgimento dell'ordinaria attività bancaria (presidio di mercato e sviluppo della clientela) è affidato alla Divisione Banca MPS, anch'essa riorganizzata. Sono stati rinnovati i CdA di alcune delle principali società del Gruppo, è stato potenziato il management; è stato acquisito il controllo totale della Banca Steinhauslin, che ha ceduto la sua

struttura "retail" ad altre banche del Gruppo, concentrandosi esclusivamente sulla clientela Private. E' stata avviata l'operatività di MPS-net per sviluppare le iniziative del Gruppo nell'e-business. E' stata costituita MPS Professional,con una intelligente triangolazione volta a stimolare la cooperazione tra banca, professionisti ed imprese, volta ad acquisire nuova clientela "Corporate".
E' stato acquisito il controllo totale di MPS Finance, società impegnata nell'intermediazione sui mercati, nell'ingegneria di prodotto per la clientela "Retail"e nei servizi finanziari per le piccole e medie imprese, per le quali è stata avviata anche l'attività di "Corporate Finance"nell'ambito di "Intermonte Securities".
Vi è poi tutta una serie di ulteriori misure: dall'avvio di MP Asset Management SGR, in cui sono confluite le varie società-prodotto di questo comparto all'acquisizione totale di MP Vita, rilevando la quota del 49% detenuta da Sai; dall'avvio della attività di MPS Merchant, estendendole l'ambito d'azione del Mediocredito Toscano nel merchant banking e nel private equity, alla costituzione di MPS Leasing&Factoring,in cui confluiranno tutte le attività di settore del Gruppo.
Da ricordare infine l'avvio di attività di MPS Banca Verde che fornisce servizi alle aziende che operano nel settore ambientale, e la costituzione di MPS Gestione Crediti Banca, in cui viene accentrata la gestione dei crediti problematici del Gruppo. La prima riprova della validità delle nuove scelte e dell'impulso dato in tal modo all'attività del Gruppo viene dai risultati dell'esercizio 2001.
In un anno infatti particolarmente difficile per l'economia internazionale ed interna, in cui il sistema bancario ha scontato nei margini dei servizi l'impatto del vistoso arretramento della Borsa e della fuga della clientela dal risparmio gestito (con conseguente forte riduzione dei suoi valori e delle commissioni), il Monte dei Paschi è riuscito non solo a migliorare i risultati del margine d'interesse,come hanno fatto varie altre aziende di credito, ma anche a realizzare ulteriori progressi nel margine dei servizi, cosicché il margine d'intermediazione ha potuto beneficiare sia dell'una che dell'altra voce che lo compongono.
Ma veniamo alle cifre, cominciando da quelle della raccolta. Essa è passata, complessivamente, da 164 a 173,2 miliardi di euro, con un incremento del 5,6%. Tale risultato è composto però da un incremento dell'8,5% della raccolta diretta da clientela ( da 72,7 a 78,9 miliardi di euro) e del 3,3% di quella indiretta, al cui interno l'ammontare di risparmio gestito è sceso in misura contenuta (-5,1%) da 41,6 a 39,4 miliardi di euro, mentre il risparmio amministrato ha fatto registrare un corposo incremento del 10,3%, passando dai 49,6 miliardi di euro del 2000 ai 54,8 dello scorso esercizio. La crescita elevata della raccolta diretta,superiore a quella media del sistema,ha fatto salire al 7% la quota di mercato del Gruppo Montepaschi, ed è stata trainata soprattutto dall'incremento dei conti correnti e delle obbligazioni. L'apporto del settore famiglie (68% dell'aggregato totale) conferma l'elevata base "retail"del Gruppo, mentre la ripartizione della raccolta diretta per aree geografiche vede, accanto al tradizionale apporto dell'Italia Centrale (52%), la significativa quota raggiunta dall'Italia Settentrionale ( 23,5%) a seguito dell'espansione del Gruppo per linee esterne, con le acquisizioni di Banca Agricola Mantovana e - pro quota - di Banca Monte Parma.Nella raccolta indiretta il vistoso calo dei fondi comuni (da 3,5 miliardi di euro a 739 milioni) è stato più che compensato dall'incremento delle polizze Vita e soprattutto dei prodotti finanziari innovativi messi sul mercato dal Gruppo.
Passando agli impieghi, il loro ammontare, sempre a livello consolidato, è cresciuto a circa 65 miliardi di euro (+6,6%), ed anche per questa voce la quota di mercato del Gruppo Monte dei Paschi si è lievemente incrementata (dal 6,2 al 6,3%). C'è da sottolineare che i dati scontano l'incidenza di operazioni di cartolarizzazione (sia di crediti "in bonis"per 2,1 miliardi di euro che di "non performing"per quasi 1,2 miliardi); su basi omogenee lo sviluppo degli impieghi rispetto al 2000 risulterebbe del 9,5%.
Anche per effetto di tali cartolarizzazioni il totale dei crediti dubbi è sceso significativamente dal 4,7 al 3,1%, mentre le sofferenze nette si sono quasi dimezzate, riducendosi all'1,2% degli impieghi.
E veniamo infine alla redditività: il margine d'interesse è cresciuto da 2,1 a quasi 2,3 miliardi di euro (+8,4), per l'effetto combinato dell'espansione delle masse e del miglioramento della "forbice", ampliatasi di circa 20 centesimi, in controtendenza rispetto all'andamento del sistema. Interessante l'analisi del margine dei servizi, cresciuto anch'esso, come già accennato, in un anno in cui invece per molte banche esso accusa flessioni anche notevoli.
Per il Gruppo Montepaschi esso è passato invece da 2,5 a 2,8 miliardi di euro (+12,2%), in particolare grazie allo sviluppo delle commissioni da clientela, il cui apporto è cresciuto di 149 milioni di euro. Tale incremento è stato supportato dalle componenti "lineari" (ampliamento della base operativa ed accorta gestione delle condizioni) nonché dal sensibile incremento dei ricavi da raccolta indiretta, dovuto soprattutto, come già accennato, al collocamento di prodotti finanziari innovativi.
Tirando le somme, il margine di intermediazione ha superato i 5,1 miliardi di euro, con un incremento del 10,5% rispetto all'esercizio precedente. Il totale delle spese ha inciso per 2,9 miliardi, per cui il risultato lordo di gestione si è cifrato in 2,2 miliardi di euro: il 13,8% in più rispetto all'esercizio precedente. Detratti rettifiche, accantonamenti ed imposte,l'utile netto complessivo è salito così da 650 a 713 milioni di euro, di cui 96 di pertinenza di terzi.
Quanto alla Capogruppo, Banca Monte dei Paschi di Siena Spa,naturalmente essa riflette tendenze e risultati del bilancio consolidato.
La raccolta complessiva ha superato i 101 miliardi di euro (+5,9%),di cui 48,1 miliardi costituiscono l'apporto della raccolta diretta e 53 quello della indiretta. Gli impieghi si sono attestati a 36,4 miliardi di euro, in linea sostanzialmente con quelli dell'anno precedente, nell'ambito di una politica tesa a privilegiare la qualità e la redditività. Tale dinamica assorbe peraltro gli effetti delle cartolarizzazioni per oltre 2 miliardi di euro effettuate nel corso del 2001.
Il margine d'interesse è cresciuto del 5,9% da 1,1 ad 1,2 miliardi; quello da servizi si è vigorosamente incrementato da 1,4 a 1,6 miliardi (+13,6%) ed il margine d'intermediazione ha superato così i 2,8 miliardi (+10,2%),con un risultato lordo di gestione di quasi 1,4 miliardi di euro (+12,2%) ed un avanzo netto gestionale di 555 milioni di euro: quasi il 10% in più rispetto al 2000.

# Nell'anno della crisi Italcementi Group cresce:

## I ricavi consolidati sono passati da 3,8 a 4 miliardi di euro, utile a 282 milioni di euro (+18,1%)

G. Pesenti (P)

Per l'economia mondiale il 2001 è stato l'anno del giro di boa: dopo circa un decennio di espansione ininterrotta la "locomotiva" americana infatti ha perso colpi, e dagli Stati Uniti il clima recessivo si è diffuso in Europa, a cominciare dalla Germania. Per il Gruppo Italcementi invece lo scorso anno ha segnato ancora una crescita dell'attività e dei ricavi, con un signficativo aumento dell'utile netto.

Ed ecco, in rapidissima sintesi, i numeri: i ricavi consolidati sono passati da 3,8 a 4 miliardi di euro (+6,6%); il risultato operativo è balzato da 533,3 a 654,4 milioni di euro (+22,7%); l'utile netto complessivo è cresciuto a sua volta del 18,1% (da 239,4 a 282,7 milioni di euro) e quello di pertinenza del Gruppo è passato dai 162,6 milioni del 2000 ai 201,3 dello scorso anno, con un rotondo incremento del 23,8%.

C'è da ricordare, per la verità, che nel 2000 Italcementi S.p.A. effettuò una rivalutazione volontaria di beni patrimoniali, operazione che comportò maggiori ammortamenti, i quali hanno inciso sul risultato finale di quell'anno, ma anche in termini omogenei il 2001 segnerebbe una crescita del 14,8% nel risultato operativo e di quasi il 10% nell'utile netto di competenza del Gruppo.

Ma vediamo, più in dettaglio, le varie componenti che hanno concorso a questi risultati. Il settore delle costruzioni lo scorso anno ha risentito solo limitatamente del peggioramento delle condizioni macroeconomiche; sia nel Nord America che nell'area dell'euro infatti, pur decelerando rispetto al periodo precedente, gli investimenti in costruzioni hanno manifestato variazioni positive. Nei Paesi in cui opera il Gruppo Italcementi, Spagna, Grecia ed Italia hanno avuto i risultati migliori; nei Paesi emergenti le situazioni sono apparse diversificate, ma con sviluppi generalmente positivi, tranne che in Turchia, ove la crisi finanziaria esplosa all'inizio del 2001 ha comportato una caduta verticale dell'attività economica, con effetti non ancora superati.

Degli oltre 4 miliardi di euro di ricavi realizzati complessivamente dal Gruppo Italcementi lo scorso anno, 2,8 - cioè il 70,2% - vengono dall'Unione Europea, di cui 1,2 miliardi (30,8%) dall'Italia. I due dati segnano un lieve progresso, sia nelle cifre che nelle percentuali, rispetto al 2000.

Nel Nord Americ invece gli incassi sono lievemente aumentati (dai 625,2 milioni di euro del 2000 ai 636,6 dello scorso anno), ma la percentuale sul totale è scesa dal 16,4 al 15,7%. Nei Paesi emergenti infine i ricavi complessivi sono cresciuti da 485,3 a 512,3 milioni di euro, e la loro incidenza sul totale è rimasta pressoché invariata (dal 12,7 al 12,6%). Per quanto riguarda invece l'apporto dei vari prodotti ai ricavi, il cemento continua a contribuire per quasi due terzi (2,5 miliardi di euro, pari al 63%); il calcestruzzo e gli inerti pesano per poco meno di un terzo (1,3 miliardi, cioè il 32,3%) mentre un residuo 4,7% (191 milioni di euro) proviene da attività diverse. C'è da sottolineare che dal gennaio 2001 Ciments Francais è divenuta azionista al 50% della società indiana Zuari Cement Ltd, joint venture paritetica con Zuari Industries Ltd, che vi ha conferito lo stabilimento cementiero di Yerraguntia, ubicato nella parte meridionale dell'India. Dal punto di vista contabile ciò ha comportato il consolidamento (col metodo proporzionale, cioè al 50%) dei dati della Zuari Cement Ltd nei conti del Gruppo Italcementi, mentre dal punto di vista produttivo e commerciale l'operazione segna la presenza di Italcementi Group nel subcontinente indiano, che costituisce per importanza il terzo mercato mondiale nel settore del cemento. Una presenza che si è poi ulteriorment rafforzata all'inizio di quest'anno con l'acquisizione da parte di Zuari Cement della quasi totalità (94,7%) del capitale della Sri Vishnu Cement Ltd. La capacità produttiva delle due società indiane è pari a circa 3 milioni di tonnellate annue di cemento.

Completa il quadro dell'espansione per linee esterne (con particolare riguardo ai Paesi emergenti con alto potenziale di crescita) l'acquisizione, sempre da parte di Ciments Francais, del 25% della Suez Cement Company, primo gruppo egiziano nell'industria del cemento, con una capacità produt-

tiva di 8,5 milioni di tonnellate, entrando inoltre a far parte del patto di sindacato che rappresenta il 74% dei diritti di voto. Più recentemente Ciments Francais ha portato la sua partecipazione nella Suez Cement Company al 31,2%. Già dallo scorso anno peraltro la buona crescita nelle vendite complessive di cemento e di clinker, a perimetro di consolidamento omogeneo, è stata supportata soprattutto dagli incrementi conseguiti nei Paesi emergenti, ed in particolare in Thailandia (+41,5%), in Bulgaria (+9,1%) ed in Marocco (+6%). Più in generale l'aumento dei ricavi a livello consolidato (+6,6%) è riferibile per il 5,3% all'evoluzione positiva dell'attività, per l'1,1% alle variazioni nell'area di consolidamento ed in misura trascurabile (0,2%) alle variazioni nei tassi di cambio.
Il conto economico evidenzia, come già accennato, un valore della produzione di 4,1 miliardi di euro vale a dire 215 milioni in più rispetto all'esercizio precedente. Il valore aggiunto è passato a sua volta da 1,6 ad1,7 miliardi di euro (+6,7%) mentre il margine operativo lordo da 933 milioni è salito ad oltre 1 miliardo di euro(+10,2%). Sommando gli ammortamenti ( che dopo il picco del 2000 dovuto alla rivalutazione di beni patrimoniali sono scesi a 374,4 milioni di euro) il risultato operativo, vale a dire la differenza tra valore e costo della produzione è salito da 533 a 654 milioni di euro(+22,7). Gli oneri finanziari hanno pesato per 135,6 milioni di euro, principalmente gravati dalle perdite di cambio per la svalutazione della lira turca e dagli ulteriori oneri dei rilevanti investimenti (743 milioni di euro, contro i 435 del 2000). Il risultato ante imposte, dopo rettifiche di valore e componenti straordinarie negative per 13,7 milioni di euro, si è cifrato in 505,1 milioni di euro, il 14% in più rispetto all'esercizio precedente.
Le imposte sul reddito hanno gravato a loro volta per 222,4 milioni di euro: quasi 19 milioni in più rispetto all'esercizio precedente cosicché l'utile netto, come già accennato, si cifra in 282,7 milioni di euro, di cui 201,2 di pertinenza del Gruppo. Tra i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, oltre all'acquisto del 95% della Sri Vishnu Cement, di cui abbiamo già riferito, vi è stata a febbraio una seconda acquisizione: quella - per 20,9 milioni di dollari - della società Marmara Cimento, con un impianto di macinazione della capacità di 700 mila tonnellate. Si rafforza così la posizione di Italcementi sul mercato di Istanbul. Sempre in febbraio, il CdA di Asia Cement Public Company ha deliberato un'Opa sul 63% del capitale della Jalaprathan Cement Public Company. Resta da dire dei risultati della Capogruppo, Italcementi Spa.Essa ha realizzato ricavi per 839 milioni di euro (+12,1%), un margine operativo lordo di 247,8 milioni di euro ( circa il 20% in più rispetto all'esercizio precedente) ed un risultato operativo salito da 109,4 a 185,3 milioni (+69,3%).
L'utile netto è passato a sua volta dagli 87,4 milioni del 2000 ai 122,6 milioni di euro, con un incremento di oltre il 40%. Quanto infine ai risultati di Gruppo prevedibili nell'esercizio in corso, essi, secondo gli amministratori, dovrebbero essere - salvo eventi imprevedibili - in linea con quelli del 2001.

# AEDES: Bilancio 2001

## Il Gruppo Aedes chiude l'esercizio al 31 dicembre 2001 con un utile consolidato che sale a 15,7 milioni di Euro, quadruplicato rispetto all'esercizio 2000. Il valore della produzione ha subito un incremento di oltre 71 milioni di euro e si è fissato a circa 97,5 milioni di euro

Aedes è la società immobiliare nata da uno spin-off di Bonaparte e poi passata sotto la guida della famiglia De Benedetti. Nel corso del 2001, la Società ha proseguito nella sua strategia aggressiva basata sulle nuove acquisizioni. Il 2001 ha coinciso anche con il secondo esercizio del nuovo corso di Aedes inaugurato nel 2000 con l'ingresso nel capitale dei nuovi azionisti di riferimento e con l'avvio di una decisa attività di sviluppo del patrimonio immobiliare, finalizzato a posizionare la Società tra i principali operatori di settore quotato nel mercato italiano.
Aedes ha sempre avuto come obbiettivo principale quello di consolidare la sua leadership storica nel dinamico mercato immobiliare italiano. In veste di protagonista in Italia, con un particolare occhio anche sul mercato internazionale, la Società ha infatti cercato di attuare la propria strategia di crescita puntando sull'incremento degli investimenti, della redditività e della liquidità, nonché su servizi innovativi di gestione patrimoniale e finanziaria.
Nel corso del

L.Castelli (AD)

2001, infatti, l'attività del Management del Gruppo Aedes si è concentrata principalmente sul consolidamento e sulla valorizzazione delle acquisizioni effettuate nella seconda metà del 2000, che avevano consentito di accrescere significativamente il patrimonio immobiliare, portandolo dai 100 milioni di euro del 30 giugno 2000 ai 775 milioni circa del 31 dicembre 2001. Allo stesso tempo, si è intensificata anche l'attività di compravendita di immobili di investimento, che ha portato nuove acquisizioni per circa 188 milioni di euro e dimissioni per 21 milioni di euro con la realizzazione di un saldo finale pari ad un provento netto di 12 milioni di euro. A seguito di queste nuove acquisizioni e dell'attività di valorizzazione del patrimonio portata avanti da Aedes, il portafoglio immobiliare del Gruppo al 31 dicembre 2001 risulta aumentato a 961 milioni di euro. Parallelamente all'attività caratteristica, è proseguito anche lo sforzo organizzativo finalizzato a dotare la Società di risorse professionali e tecniche più moderne e qualificate, necessarie per fronteggiare le sfide provenienti da una concorrenza sempre più sofisticata e agguerrita. Per tali ragioni, il personale del Gruppo a fine esercizio risulta aumentato da 13 unità a 23 unità, mentre contemporaneamente è stato portato avanti un attento programma di formazione e specializzazione dei dipendenti stessi. Dal punto di vista delle risorse tecniche, è proseguito anche il rinnovamento delle strutture informatiche del Gruppo, attraverso l'implementazione di nuovi pacchetti e lo sviluppo del sito Internet del Gruppo, che è stato riconosciuto dalla stampa specializzata come uno dei migliori del settore.

La strategia del Gruppo Aedes nel corso del 2001 si è, inoltre, sviluppata attraverso la ricerca di nuove alleanze nel settore; in questo senso si deve andare a leggere il legame stretto con Pirelli & C. Real Estate, con cui è stata effettuata l'acquisizione del patrimonio immobiliare di Edilnord 2000 e con cui è stata costituita la joint-venture Prime Properties Srl. Sempre nel corso del 2001 si è anche consolidato il legame con IPI Spa, già socio di Aedes nell'iniziativa Iupiter/Piemogest.

Grazie all'insieme di tutte queste iniziative, il Gruppo Aedes ha chiuso l'esercizio con risultati molto buoni, mentre allo stesso tempo si sono poste le basi per una crescita futura della redditività; l'utile netto consolidato di competenza del Gruppo è risultato pari a 15,8 milioni di euro, in grande crescita rispetto ai 3,8 milioni di Euro del 2000. In particolare, la scelta di affiancare all'attività caratteristica di gestione e compravendita di immobili commerciali anche l'operatività nel campo dello sviluppo immobiliare, attraverso l'acquisizione di quote di minoranza qualificata in società partecipate da altri operatori, risponde alla particolare strategia messa in atto dal Gruppo e che consentirà di incrementare nei prossimi esercizi la redditività del capitale investito dai soci ed allo stesso tempo il valore dell'Azienda.

La crescita degli investimenti in immobilizzazioni, che è stata finanziata in parte attraverso l'incremento dell'indebitamento e in parte attraverso l'autofinanziamento, si è riflessa sui dati economici consolidati. Da un punto di vista economico, il valore della produzione evidenzia una significativa crescita per effetto proprio delle rilevanti acquisizioni effettuate alla fine del 2000 e che hanno manifestato integralmente i loro effetti solo nel 2001. Il valore della produzione a fine esercizio si fissa a quota a 97,5 milioni di euro, contro un valore di 26,1 milioni di euro del 2000 (+71,4 milioni). In particolare, il valore finale risulta così ottenuto: ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori pari a 51 milioni di euro; ricavi per vendite di iniziative di sviluppo pari a 6,7 milioni di euro; ricavi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante pari a 27,7 milioni di euro; proventi netti per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato pari a 11,6 milioni di euro ed, infine, altri ricavi e proventi pari a 0,5 milioni di euro. Allo stesso tempo, anche le voci di costo hanno subito un incremento: i costi operativi e di struttura si sono fissati a 15 milioni di euro rispetto agli 8,2 dell'anno precedente; l'aumento del costo del personale di 1,2 milioni di euro è dovuto ad un incremento netto della forza lavoro di 7 unità, di cui 4 dirigenti. Gli ammortamenti sono riferiti principalmente agli immobili di proprietà. L'incremento rispetto al 2000 è dovuto alla inclusione totale nel bilancio consolidato dei patrimoni immobiliari di Piemogest Spa e della ex Immobiliare Briseide.

L'utile operativo della gestione economica del Gruppo Aedes, riferito all'esercizio 2001, è risultato pari a 40,3 milioni di euro in crescita di oltre 29 milioni rispetto agli 11,2 milioni totalizzati a fine 2000. Gli oneri finanziari netti salgono a 17,7 milioni di euro dai 6,8 precedenti e includono sia interessi su mutui e finanziamenti sia interessi su contratti di locazione finanziaria e altri interessi passivi. Gli oneri straordinari sono costituiti principalmente da penalità per anticipata estinzione di mutui, sostenuti nell'ambito della riorganizzazione dei finanziamenti estinti effettuata prima del 2001, e raggiungono a fine anno l'ammontare di 558 mila euro. Al netto delle imposte sul reddito, pari a circa 4 milioni di euro, si è arrivati alla determinazione di un utile netto di competenza del Gruppo Aedes di 15,7 milioni di euro che, come anticipato, risulta quadruplicato rispetto ai 3,8 milioni di euro realizzati al 31 dicembre 2000.

Il cash flow a livello consolidato, ha raggiunto l'importo di 32,9 milioni di euro (9,9 milioni di euro nel 2000) contribuendo in misura significativa alla crescita del Gruppo.

Dalla situazione patrimoniale consolidata emerge che il patrimonio immobiliare consolidato, a valori di mercato al 31/12/01, è pari a circa 961 milioni di euro. Il capitale investito al 31 dicembre 2001 ammonta a 734 milioni di euro rispetto ai 663 milioni di euro del 31 dicembre 2000, mentre il patrimonio netto di competenza del Gruppo è passato da 102,2 milioni di euro del 31 dicembre 2000 a 119,1 milioni di euro al 31 Dicembre 2001. Le immobilizzazioni nette

aumentano da 596 milioni di euro al 31 dicembre 2000 a 692 milioni. L'indebitamento finanziario netto presenta un aumento di circa 55 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre del 2000.
Il bilancio della controllante Aedes SpA chiude, invece, con un utile netto di 12,4 milioni di euro, rispetto ai 3,1 milioni del 2000, dopo aver stanziato ammortamenti e svalutazioni per 11,6 milioni di euro. Tra le altre voci di conto economico, riferite alla Capogruppo, si segnala un valore della produzione di 59,8 milioni di euro(14,4 milioni nel 2000); un utile operativo di 35,3 milioni di euro ed un utile ante imposte pari a 18,6 milioni di euro in crescita di circa 14,3 milioni rispetto al valore realizzato a fine esercizio 2000.
L'incremento del valore della produzione è imputabile principalmente, oltre che all'inclusione dei ricavi dell'incorporata Immobiliare Briseide Spa, all'incremento dei ricavi per vendite di immobili che passano da 4,1 milioni di euro nel 2000 a 21,1 milioni nel 2001. Da un punto di vista patrimoniale, al 31 dicembre 2001, Aedes SpA evidenzia un totale capitale investito di 421,9 milioni di euro in crescita di 234,9 milioni rispetto al dato del 2000, che risulta essere pari a circa 187 milioni di euro. Il capitale investito risulta finanziato per 110,9 milioni dal patrimonio netto e per 202 mila euro da passività a medio lungo termine non onerose. A fine 2001, la posizione finanziaria netta della Società appare positiva e pari a 310,8 milioni di euro. Il Cda di Aedes, in occasione dell'assemblea dello scorso mese di aprile, ha presentato un progetto di aumento del capitale sociale da offrire in opzione ai propri azionisti per un importo complessivo compreso tra 180 e 215 milioni di euro.
Il progetto prevede che l'aumento di capitale venga eseguito mediante emissione di azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 euro, da offrire in opzione ai possessori di azioni ordinarie e di risparmio con un prezzo di emissione tra 3,5/4 euro. L'aumento di capitale contribuirà a finanziare il programma di investimento pianificato dalla Società coerentemente con il piano industriale che sarà presentato prossimamente sempre dallo stesso Consiglio di Amministrazione. Anche nei primi mesi del corrente anno, l'attività del Gruppo Aedes continua a rimanere impostata all'attuazione delle linee strategiche ed operative che come nell'esercizio 2001 sono finalizzate alla valorizzazione del portafoglio esistente; alla costante ricerca di occasioni di acquisto e di vendita, per mantenere costante la redditività del portafoglio e per poter cogliere le migliori occasioni di mercato; al perfezionamento e sviluppo delle alleanze strategiche già delineate nel 2001 ed, infine, anche allo sviluppo dei fondi immobiliari. Infatti, negli ultimi tempi, il gruppo Aedes ha prestato grande attenzione alla costituzione e gestione di fondi immobiliari, agevolato dalle recenti innovazioni intervenute nella legislazione oltre che all'evoluzione delle dismissioni di patrimoni immobiliari di enti pubblici e privati che costituisce uno dei principali elementi di novità del settore immobiliare avvenuta negli ultimi anni.

**Roberta Moscioni**

# Acegas: Bilancio 2001

## La multi-utility triestina chiude l'esercizio 2001 con risultati di bilancio in crescita: incremento del valore della produzione del 52,6%; MOL in aumento del 21,2% e utile ante imposte + 26%. Anche l'andamento della gestione del 1° trimestre del 2002 evidenzia un significativo miglioramento di tutti gli indicatori di efficienza e redditività aziendale

L'anno 2001 ha confermato per Acegas il ruolo di vera multiutility, che ha saputo cogliere e sfruttare con tempestività le opportunità offerte dalla liberalizzazione dei mercati di riferimento. Il Gruppo Acegas è attivo nel campo energetico (energia elettrica e gas), in quello dell'acqua e in quello dei servizi ambientali.
L'anno è stato caratterizzato dalla piena operatività sul territorio regionale delle 3 società di scopo, per le attività di trading energetico (ESTENERGY, ESTGAS) e delle telecomunicazioni (ESTEL), che nel corso del 2001 hanno conseguito un'importante presenza sul mercato di riferimento. In particolare ESTGAS, oltre all'importante fornitura ai clienti industriali, ha visto concludere alla fine del 2001 le operazioni di conferimento della clientela vincolata in precedenza appartenenti ai 3 soci che l'hanno costituita (ACEGAS, AMGA Udine e AMG Gorizia). L'esercizio 2001 ha rappresentato un anno di estrema importanza sia per gli eventi che si sono verificati sia per i risultati conseguiti. Infatti, nel periodo in esame, Acegas ha fatto dei notevoli passi avanti nel percorso di affermazione della sua presenza nel mercato nazionale delle utilities, di consolidamento delle scelte strategiche avviate a partire dalla fine dell'anno precedente (quotazione in Borsa) e di ulteriore miglioramento dell'efficienza e della redditività aziendale. I risultati ottenuti da Acegas evidenziano a livello consolidato il raggiungimento complessivo degli obiettivi programmati nonché il conseguimento di significativi miglioramenti di tutti gli indicatori di efficienza e redditività,confermando in tal modo un

percorso triennale di crescita avviato già dal 1999.
Il valore della produzione a fine esercizio 2001 si porta a 278,9 milioni di euro con un incremento del 52,6% sull'anno 2000; il risultato è stato conseguito a seguito del significativo aumento dei ricavi del settore energia per l'entrata a regime della controllata Estenergy, per l'aumento del fatturato gas favorito dagli effetti climatici positivi e per la presenza per l'intero anno del servizio di depurazione e fognatura acquisito nel corso del 2000. I ricavi consolidati ammontano a 266 milioni di euro con un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente dell'84,2%, determinato dall'incremento del perimetro di business, dall'aumento delle tariffe del gas e dall'inserimento, per la prima volta, nell'area di consolidamento della controllata Estenergy. In particolare, nel settore gas l'incremento delle tariffe medie di vendita del gas metano, in seguito all'aumento della materia prima, hanno fatto registrare ricavi da terzi in crescita del 24% rispetto al 2000, pari a 57,2 milioni di euro. Il settore energia, considerando anche la quota di Estenergy, ha evidenziato ricavi da terzi per 149,1 milioni di euro, con un incremento dei quantitativi di vendita di 29,8 GWh per effetto sia dell'acquisizione delle utenze Enel nel comune di Trieste sia per l'ampliamento del mercato con la vendita di energia ai clienti idonei. L'incremento dei ricavi derivanti dalla vendita di energia è dipeso anche dall'inserimento in tariffa della componente a copertura dei costi variabili. Il settore acqua ha evidenziato ricavi da terzi per 7,6 milioni di euro in crescita del 29,1% per effetto dell'attività di depurazione e fognatura acquisita nel mese di giugno 2000. In merito agli altri ambiti di attività del Gruppo, si evidenzia una crescita del 10,7% dei ricavi da terzi realizzati nel settore ambiente, mentre i ricavi del settore funerari non sono confrontabili con quelli dell'anno precedente,in quanto il servizio è stato acquistato a giugno 2000.
I costi della produzione pari a 197,8 milioni di euro registrano una crescita del 77,2% sull'anno precedente, portando a 81,1 milioni di euro il Valore aggiunto dell'esercizio 2001.
Il costo del lavoro si attesta a quasi 36 milioni di euro al lordo dei costi capitalizzati e si è incrementato del 6% rispetto al 2000 a seguito dell'incremento della forza lavoro e dei costi derivanti dai rinnovi contrattuali Federgasacqua e Federelettrica. L'andamento positivo della gestione caratteristica e l'azione di contenimento dei costi di struttura hanno determinato una crescita del 21,2% del margine operativo lordo, che si è così fissato a 45,1 milioni di euro. Il risultato operativo passa da 13,8 milioni di euro del 2000 a 23,8 milioni di fine 2001 con un incremento pari al 72,8%; il risultato beneficia anche di una operazione di verifica e ridefinizione delle aliquota di ammortamento, che è stata realizzata allineando le singole aliquote alla vita residua degli impianti.
Gli oneri finanziari ammontano a 261 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a regolazioni derivanti dai contratti elettrici e gas di competenza degli esercizi precedenti oltre a rettifiche su bollette/fatture non di competenza del periodo.
Il risultato ante imposte cresce del 26% sull'anno precedente, che pure aveva beneficiato di una rilevante partita straordinaria, raggiungendo i 19,3 milioni di euro. L'esercizio 2001, si chiude infine con un utile netto pari a 11,1 milioni di euro con un incremento di 1,4 milioni di euro rispetto al pro-forma del 2000, pari al +13,86%. Il rendimento del capitale proprio (ROE) passa dal 4,8% al 5,5% del 2001, mentre il rendimento del capitale investito (ROI) si porta all'8,13% da poco più del 5% del 2000.
La posizione finanziaria netta si presenta al 31 dicembre 2001 con un saldo negativo di 87,7 milioni di euro, in crescita di 18,8 milioni di euro sull'indebitamento di fine 2000; tale incremento è dovuto prevalentemente all'accensione di un mutuo con la Cassa depositi e prestiti, per un importo di circa 17 milioni di euro, per l'acquisto dell'impianto di termovalorizzazione dei rifiuti.
In merito alle principali voci della struttura patrimoniale emerge al 31 dicembre 2001 un valore del capitale investito netto del Gruppo Acegas pari a 293,7 milioni di euro, in crescita di 21,5 milioni sull'esercizio precedente. Ciò deriva per lo più da un incremento di 24,4 milioni di euro del capitale immobilizzato netto e da una riduzione pari a 2,9 milioni del capitale circolante netto.
Sulla base dei risultati ottenuti nella gestione economica del 2001, il management del Gruppo ha riconfermato le linee guida dello sviluppo di Acegas che possono essere riassunte in tre temi centrali: - Produzione di energia elettrica - Capacità di smaltimento di rifiuti - Sviluppo territoriale. In ordine al primo di tali obiettivi, oltre alla decisione di definire il partner industriale con il quale proseguire l'attività di trading elettrico nella regione Friuli Venezia Giulia, sono anche all'esame della Società alcune ipotesi di sviluppo soprattutto per ciò che riguarda l'eventuale partecipazione alla costruzione di una nuova centrale di generazione. Oltre a ciò Acegas si è attivata per rafforzarsi nell'approvvigionamento di energia con una serie di iniziative di investimento anche con riguardo a "merchant lines" con il confinante territorio sloveno. Per ciò che concerne lo sviluppo della capacità di smaltimento dei rifiuti, sono già iniziati i lavori per la costruzione della terza linea dell'impianto di termovalorizzazione per la quale la Società stima di sostenere per il 2002 circa 15 milioni di euro dei 37 complessivi previsti.
Sul fronte dello sviluppo territoriale Acegas, come ha dimostrato già con gli accordi commerciali conclusi nel corso del 2001 in Slovenia, ha intenzione di proseguire in modo ancora più incisivo la propria azione di espansione verso i Paesi oltre confine e, sul versante interno, di consolidare ulteriormente la propria presenza in Friuli Venezia Giulia. Anche per il 2002 le attività in corso consentiranno ad Acegas una buona crescita dei margini aziendali a fronte di una modifica nella struttura dei ricavi previsti in circa 217 milioni di euro a seguito principalmente del conferimento dal 1° gennaio scorso della clientela vincolata del settore gas alla propria partecipata regionale Estgas.
Per fine esercizio, viene fissato come obiettivo un livello di margine operativo lordo di 50 milioni di euro ed una crescita del risultato operativo, comprensivo dei dividendi operativi, di circa il 20%. Gli investimenti industriali previsti nell'anno ammontano a complessivi 70 milioni di euro, di cui 45 relativi ad attività di sviluppo.
Nel primo trimestre 2002 Acegas ha proseguito nel consolidamento delle attività già acquisite nel corso degli esercizi precedenti. L'andamento della gestione del primo trimestre 2002 evidenzia un significativo miglioramento di tutti i margini reddituali sia rispetto al

corrispondente periodo dell'esercizio precedente, sia rispetto alle previsioni del periodo.
L'impegno sul fronte dell'efficienza interna e del contenimento dei costi ha significativamente contribuito all'aumento del margine operativo lordo che si è attestato a 15,2 milioni di euro, con un incremento del 13,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e con una incidenza sul valore della produzione del 28,1% rispetto al 18,9% del primo trimestre 2001. Il risultato operativo ha raggiunto i 9,9 milioni di euro (+24%), beneficiando anche degli effetti conseguenti alla revisione delle aliquote di ammortamento effettuata in sede di bilancio 2001.
Da questi risultati si perviene ad un utile ante imposte di 8,5 milioni di euro, in aumento del 14,3% rispetto al primo trimestre 2001. Gli investimenti realizzati nel periodo ammontano a complessivi 5,8 milioni di euro, che rientrano quasi esclusivamente nel normale processo di investimento in opere per il mantenimento e la sicurezza degli impianti.

# Deutsche Bank: Bilancio 2001

## L'incertezza dei mercati finanziari e l'assenza di fattori straordinari, che nel 2000 avevano inciso positivamente sul risultato d'esercizio, hanno penalizzato l'utile netto del 2001. Il conto economico evidenzia un risultato finale d'esercizio di 127,5 milioni di euro; deliberata la distribuzione di un dividendo di 1,05 euro per azione

In un contesto di mercato globalmente molto difficile Deutsche Bank ha mantenuto un ruolo molto attivo nello sviluppo e nella realizzazione di scelte strategiche, strutturali ed organizzative innovative. A tale proposito si deve andare a considerare il cammino fatto nella direzione di realizzare una spiccata specializzazione dell'attività bancaria per segmenti di clientela e per prodotti,mentre allo stesso tempo si sono concentrati gli sforzi per cercare di arrivare all'obiettivo più ampio di affermazione dell'attività bancaria multicanale a livello europeo. In quest'ottica si comprende lo sviluppo strategico dell'attività retail secondo il marchio distintivo "Deutsche Bank 24", che intende esprimere l'impegno del servizio al cliente "ovunque,comunque e a qualunque ora", nell'ambito della struttura sociale e giuridica della Banca.
Il risultato più significativo dell'ampio disegno strategico portato avanti da Deutsche Bank nel corso dell'ultimo esercizio si è concretizzato nella costituzione di due "Group Divisions". La prima, Private Clients & Asset Management ha incluso oltre all'attività bancaria tradizionale rivolta alla clientela privata ed alle piccole e medie imprese, anche quella delle carte di credito, del credito al consumo e della banca online con il marchio Maxblue. L'altra divisione, Corporate & Investment Banking ha visto, invece,confluire nel suo interno le divisioni di Business oltre all'attività di Global Markets. Sempre nel 2001 si è completato l'ampio processo di ristrutturazione della divisione Corporate & Investiment Banking, allo scopo di ottimizzare le competenze globali del Gruppo. Nell'ambito di tale riorganizzazione è stata presa anche la decisione di cedere la Società di Leasing e Factoring non ritenute più strategiche alla Sociètè Gènèrale. Dal punto di vista gestionale, la Banca ha orientato i suoi sforzi nella duplice direzione di investire in modo consistente nei cambiamenti strutturali finalizzati alla rifocalizzazione del business in un'ottica prospettica,mentre, dall'altra parte si è cercato di attuare un forte controllo e contenimento dei costi operativi. Alla base della ristrutturazione della Banca è stata posta la semplificazione dell'organizzazione divisionale e dei processi decisionali ed operativi al fine di ottimizzare l'efficienza e le sinergie tra i business, cercando allo stesso tempo di migliorare i modi di servire al clientela.
Per quanto riguarda l'andamento della gestione economica di Deutsche Bank alla fine dell'esercizio 2001, si deve precisare che i principali aggregati economici e patrimoniali hanno risentito in modo maggiore delle difficoltà provenienti da un contesto di mercato sicuramente più incerto e avverso rispetto agli anni precedenti oltre che degli effetti delle cessioni delle Aree di business e Società partecipate, decise nell'ambito di una strategia globale di Gruppo. Inoltre, il conto economico 2001 della Banca appare fortemente penalizzato nel confronto con l'anno 2000, non solo perché quest'ultimo è risultato caratterizzato da una congiuntura economica sicuramente più favorevole, ma anche perché lo stesso ha beneficiato dell'introduzione di nuovi principi contabili che hanno fornito un significativo contributo all'utile netto ed al margine operativo. In particolare,per quanto riguarda le principali voci di conto economico, l'esercizio 2001 si è chiuso per Deutsche Bank con un utile netto pari a 127,5 milioni di euro, in diminuzione di 182,9 milioni (-58,9%) rispetto ai 310,4 milioni contabilizzati a fine 2000. Ovviamente è da ricordare, come sopra anticipato, che il risultato finale del 2000 beneficiava non solo del positivo andamento dei mercati finanziari, ma anche della presenza di eventi straordinari, come per esempio del cambiamento dei principi contabili relativamente alla contabilizzazione dei dividendi delle Società del Gruppo e alla valutazione dei titoli quotati non immobilizzati,basata sul criterio del "valore di mercato" invece di quello del "minore tra il costo e il mercato". Per meglio interpretare i risultati del 2001, occorre eliminare gli effetti introdotti dalla componente straordinaria all'utile del 2000, pari a 103,7 milioni di euro; in tal modo l'utile netto della Banca sarebbe stato inferiore e avrebbe mostrato una riduzione più contenuta pari a 79,2 milioni di euro (-38,3%) dal confronto con il risultato finale dell'esercizio 2001.
Infatti, passando ad analizzare le principali componenti di reddito del 2001 si evidenzia che il margine di interesse ha segnato una diminuzione del 19,7% proprio a causa della diminuzione dei dividendi, del minor contributo fornito dalle società di leasing e factoring e per la minore performance delle società di asset management. L'incidenza del margine di interesse sul margine complessivo è passato dal 62,5% del 2000 al 58,5% attuale. Il risultato netto delle commissioni, che

ha risentito fortemente dell'incertezza dei mercati finanziari, è diminuito rispetto all'anno precedente del 14,5%, mentre la sua incidenza sul margine di intermediazione è stata del 32,4%. Quest'ultimo si è fissato a 784,8 milioni di euro dai 915,6 milioni del 2000. I profitti netti da operazioni finanziarie hanno evidenziato un incremento del 196,8% rispetto all'anno precedente, mentre, allo stesso modo, il totale oneri e spese di gestione rileva un incremento dell'8,1% dovuto ad un aumento delle spese per il personale del 6,4%, delle altre spese amministrative del 9,5% e delle rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali del 10,8%. Il cost income ratio si attesta su un rapporto del 73,2% (in linea con il rapporto del 1999), dopo che nel 2000 aveva raggiunto il 58,5% per effetto dei positivi eventi che avevano influenzato i ricavi. Il ridimensionamento dell'utile netto ha portato ad un decremento del ROE, che si è attestato al 14,5%. Questo valore non è confrontabile con il 35,7% raggiunto nel 2000, ma bensì con il dato del 1999, pari al 23,7%, ottenuto eliminando dal conto economico gli effetti indotti dal cambio dei criteri contabili introdotti nel 2000. La redditività calcolata a livello di utile operativo, ossia prima delle imposte e dei fattori straordinari, si attesta al 20,4% rispetto al 40,1% dell'anno precedente. Per quanto riguarda i principali aggregati patrimoniali di Deutsche Bank si evidenzia a fine 2001 una raccolta diretta da clientela che ammonta a 8.259,0 milioni di euro, inferiore del 7,4% al valore dell'anno precedente; escludendo le operazioni di pronto contro termine, la raccolta diretta si fissa a 7.922,3 milioni di euro, in diminuzione del 6,8% sul 2000. In particolare, tra i componenti della raccolta diretta, i depositi a vista sono scesi del 5,2%, i titoli obbligazionari hanno registrato un incremento del 15,2% e i certificati di deposito una riduzione del 19,9%. La raccolta indiretta relativa alla clientela della Banca nel 2001 ha risentito della debolezza dei mercati finanziari, registrando una riduzione del 7,6%. In particolare, i titoli in custodia sono scesi dell'8,2%, le quote di fondi comuni di investimento hanno evidenziato una riduzione del 5,5%, mentre le assicurazioni vita hanno avuto un buon andamento, facendo salire le loro riserve tecniche più del 20%. Alla fine del 2001 gli impieghi alla clientela sono pari a 6.642,8 milioni di euro. I debiti e i crediti verso le banche hanno ridotto significativamente le loro consistenze rispetto al 2000, rispettivamente del 44,6% e del 22,2%.

L'assemblea degli azionisti di Deutsche Bank Spa, che ha approvato il bilancio 2001 chiusosi come visto con un utile netto di 127,5 milioni di euro, ha deliberato inoltre la distribuzione di un dividendo di 1,05 euro per azione, in pagamento dal 7 maggio 2002. In vista del perdurare dell'incertezze dei mercati finanziari, è difficile fare una previsione esatta circa l'andamento della Banca per l'esercizio in corso. Tuttavia, si è potuto rilevare che nei primi mesi del corrente anno la gestione economica di Deutsche bank ha presentato elementi di continuità, in termini di trend e risultati, con l'evoluzione degli ultimi mesi del 2001. In particolare, per quanto riguarda l'andamento del primo trimestre del 2002, si evidenzia che Deutsche Bank ha conseguito un utile netto di 597 milioni di euro, in crescita del 56% rispetto al corrispondente periodo dell'anno scorso. L'utile ante imposte, informa una nota, si è attestato a 1,27 mld euro (+39%). Il margine di interesse è sceso da 1,9 mld euro del 1° trimestre 2001 agli 1,7 mld del 31 marzo scorso, mentre il margine di intermediazione è ammontato a 2,6 mld euro (2,8 mld nel periodo gennaio-marzo 2001). Le plusvalenze da cessioni di partecipazioni finanziarie sono state pari a un miliardo di euro (166 mln nel 1° trimestre 2001) ed hanno beneficiato della dismissione di quote in Munich Re e in Allianz. Deutsche Bank Ag ha, inoltre, dichiarato che ha come obiettivo il taglio dei costi per 2 mld euro entro il 2003 e che intende accelerare la cessione degli asset non strategici. I proventi così ricavati saranno destinati all'attuazione di un piano di buy-back per il quale Deutsche Bank chiederà l'approvazione degli azionisti all'assemblea del 22 maggio.

# TXT e-solutions: Bilancio 2001

## TXT e-solutions ha realizzato una crescita degli ordini complessiva del 76% rispetto al 2000. L'esercizio 2001 è stato caratterizzato da una significativa espansione dimensionale, mentre i margini reddituali sono risultati penalizzati dagli investimenti. Per il 2002 le prospettive di crescita migliorano.

TXT e-solutions ha chiuso l'esercizio 2001 con una significativa crescita dimensionale anche se allo stesso tempo si è notata una erosione dei margini reddituali a causa degli ingenti investimenti effettuati nella struttura commerciale in Europa, nello sviluppo di nuovi prodotti e nell'upgrade di quelli già esistenti ed, infine, nell'avvio del "SuperPortale" TXT online, che ha richiesto un investimento di 1,5 milioni di euro. In un contesto internazionale molto difficile, in cui si è registrato un sostanziale rallentamento della crescita della domanda di software e servizi IT, le principali aree applicative in cui il Gruppo TXT è presente con propri prodotti e servizi sono risultate quelle a più alta crescita. Anche se le stime di espansione delle aree Supply Chain Management e Customer e Content Management, sono state riviste progressivamente al ribasso nel corso del 2001, e il mercato del Content Management ha risentito anche del rallentato sviluppo dei "Portali" e delle applicazioni web, l'andamento degli ordinativi delle società del Gruppo TXT è risultato particolarmente significativo.

Infatti, nel corso del 2001 il volume ordinato è passato da 20,3 milioni di euro a 35,9 milioni con una crescita del 76% rispetto al 2000. A questo risultato ha contribuito per circa 8 milioni di euro anche l'acquisizione di un contratto di outsourcing e di altri servizi per la gestione del portale Jumpy, che è la quota 2002 di un ordinativo che si estenderà fino al 2004 per un importo complessivo di circa 26,0 milioni di euro. Anche escludendo la quota 2001 di questo contratto, l'ordinato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001 è di circa 27,9 milioni di euro, con una crescita del 37,4% rispetto all'anno precedente. Sulla base di questi risultati, si conferma per il 2001 una crescita degli ordini e dei ricavi del Gruppo

decisamente superiore alla crescita del mercato. A livello consolidato, infatti, emerge un valore della produzione pari a 30,1 milioni di euro rispetto ai poco più dei 20 milioni del 2000, con un incremento annuo del 49,9%. Il valore delle licenze d'uso vendute nell'anno 2001, relative ai prodotti proprietari SC&CM e Polymedia, è cresciuto invece del 66,2% passando a 3,3 milioni di euro dai circa 2 milioni precedenti.Sempre nel corso dell'esercizio in questione, è fortemente aumentata l'attività di ricerca e sviluppo dei prodotti del Gruppo, con un utilizzo di risorse complessivo di 6,2 milioni di euro, che ha raggiunto il 20,5% del valore della produzione; anche le spese per Marketing e Vendite sono aumentate, fissandosi a 8,4 milioni di euro, pari al 28% del valore della produzione. Questi valori percentuali sono previsti stabili o in diminuzione a partire dal 2002,poiché sia i prodotti realizzati che l'organizzazione di vendita sono adeguati per sostenere la crescita di TXT nel medio termine. Nel corso dell'ultimo esercizio, il Gruppo TXT ha rafforzato la propria posizione di azienda di riferimento per le soluzioni SCM e Polymedia in Italia ed ha acquisito i primi significativi contratti all'estero. Data la crisi del settore che ha coinvolto direttamente i grandi fornitori internazionali, i prodotti di TXT sono divenuti funzionalmente ed economicamente più attraenti anche per le grandi imprese.

Arrivati a questo punto, il Gruppo intende mantenere il proprio vantaggio competitivo attraverso un costante arricchimento della propria gamma di prodotti innovativi modulari, che coprono le più importanti esigenze delle aziende industriali e di servizi, ampliando allo stesso tempo i settori industriali sui quali il Gruppo offre soluzioni verticali altamente specializzate.

Il Gruppo TXT ha continuato ad acquisire nuovi importanti clienti, fra i quali si segnalano, nell'area SC&CM,la casa di moda Salvatore Ferragamo Italia, il gruppo Postel e la Lindt & Sprungli Italia, mentre la soluzione TXT Polymedia è stata adottata dal gruppo britannico Media Group Regional Digital per la gestione dei portali locali. L'altro fronte sul quale il Gruppo TXT è risultato particolarmente impegnato è stato quello dell'espansione territoriale. A fine 2001, l'avviamento dell'organizzazione di vendita internazionale appariva sostanzialmente completato. Sono state costituite quattro società in Europa e ciascuna è stata dotata di personale specializzato e di risorse finanziarie per l'avviamento dell'attività commerciale.Dal punto di vista finanziario la capogruppo TXT e-solutions Spa, oltre ad aver versato il capitale sociale delle quattro società per un valore di 1,2 milioni di euro, ha concesso prestiti per un totale di 1,4 milioni di euro; questi finanziamenti verranno convertiti in aumento di capitale nel corso dell'esercizio 2002. Anche se nel 2001, sono stati acquisiti i primi significativi contratti in tutti i paesi europei dove è stata attivata la presenza commerciale del Gruppo, il valore totale di quest'ultimi è risultato però inferiore alle previsioni di budget.

D'altro canto le previsioni per l'anno in corso restano buone; infatti le società estere,dopo il primo anno di avviamento commerciale, dovrebbero portare un contributo significativo al giro d'affari del Gruppo già dal 2002. Nell'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2001, invece, proprio l'andamento delle quattro consociate estere, che non hanno ancora raggiunto l'equilibrio economico pur avendo già realizzato i primi risultati di vendita, si è riflesso sul risultato finale del Gruppo TXT. A fine 2001, principalmente a causa dei costi commerciali e di marketing delle organizzazioni di vendita estere, il margine operativo lordo del Gruppo è risultato lievemente positivo e pari a 267 migliaia di euro; il risultato di bilancio consolidato prima delle tasse è stato di una perdita di 2,4 milioni di euro, a fronte di un utile di 946 migliaia di euro nel 2000. Il risultato consolidato dopo le tasse (607 migliaia di euro prevalentemente per imposta IRAP) è risultato negativo e pari a circa 3 milioni di euro. Gli ammortamenti nell'esercizio 2001 sono cresciuti a 3,7 milioni di euro da 1,9 milioni del 2000. Sempre a livello consolidato, la situazione finanziaria netta è risultata pari a 17,6 milioni di euro. Il capitale d'esercizio circolante del Gruppo si è fissato a 8,8 milioni di euro e risulta finanziabile in misura rilevante con credito bancario a breve, pertanto la disponibilità finanziaria per attività future di investimento e di sviluppo è risultata superiore a 26 milioni di euro.

Nel 2001, la società capogruppo TXT e-solutions Spa ha raggiunto un valore della produzione di 29,9 milioni di euro. L'andamento delle vendite è stato positivo per tutte e tre le aree in cui opera: SC&CM +37%; Polymedia +103% e servizi professionali +52%. Altrettanto elevato è stato l'incremento dei costi operativi (+52%) e del costo del lavoro (+59,3%).I dipendenti sono infatti saliti da 259 a 329 unità. Il margine operativo lordo si è fissato a 2,2 milioni di euro; gli ammortamenti ed accantonamenti sono balzati a 3,4 milioni di euro e di conseguenza da un modesto utile operativo si è passati ad una perdita operativa per 374 migliaia di euro. A fine 2001,da un utile ante imposte di circa 1 milione di euro dell'anno precedente si è passati ad una perdita ante imposte di 374 migliaia di euro. Il flusso di cassa della gestione operativa della Capogruppo è stato negativo per 2,7 milioni di euro contro i –7,8 milioni del 2000.La situazione finanziaria netta al 31 dicembre 2001 è risultata positiva e pari a 16,8 milioni di euro.

Il capitale d'esercizio netto a fine anno è risultato pari a 9,2 milioni di euro, in massima parte finanziabile con strumenti a breve. Per quanto riguarda l'esercizio in corso, il management del Gruppo TXT prevede di realizzare una ulteriore importante crescita dei ricavi consolidati, che dovrebbero attestarsi attorno a 50 milioni di euro, a patto che non vi sia un significativo peggioramento della situazione economica generale. Un contributo fondamentale a questo risultato dovrebbe arrivare dalle società estere. Nel 2002 si prevede,inoltre,una diminuzione percentuale dei costi di Marketing e Vendite e dei costi di Ricerca e Sviluppo, rispetto al valore della produzione, e ciò potrà portare ad un netto miglioramento dei margini reddituali. Anche le spese generali e amministrative dovrebbero stabilizzarsi, mentre la posizione finanziaria netta non dovrebbe subire significative variazioni.A gennaio del 2002 sono stati acquistati ordini per 2,75 milioni di euro, il 42% in più rispetto allo stesso mese del 2001; mentre dal mercato stesso giungono segnali positivi rispetto all'ultimo trimestre del 2001, circa una possibile ripresa degli investimenti in Information Technology.

# E.Biscom: Bilancio 2001

## Il principale gruppo italiano di servizi di telecomunicazioni e media su larga banda chiude l'esercizio 2001 con ricavi record: 158 milioni di euro rispetto ai 42,5 milioni precedenti. FastWeb, aumenta di quasi il 90% i ricavi del quarto trimestre, con clienti che raggiungono circa 49.000 unità

Il mercato europeo delle telecomunicazioni ha evidenziato una ulteriore espansione nel corso dell'anno 2001, dopo che già nel 2000 aveva superato il valore di 250 miliardi di euro con un incremento del 14% rispetto all'anno precedente. L'espansione registrata l'anno scorso è risultata però più contenuta rispetto a quella degli anni precedenti, soprattutto a causa del rallentamento della crescita economica globale verificatosi nel corso del 2001. In Italia, il mercato delle telecomunicazioni da rete fissa e mobile ha raggiunto nel 2000 un valore prossimo ai 30 miliardi di euro, confermando la posizione di quarto maggiore mercato europeo dopo Germania, Regno Unito e Francia.
Il mercato dei servizi di telecomunicazione da sola rete fissa rappresenta l'ambito di attività più rilevante per il Gruppo e.Biscom. Quest'ultimo, infatti, è attivo in diverse macro aree che vanno dalle telecomunicazioni al new media fino al commercio business-to business via Internet (B2B).
In Italia il mercato dei servizi da telecomunicazione ha raggiunto un valore complessivo di circa 17 miliardi di euro ed è ancora oggi caratterizzato dalla prevalenza dei ricavi da servizi di telefonia vocale, che rappresentano circa l'85% del totale. I ricavi legati ai servizi di trasmissione dati, Internet ed ai più innovativi servizi a valore aggiunto sono, invece, ancora molto esigui e rappresentano circa la metà di quanto registrato negli altri paesi europei, sia in proporzione al valore totale del mercato sia in termini di ricavi medi pro-capite.
Il ritardo nell'allineamento dei consumi italiani rispetto agli standard europei dei servizi a contenuto tecnologico più elevato, oggi ancora molto evidente, fa ragionevolmente ritenere che tale segmento continuerà a presentare maggiori tassi di crescita anche nei prossimi anni; infatti il tasso di incremento medio annuo atteso per questo settore è pari al 20% tra il 2000 e il 2005. Allo stesso tempo si sta assistendo ad un aumento della penetrazione di Internet ed alla creazione di nuovi servizi che dovrebbero compensare la riduzione del valore del mercato dei servizi di telefonia vocale di base.Inoltre, risulta in crescita l'utilizzo della tecnologia IP (Internet Protocol) da parte degli operatori in sostituzione delle tradizionali tecnologie a commutazione. L'Italia si fissa al terzo posto in Europa per numero di utilizzatori di Internet, grazie al fortissimo aumento della penetrazione di tale nuovo media a partire dal 1999. Concordi si è nel prevedere un continuo aumento di tale penetrazione grazie al progressivo affermarsi della connessione a banda larga sia in ambito aziendale che residenziale. L'aumento delle connessioni di Internet rappresenta il presupposto per la crescita del mercato della pubblicità on-line che, nonostante il forte progresso evidenziato negli ultimi tre anni, rappresenta oggi solo l'11% del mercato totale della pubblicità in Italia ed è, quindi, ancora da considerarsi nella fase iniziale. Rispetto al segmento del commercio business-to-business via Internet, quest'ultimo è ancora allo stadio iniziale di sviluppo in mancanza di un modello di business consolidato da prendere come modello. Se queste macro aere in cui e.Biscom è attivo, in Italia sono molto attive e tendono a recuperare il ritardo strutturale che mostrano nei confronti degli altri paesi europei,opposta appare la situazione del mercato tedesco in cui il Gruppo opera mediante la controllata HanseNet.
Nel mercato di riferimento descritto, il Gruppo e.Biscom vanta un forte vantaggio competitivo, soprattutto nel settore delle telecomunicazioni, grazie alla realizzazione di una piattaforma di rete di accesso a larga banda interamente basata sull'impiego del protocollo IP per l'erogazione integrata di servizi eterogenei quali la fonia, i dati e il video interattivo. Questa scelta messa a punto dal Gruppo, rispetto alle tradizionali reti fisse di telecomunicazione, ha consentito di rendere efficiente dal punto di vista dei costi, in ambito urbano, il collegamento in fibra ottica non solo della clientela business ma anche di quella residenziale.La disponibilità di una simile piattaforma di rete di accesso è di fondamentale importanza per il Gruppo e-Biscom in quanto rappresenta un mezzo a prova di futuro in grado di potere far fronte alle sempre nuove esigenze della clientela anche nel medio-lungo termine. L'andamento dell'attività operativa del Gruppo nell'esercizio 2001, sia dal punto di vista dei risultati economici che dal punto di vista strategico è analizzato in base ai diversi settori di attività in cui lo stesso è attivo.
Nel settore delle telecomunicazioni, il Gruppo e-Biscom opera nel mercato italiano tramite il Gruppo FastWeb e nel mercato tedesco tramite la controllata HansNet TeleKommunikation. L'esercizio 2001 per il Gruppo FastWeb è stato caratterizzato dall'espansione delle infrastrutture di rete a larga banda e dallo sviluppo dell'attività commerciale. Le acquisizioni di clienti nell'esercizio sono infatti cresciute in modo esponenziale, evidenziando a fine esercizio 49.000 unità, più di nove volte superiori rispetto alle 5.300 unità del 2000. I ricavi operativi del Gruppo si sono fissati a 72,3 milioni di euro a fronte di margini reddituali ancora negativi, ma in netto miglioramento rispetto ai trimestri precedenti. In rapporto ai ricavi, l'Ebitda di FastWeb è passato da -94% del secondo trimestre 2001 a –59% del terzo trimestre e a –8% del quarto. Il 2001 per la controllata tedesca, invece, ha costituito il momento di passaggio da un modello di business tradizionale a quello integrato di erogazione di servizi a banda larga

sviluppato proprio da e-Biscom. Il volume d'affari ha subito una contrazione nei trimestri centrali dell'anno per recuperare enormemente nel corso dell'ultimo trimestre; questo andamento è dipeso proprio dalla contrazione del fatturato di servizi di fonia tradizionale e a banda stretta che ha lasciato spazio alla contestuale crescita della quota di fatturato dei nuovi servizi integrati a larga banda. Il Gruppo HansNet ha così arricchito la propria offerta e lanciato nuovi prodotti e servizi dedicati sia alle famiglie che alle imprese. I ricavi operati della controllata a fine dicembre 2001, si sono attestati a 65,1 milioni di euro. E-Biscom è presente nel settore "Media & B2C" tramite le società del Gruppo e.BisMedia Spa e le sue controllate: e.Voci Spa, e.Mik Spa, e.BisNews Spa e GiB Srl. L'esercizio 2001 è stato caratterizzato da un rallentamento del mercato pubblicitario e dalla mancata crescita di quello relativo ai "new media". Per far fronte a tale situazione le società del Gruppo e.BisMedia hanno messo a segno una attenta politica di contenimento dei costi. I ricavi operativi di questa area di attività si sono attestati a 16,2 milioni di euro. Il Gruppo e.Biscom opera nel settore B2B attraverso B2Biscom Spa. L'andamento dell'attività operativa nel corso del 2001 ha risentito della difficile situazione di mercato a livello generale; infatti, la debolezza del ciclo economico a livello internazionale e nazionale ha comportato la riduzione degli investimenti e il rinvio dei progetti di razionalizzazione dei processi di molte imprese italiane, sia sul lato relativo agli acquisti sia su quello relativo alle vendite. In questo contesto, in cui molti operatori hanno cessato la propria attività, la società B2Biscom è stata riconosciuta come un soggetto di qualità ed esperienza nel settore del B2B. Infatti, nel 2001 la società, oltre ad attivare e sviluppare il proprio marketplace, ha concluso importanti partnership strategiche. L' adeguamento del modello operativo e strategico di B2Biscom alle mutate condizioni di mercato ha consentito, inoltre, il contenimento dei costi operativi. I ricavi operativi a fine 2001 sono stati pari a 7,2 milioni di euro.

A livello consolidato, il Gruppo e.Biscom evidenzia a fine esercizio 2001 un valore della produzione pari a 181,6 milioni di euro, in crescita di 125,7 milioni rispetto al valore del 2000. I ricavi consolidati si attestano ad 157,8 milioni di euro, evidenziando una crescita record rispetto all'anno precedente; quest'ultimi appaiono infatti più che triplicati rispetto ai 42,5 milioni del 2000 e risultano provenienti in primo luogo dal core business delle telecomunicazioni.

A livello di margini reddituali si evidenziano valore negativi che risultano però perfettamente allineati alle previsioni dei piani strategici. Secondo l'A.D. Silvio Scaglia, il Gruppo e.Biscom si deve ritenere più che soddisfatto dei risultati conseguiti: "In questa fase selettiva caratterizzata in tutto il mondo dalla fuoriuscita degli operatori e dei modelli di business più deboli – secondo l'A.D. - oggi siamo consci, con grande soddisfazione, di aver superato tutte le sfide vitali dell'avviamento di e.Biscom. La nostra strategia e tecnologia, oggi uniche al mondo, dimostrano di essere il vero modello per il futuro, mentre la nostra presenza capillare nelle aree metropolitane italiane e ad Amburgo, la città più ricca della Germania, rappresenta ormai un elemento quasi impossibile da replicare per altri concorrenti."

Nel quarto trimestre dell'anno è migliorato anche l'Ebitda consolidato di e.Biscom (utile ante interessi, imposte e ammortamenti), passato a –20,5 milioni di euro da –29,7 milioni di euro del terzo trimestre e –32,5 milioni di euro del secondo. L'indice è migliorato anche in rapporto ai ricavi, passando a –32% nel quarto periodo da –81% del terzo e –109% del secondo. L'incremento registrato è indicativo dei progressi verso la redditività sia di e.Biscom che delle società operative. A fine esercizio, il margine operativo lordo (Ebitda) a livello consolidato è risultato negativo per 109,7 milioni di euro; il risultato operativo (EBIT) è invece negativo per 233,3 milioni e quello netto è negativo per 135,6 milioni, dopo aver evidenziato una quota di risultato degli azionisti di minoranza pari a 20,6 milioni di euro ed aver spesato imposte anticipate complessivamente per 76,5 milioni di euro. Fra le poste positive di reddito non assimilabili al fatturato figurano gli incrementi delle immobilizzazioni per lavori interni, che raggiungono i circa 16 milioni di euro. Sul fronte dei costi operativi, si evidenziano in primo luogo come componenti del risultato operativo dell'esercizio i costi di interconnessione e di affitto di fibra e le spese per consulenze tecnologiche e manutenzione delle infrastrutture di rete e di Information Tecnology. I costi del personale dipendente sono stati pari a 86,7 milioni di euro, comprensivi dell'accantonamento al TFR di competenza del periodo. Le risorse impiegate nel Gruppo e.Biscom sono passate da 856 a 1.604 unità tra la fine del 2000 e la fine del 2001. La significativa crescita degli investimenti materiali ed immateriali da parte delle società del Gruppo, che a fine 2001 ammontava a 991,6 milioni di euro, ha generato ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali per 59,2 milioni di euro circa, di cui 14,9 milioni relativi alla differenza di consolidamento e per 49,8 milioni alle immobilizzazioni materiali in esercizio. La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2001 è pari a 252,3 milioni di euro, che spesa per intero il capitale circolante netto, negativo per 193,8 milioni di euro.

Il Gruppo e.Biscom continua a crescere anche nei primi mesi del corrente anno. Secondo quanto affermato dall'Amministratore Delegato del Gruppo, infatti, l'anno è iniziato molto bene tanto che l'obbiettivo del raddoppio del fatturato previsto per il 2002 sembra molto vicino. Il Gruppo continuerà a focalizzarsi sul core business delle telecomunicazioni metropolitane a larga banda, che hanno riscontrato un'ottima accoglienza in Italia e in Germania, come dimostrano i risultati relativi alla crescita dei clienti.

Questi in sintesi sono i numeri del Gruppo e.Biscom relativi al primo trimestre del 2002: i clienti italiani e tedeschi salgono a quota 119.000 (+43%), pari a circa 36.000 nuovi abbonati, rispetto al 4° trimestre 2001; in Italia la rete di accesso locale raggiunge 3.869 Km (+58%), rispetto all'ultimo trimestre 2001; mezzo milione di unità abitative raggiunte dalla rete FastWeb alla fine del 1° trimestre (+57%), rispetto alle 319.000 unità del 31 dicembre 2001.

A livello di dati economici, nel periodo gennaio-marzo 2002, e.Biscom ha riportato ricavi consolidati per 65,2 milioni di Euro, in aumento del 140% rispetto allo stesso periodo del 2001. A livello di Ebitda consolidato, nel primo trimestre e.Biscom ha contenuto la perdita a 22 milioni di Euro, rispetto ai 27,3 milioni di Euro del primo trimestre 2001: un valore destinato a ridursi ancora nei prossimi mesi.

# Engineering: Bilancio 2001

## La gestione economica 2001 del Gruppo Engineering si è chiusa con un utile netto consolidato in crescita del 114% a circa 11 milioni di Euro. Il segmento della Finanza si conferma core business del Gruppo con il 45% dei ricavi. Più che raddoppiato il dividendo, pari a 0,251 Euro per ogni azione in circolazione (+103% rispetto al 2000)

Engineering è uno dei principali system e business integrator presente nel mercato italiano dei servizi di informatica; grazie a specifiche competenze sul business e sui processi aziendali la Società è impegnata nella realizzazione di sofisticate architetture tecnologiche ed applicative necessarie per consentire ai propri clienti lo sfruttamento delle potenzialità offerte da Internet per lo sviluppo del business.
I principali clienti del Gruppo sono rappresentati da imprese e pubbliche amministrazioni di medio-grandi dimensioni, che proprio per orientamento all'innovazione e complessità di gestione rappresentano il mercato in cui Engineering è in grado di esprimere al meglio le proprie capacità nella conduzione di system e business integration e nell'erogazione di servizi di application management.
Il core business del Gruppo resta il settore Finanza seguito dall'Industria, dalla Pubblica amministrazione e dalle Telecomunicazioni. In questi comparti, Engineering ha acquistato nel corso del 2001 commesse per un totale superiore a 277 milioni di euro, di cui 196 milioni nell'area del system e business integration e 80 milioni nell'area dell'application management.
L'acquisizione di questo volume d'affari oltre a rappresentare una crescita rispetto all'esercizio precedente, evidenzia due fattori di grande importanza.
Da una parte, mostra le capacità del Gruppo Engineering di crescere e consolidarsi a ritmi superiori a quelli del mercato. Infatti un incremento degli ordinativi di quasi il 50% rispetto all'anno precedente a fronte di una crescita annuale della produzione dell'ordine del 20% genera un continuo aumento del portafoglio ordini residui. A fine 2001 rimangono oltre 270 miliardi di lire di commesse ancora da completare, con un incremento del 59% rispetto a quello dell'anno precedente, costituendo un evidente vantaggio della visibilità del Gruppo sul proprio business futuro.
Inoltre, la componente costituita dai contratti di application management cresce più velocemente, con un +29% rispetto al +26% della system integration, con la conseguenza che anche la base dei ricavi ricorrenti è in fase di aumento con l'effetto di incrementare la stabilità del rapporto del Gruppo con i clienti rendendo più difficile l'ingresso alla concorrenza. Dall'altra parte, si nota come Engineering riesca ad imporsi anche nei confronti della clientela più esigente ed in relazione ai progetti più complessi, ponendosi ad un livello più elevato rispetto ai concorrenti più qualificati, sia proponendosi in alternativa ai grandi gruppi internazionali sia guidando partnerships con le multinazionali dell'Information Technology.
Sulla base di queste premesse è possibile concludere che il Gruppo Engineering si conferma uno tra i principali protagonisti del settore dei servizi di informatica in Italia: infatti, grazie alla sua capillare diffusione su tutto il territorio nazionale con 24 sedi ed alla sua forza di vendita costituita da circa 100 funzionari commerciali, il Gruppo è attivo su tutti i mercati verticali ed opera su una platea di oltre 500 clienti.
L'anno 2001 è stato un anno di grande espansione per il Gruppo Engineering, con tassi di crescita superiori a quelli del settore di riferimento, ma allo stesso tempo anche di potenziamento con la realizzazione di risultati economici/patrimoniali di grande rilievo.
Il bilancio consolidato registra a fine dicembre 2001 un utile netto raddoppiato rispetto all'esercizio precedente a quota 11 milioni di euro (circa il 114% di incremento rispetto al risultato netto del corrispondente periodo del 2000), gli ordinativi, come visto, superano i 277 milioni di euro (+30,7%), mentre i ricavi netti consolidati raggiungono il valore di oltre 211 milioni (+ 17,2% rispetto all'anno scorso), che salgono a 217 milioni di euro a parità di perimetro di consolidamento.
L'incremento delle vendite nel corso del 2001 ha avuto un effetto significativo sulla crescita dei ricavi e dei risultati. La crescita di oltre il 17% realizzata nel 2001 dal Gruppo Engineering assume ancora più rilevanza se confrontata con quella del mercato dei software e dei servizi professionali che si è, invece, attestata al +12%. I volumi suddetti, sono stati raggiunti al netto del fatturato del ramo d'azienda per la sanità, conferito a giugno 2001 alla neo acquisita Engisanità, che per il presente esercizio viene consolidata solo a livello di equity. A parità di perimetro di consolidamento il volume totale dei ricavi proforma fa registrare una crescita effettiva del

20% rispetto all'anno precedente, sfiorando i 217 milioni di Euro.
In particolare va segnalato che la componente che ha fatto registrare la crescita più significativa è certamente quella dell'application management a testimonianza di come il Gruppo abbia continuato ad accelerare l'offerta di servizi di outsourcing, che alla fine del 2001 hanno raggiunto il 24,5% del fatturato.
Per quanto riguarda i singoli settori merceologici, si evidenzia la seguente dinamica dei ricavi netti: il segmento della Finanza registra una crescita molto sostenuta e con un +19,1% rispetto al 2000 si riconferma alla lunga il core business del Gruppo con il 45% dei ricavi. Il settore dell'Industria e dei servizi, nonostante la situazione congiunturale sfavorevole, ha evidenziato una crescita dei ricavi del 17% rispetto all'anno precedente e, quest'ultimi si attestano al 24,9% del volume totale.
L'area della Pubblica Amministrazione è quella che ha evidenziato un tasso di crescita più sostenuto pari al 21% rispetto al 2000, confermando l'avvio di un periodo di investimenti significativi nel comparto.
A parità di perimetro di consolidamento (ex ramo sanità) i dati proforma sarebbero stati +34% la crescita dei ricavi e 24,6% l'incidenza sul volume totale. Infine, il segmento delle Telecomunicazioni, che rappresenta il comparto in cui il Gruppo è meno impegnato e quello che ha risentito di più della crisi diffusa a livello mondiale, ha confermato presso i clienti abituali i propri volumi di fatturato, che diminuiscono marginalmente del 3,1% e si attestano al 7,4% dei ricavi totali.
Nell'esercizio 2001 sono risultati in crescita anche tutti i margini reddituali: il margine operativo lordo pari a 32,2 milioni di euro è salito del 42%, mentre il risultato operativo pari a 25,5 milioni di euro registra un incremento del 49%.
Come anticipato, l'utile netto consolidato al 31 dicembre è stato di 11 milioni di euro, con un incremento del 114% sul 2000; il risultato è stato ottenuto dopo aver effettuato accantonamenti per imposte pari a 7,2 milioni di euro.
Inoltre, secondo quanto si legge nella Relazione del Consiglio di Amministrazione, quest'ultimo sconta 11 milioni di euro di svalutazione relativi all'intero valore della partecipazione di Engisanità, accantonati per far fronte alle perdite della società.
Questo effetto era, del resto, già ampiamente previsto nella definizione delle condizioni e del prezzo di acquisto della partecipazione (il 50% della ex Olivetti sanità).
A fine dicembre 2001 la posizione finanziaria netta di Engineering presenta un saldo attivo di 53 milioni di euro, con una variazione di 2,5 milioni di euro per impieghi effettuati durante il 4° trimestre.
L'utile netto della capogruppo Engineering Ingegneria Informatica è stato di 5,6 milioni di euro, con un incremento del 103% sul 2000, di cui oltre il 55% sarà distribuito agli azionisti.
Sulla base dei risultati registrati dalla società, l'Assemblea degli azionisti di Engineering Ingegneria Informatica ha approvato la distribuzione di un dividendo per azione pari a 0,251 Euro per azione rispetto ai 0,12 euro dell'esercizio 2000, con un incremento del 103%.
Il dividendo, dietro stacco della cedola il 3 giugno prossimo, sarà posto in pagamento a partire dal 6 giugno 2002.
Al 31.12.2001 l'organico del Gruppo Engineering è di 2.501 dipendenti, con un incremento di 251 unità (+11,2%) rispetto al 2000. I suddetti risultati sono stati il frutto di eventi diversi che includono sia la crescita organica del Gruppo, con l'acquisizione di rilevanti commesse, sia la realizzazione di joint venture con partners di rilievo. Tra queste si deve menzionare la comproprietà con il gruppo francese GFI Informatique di Engisanità, il primo polo per l'informatica sanitaria in Italia con una quota di mercato di oltre il 40% ed una penetrazione commerciale di oltre il 70% della clientela.
Le risorse finanziarie raccolte con la quotazione e il favorevole andamento della gestione hanno consentito di effettuare importanti investimenti in nuove soluzioni e piattaforme che, pur se interamente a carico del bilancio appena chiuso, arricchiranno l'offerta del Gruppo già a partire dall'esercizio 2002. Il CdA ritiene un obiettivo realistico per il 2002 la crescita complessiva dei ricavi di circa il 25% rispetto ai ricavi netti consolidati del 2001, anche grazie all'effetto del consolidamento integrale di Engisanità, e il miglioramento di un punto percentuale dei margini operativi.
Intanto, sono stati approvati i dati al 31 marzo 2002, ed anch'essi confermano la capacità del Gruppo di crescere a ritmi doppi rispetto al mercato. In sintesi: il fatturato di Gruppo, pari a 57 milioni di euro, è cresciuto del 22,8 % rispetto al corrispondente periodo del 2001.
Il portafoglio ordini ha superato i 140 milioni di euro nel trimestre, con un incremento di oltre il 30% rispetto al 30 marzo 2001.
In termini di budget annuale i contratti acquisiti ad aprile superano i 180 milioni di euro, e costituiscono oltre il 50% delle vendite programmate per l'intero anno. Il margine operativo lordo, pari a 6,5 milioni di euro, risulta in linea con i primi tre mesi dell'anno precedente nonostante gli oneri per la ristrutturazione di Engisanità.
L'utile netto di pertinenza si attesta a 2,9 milioni di euro dopo aver effettuato accantonamenti per imposte pari a 2,4 milioni di euro. La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2002, positiva per 51,8 milioni di euro, è in diminuzione rispetto ai 53,1 milioni di euro al 31 dicembre 2001 per effetto sia dell'acquisizione di azioni proprie per un controvalore di circa 590.000 euro, sia dell'ulteriore versamento a capitale sociale di Famula on-line per circa 800.000 euro.

# Gruppo Editoriale L'Espresso: Bilancio 2001

## Risultato consolidato del 2001 pari a 1,1 milioni di euro con una incidenza del MOL sul fatturato del 13,2%. Risultato operativo consolidato in progresso dell'8%. Distribuito un dividendo di 0,085 euro per azione (0,093 nel 2000)

Il Gruppo Editoriale l'Espresso ha chiuso l'esercizio 2001 con una incidenza del margine operativo lordo sul fatturato del 13,2% e con un risultato operativo consolidato in progresso dell'8%, a fronte di ricavi netti consolidati che sono passati da 952,7 milioni di euro del 2000 a 923,1 milioni di fine esercizio 2001 (-3,1%). I risultati del Gruppo Espresso hanno risentito delle difficoltà del mercato pubblicitario nonché dell'aumento del prezzo di acquisto della carta e dei radicali cambiamenti dello scenario internazionale, che hanno comportato un deciso intervento di ristrutturazione nell'area Internet del Gruppo.

In particolare, la marcata contrazione del mercato pubblicitario, che ha colpito in primo luogo i quotidiani, ha determinato il calo di redditività delle attività tradizionali. La flessione del mercato pubblicitario si è avvertita a partire dal secondo trimestre del 2001, interessando in primo luogo la pubblicità nazionale, che ha risentito della forte diminuzione della spesa da parte dei settori delle telecomunicazioni e della finanza oltre che della quasi totale assenza di investimenti da parte delle società della new economy, che dopo il boom del 2000 sono o scomparse o in fase di ristrutturazione. I ricavi pubblicitari del 2001 si sono fissati a 577,1 milioni di euro, in calo del 6% rispetto ai 613,9 milioni del 2000. Complessivamente la raccolta di Repubblica e dei suoi supplementi, seguendo la scia del mercato di riferimento, ha subito una flessione del 10,4%. Buono, invece, è stato l'andamento delle edizioni locali del quotidiano (+5,5%), di Salute (+17,5%), di Affari&Finanza (+2,2%) e del femminile D- la Repubblica delle Donne (+7,5%). Positivo è stato anche l'andamento dei quotidiani locali, la cui raccolta è cresciuta del 4,1% grazie soprattutto alla pubblicità locale e al pieno sfruttamento della stampa a colori. L'Espresso, dopo un avvio di anno positivo, ha avvertito le difficoltà del mercato ed ha chiuso con un calo della raccolta pubblicitaria del 4,7%. Il fatturato pubblicitario della radio è risultato in lieve progresso su quello dell'esercizio precedente, a fronte di un arretramento complessivo del 12,5% del mercato di riferimento. In calo, infine, la raccolta pubblicitaria dei siti Internet che ha subito una flessione del 19% circa.

Il fatturato diffusionale è aumentato del 4,6% a 310,9 milioni di euro, grazie al buon andamento delle vendite, al particolare successo di alcuni supporti integrativi di vendita abbinata alle testate e all'incremento di prezzo dei quotidiani, che ha però inciso solo negli ultimi due mesi dell'anno. Infatti, tra la fine di novembre e l'inizio di dicembre, il prezzo dei quotidiani che era bloccato a 0,77 euro dal 1995, è stato portato prima a 0,88 e poi dal 1° marzo 2002 a 0,90 euro. Questo intervento ha avuto come impatto immediato un lieve calo della diffusione, mentre l'impatto economico positivo sarà apprezzabile pienamente nell'esercizio 2002.

Il Gruppo oltre alle difficoltà del mercato pubblicitario, ha risentito come detto anche dell'aumento del prezzo della carta, che è complessivamente cresciuto del 18% rispetto al 2000, ma il cui impatto è stato parzialmente compensato dalle coperture finanziarie decise negli scorsi esercizi su parte del fabbisogno.

La necessità di ristrutturare l'area Internet del Gruppo ha portato alla chiusura di tutte le attività all'estero della controllata Kataweb. Contemporaneamente, L'Espresso ha proceduto verso un progressivo disimpegno dal settore dell'e-commerce, focalizzando gli sforzi sullo sviluppo dei contenuti e sull'offerta di web solutions. Proprio le attività di web solutions, che nel 2000 hanno operato prevalentemente nell'ambito del Gruppo predisponendo la struttura tecnologica dei siti, nel 2001 si sono orientate verso il mercato, che nel frattempo è diventato sempre più difficile e competitivo. Nell'abito di questo complessivo processo di razionalizzazione e ristrutturazione, avviato con l'obiettivo di avvicinare il pareggio a livello operativo nel corso del 2003, si inserisce anche una attenta politica di contenimento dei costi. Quest'ultima si è realizzata attraverso la riorganizzazione di tutti i contratti con i fornitori, l'eliminazione o la riduzione di alcuni servizi forniti gratuitamente ed il ridimensionamento degli organici, che sono diminuiti di 52 unità (30% del totale); in questo contesto si deve poi considerare il completamento della fusione per incorporazione in Ksolutions di due società attive nel settore delle web solutions, Uhuru e Web Bridges, dopo l'acquisizione di tutte le quote di minoranza. La realizzazione degli interventi di riduzione dei costi e le operazioni di ristrutturazione dell'area Internet hanno permesso di migliorare gli indicatori di redditività.

Il MOL è passato dai 125,9 milioni di euro del 2000 ai 130,7 milioni del 2001 e la sua incidenza sul fatturato è passata dal 13,2% del 2000 al 14,2% a fine dicembre scorso. Il risultato operativo consolidato si è fissato a 73,7 milioni di euro dai 69,9 milioni dell'anno precedente, con un ROS (Return on

sales) che sale dal 7,3% del 2000 all'8% del 2001.
Il miglioramento reddituale descritto è dovuto alla forte riduzione della perdita operativa di Kataweb, che si è ridotta da 71 milioni di euro del 2000 a 34,8 milioni di euro del 2001. Tuttavia, l'effetto positivo di questa riduzione, come visto, è stato parzialmente neutralizzato dal calo del fatturato pubblicitario e dall'aumento del prezzo della carta (+18%).
Nel corso dell'esercizio in esame sono, inoltre, proseguiti gli investimenti in strutture produttive finalizzati all'ammodernamento del parco tecnologico e nell'acquisizione di frequenze. Nel complesso sono stati impegnati 65,3 milioni di euro, di cui 11,1 milioni relativi a Repubblica, 9,6 milioni di euro ai quotidiani locali, 12,4 milioni all'area di stampa a rotocalco, 13,1 milioni al settore radiofonico e 15,7 milioni di euro al settore Internet (di cui 5,8 relativi all'iniziativa Vivacity con il gruppo Unicredito).
Nel febbraio del 2001 è stata avviata la sperimentazione del canale televisivo satellitare Deejay Television, con l'obiettivo di sfruttare la forza del marchio Deejay su un mezzo contiguo a quello radiofonico; la crisi del mercato pubblicitario ha però rallentato il piano di sviluppo, che verrà rilanciato quando le condizioni saranno più favorevoli.
Gli oneri finanziari netti del 2001 si sono ridotti a 7 milioni di euro dagli 8,5 milioni dell'anno precedente, soprattutto per effetto del minore indebitamento medio reso possibile dall'incasso dell'aumento di capitale riservato a Unicredito.
L'utile netto consolidato nel 2001 è stato di 1,1 milioni di euro rispetto a 128,7 milioni di euro nel 2000. I due dati non sono però comparabili in quanto senza gli effetti delle operazioni straordinarie, il risultato netto consolidato di Gruppo sarebbe stato pari ad un utile di 13,9 milioni di euro nel 2001, rispetto ad una perdita di 25,3 milioni di euro nel 2000. Il risultato netto del 2001 sconta, infatti, la svalutazione per 12,8 milioni di euro dell'avviamento di alcune controllate di Kataweb, in particolare nell'area delle web solutions, per allinearne i valori all'attuale mercato; l'esercizio 2000 aveva, invece, beneficiato di plusvalenze per circa 154 milioni di euro.
La posizione finanziaria netta del Gruppo L'Espresso al 31 dicembre 2001 presentava un indebitamento pari a 111,3 milioni di euro rispetto ai 61,3 milioni di fine dicembre 2000, per effetto dei maggiori investimenti tecnici effettuati per 65,3 milioni di euro, per l'acquisizione della società radiofonica ungherese Dl Ams Media Llc per 1,4 milioni di euro e la distribuzione di dividendi per 40 milioni di euro, che hanno più che assorbito il cash flow della gestione operativa.
Il patrimonio netto al 31 dicembre 2001 era pari a 392,4 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 431,4 milioni di euro del 31 dicembre 2000.
Analizzando le principali voci di bilancio, escludendo l'area internet, si evidenzia un fatturato consolidato del Gruppo di 904,6 milioni di euro (-3,2%); un MOL consolidato pari a 157,7 milioni di euro dai 188 milioni del 2000 con una incidenza sul fatturato che passa dal 20,1% al 17,4%; un risultato operativo pari a 108,5 milioni (12% sul fatturato dal 15% dell'anno precedente), mentre l'utile netto di Gruppo, escludendo Kataweb, è stato pari a 49,3 milioni di euro a fronte di 70,2 milioni del 2000.
La società capogruppo, Gruppo Editoriale L'Espresso Spa, che svolge sia l'attività di editrice del settimanale l'espresso e del quotidiano la Repubblica, sia funzioni di indirizzo e coordinamento delle società controllate, ha chiuso l'esercizio 2001 con un fatturato che è passato da 557,1 a 527,5 milioni di euro. In particolare, i ricavi diffusionali sono cresciuti del 5,4% mentre quelli pubblicitari sono scesi del 10,9%. Il MOL del 2001 è stato pari a 75,4 milioni di euro rispetto ai 104,6 milioni dell'anno precedente. Il risultato operativo è passato da 90,2 a 59,5 milioni di euro, mentre il risultato netto d'esercizio è passato da 61,3 a 37,1 milioni di euro. Gli oneri finanziari netti sono passati da 7,3 milioni del 2000 a 9,2 milioni del 2001. Il cash flow generato nel corso dell'esercizio è stato più che assorbito dagli esborsi per la distribuzione di dividendi e per investimenti: ne è conseguito un aumento dell'indebitamento, che si è fissato a 168,8 milioni di euro al 31 dicembre 2001 rispetto ai 163,2 milioni del 2000.
Sulla base di questi risultati, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,085 euro per azione (0,093 l'anno scorso) per il quale gli azionisti hanno beneficiato di un credito d' imposta pieno, che è stato messo in pagamento il giorno 25 aprile 2002, mentre lo stacco della cedola è avvenuto in data 22 aprile 2002.
Nel primo trimestre 2002, il Gruppo L'Espresso ha conseguito, a fronte di una crescita dei ricavi da 227 a 233,2 milioni di euro (+2,7%), un risultato ante imposte di 16,8 milioni di euro rispetto ai 0,4 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo del 2001. Se si calcolano anche le imposte teoriche e le quote di competenza di terzi, nel 2002 l'utile netto consolidato è stato di 3,7 milioni di euro, che si confronta con la perdita di 7,3 milioni di euro del 2001. Il risultato operativo consolidato è stato pari a 18,9 milioni di euro, con un'incidenza sul fatturato pari all'8,1%, in crescita rispetto a 1,9 milioni di euro del primo trimestre 2001 (0,8% del fatturato). Tale risultato, conseguito nonostante un calo del 10% del fatturato pubblicitario, è dovuto all'aumento del prezzo di copertina dei quotidiani, all'apporto dell'iniziativa "la Biblioteca di Repubblica", al calo di un terzo delle spese promozionali, alla riduzione del costo della carta e al dimezzamento della perdita di Kataweb da 12,4 a 6,4 milioni di euro.
Escludendo l'impatto di Kataweb, il risultato operativo sarebbe stato pari a 25,3 milioni di euro (10,9% sul fatturato) rispetto a 14,3 milioni di euro nel primo trimestre 2001 (6,4% sul fatturato); il risultato netto consolidato del primo trimestre del 2002 sarebbe stato positivo per 9,7 milioni di euro rispetto ai 3,8 milioni di euro del primo trimestre 2001.
Per l'intero esercizio 2002, in vista dell'obiettivo di raggiungere il pareggio operativo nel 2003, è prevista un'ulteriore riduzione della perdita di Kataweb e un miglioramento dei margini delle attività tradizionali, grazie all'impatto su tutto l'anno dell'aumento dei prezzi dei quotidiani e agli effetti strutturali degli interventi sui costi operativi.

# Gabetti Holding SpA: Bilancio 2001

## Gabetti ha chiuso l'esercizio 2001 con un utile netto consolidato pari a 2,7 milioni di Euro; i ricavi da intermediazione immobiliare sono stati pari a 42,7 milioni di euro. Nel 2002 il Gruppo sta avviando un piano per la razionalizzazione della struttura e l'adozione di un nuovo business model, con lo scopo di migliorare la redditività, soprattutto del settore residenziale

Il mercato immobiliare italiano ha fatto registrare negli ultimi tempi un forte aumento dei prezzi ed una continua crescita dei volumi scambiati. Nonostante ciò, le previsioni restano buone anche per l'anno in corso. Infatti numerosi fattori tra cui la crisi dei mercati finanziari, la recente riduzione dei tassi di interesse, gli sgravi fiscali introdotti dalla legge Prodi insieme al crescente potere d'acquisto delle famiglie italiane renderanno ancora molto attraente l'acquisto di unità immobiliari.
Considerando il mercato immobiliare in generale si può dunque affermare che il suo ciclo di espansione non è terminato, e questa fase positiva potrebbe durare ancora per alcuni anni; mentre considerando il settore residenziale si può notare l'inizio di una fase di maturità che potrà probabilmente durare per un biennio.
L'analisi delle principali aree urbane italiane permette di esprimere giudizi positivi sulla dinamica del settore che maggiormente interessa le famiglie italiane. In generale si nota una domanda vivace che punta in primo luogo alle zone centrali e semicentrali, senza dimenticare le zone di pregio che registrano ancora un forte interesse. Si può stimare che la domanda ed i volumi delle transazioni abitative siano cresciuti rispetto al 2000 almeno dell'8%, con picchi massimi di quantità scambiate soprattutto nel periodo primavera-autunno. Sul fronte dell'offerta, invece, si continuano a notare arretramenti in alcune aree urbane, in particolare modo nelle zone centrali e di pregio. Questa mancanza di offerta ha portato ad una ulteriore crescita dei valori durante il 2001 a fronte di una costante pressione della domanda. Sempre sul lato dell'offerta, si nota inoltre una situazione deficitaria soprattutto dal punto di vista qualitativo, in quasi tutte le aree urbane, oltre alla scarsa qualità architettonica e di infrastrutture. A fronte di tutto ciò, la media nazionale dei prezzi è salita di circa il 6,3%, con questa articolazione: abitazioni di nuova costruzione o completamente ristrutturate +6,8%; abitazioni recenti +5,7%; abitazioni vecchie,completamente da ristrutturare +6,6%.
In questo contesto generale così articolato il Gruppo Gabetti, che è leader in Italia nel settore dell'intermediazione immobiliare con oltre 500 agenzie, ha visto realizzare risultati di tutto rilievo. In sintesi si può affermare che nel 2001 il Gruppo ha registrato ricavi in crescita, rispetto all'esercizio precedente, in particolare nell'attività di intermediazione, franchising e servizi; il risultato economico e l'utile netto consolidato hanno, invece, risentito del sostanziale incremento dei costi, connessi agli investimenti effettuati.
Il risultato della gestione immobiliare del Gruppo è apparso sostanzialmente in linea con quello del precedente esercizio; infatti, l'utile conseguito nel 2001, è stato di circa 10 milioni di euro rispetto ai 10,3 milioni del 2000. Con riferimento all'andamento dei singoli settori di attività del Gruppo a fine esercizio si rileva che: i ricavi da intermediazione immobiliare e servizi connessi sono stati pari a 42,7 milioni di euro (+1,6% rispetto ai 42,0 milioni dell'esercizio precedente) realizzati attraverso i 137 punti di vendita diretti (119 punti alla fine del 2000). I ricavi derivanti dall'attività in franchising sono stati pari a 4,3 milioni di euro, con un incremento del 17,6% rispetto ai 3,7 milioni di euro del 2000. Questo risultato è stato ottenuto attraverso una rete in continua espansione numerica: al 31 dicembre 2001, infatti, i contratti in franchising in essere erano pari a 370 contro i 298 rilevati al 31.12.2000. L'attività di segnalazione mutui, erogati da Banca Woolwich, ha registrato un forte sviluppo generando ricavi per 12,0 milioni di euro, in crescita del 30,5% rispetto ai 9,2 milioni di euro dell'esercizio precedente.In particolare, nel 2001 sono stati segnalati mutui per 355 milioni di euro contro i 270 milioni rilevati nel 2000. L'attività di consulenza e di servizi immobiliari, svolta dalla controllata Patrigest, anche attraverso Patrimonia, e rivolta ad una clientela costituita principalmente da investitori istituzionali e da banche di investimento, ha generato ricavi per 1,8 milioni di euro, in linea con l'esercizio precedente. Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare, le vendite sono state pari a 4,3 milioni di euro nel 2001 (3,3 milioni nel 2000), mentre il valore delle consistenze immobiliari si è fissato a 17,9 milioni di euro al 31 dicembre 2001 (11,8 milioni di euro a fine 2000). L'incremento delle consistenze è connesso alla ripresa dell'attività di trading immobiliare nel 2001 da parte della controllata Agedil S.p.A., che ha posto in essere una prima operazione che sta producendo risultati soddisfacenti.
Nella gestione immobiliare l'incremento dei costi,pari a 6,0 milioni di euro, è stato determinato principalmente da 1,7 milioni di euro di costi del personale,conseguenti alla politica di espansione della rete di agenzie, in particolare di quelle dedicate al settore impresa, da 0,3 milioni di euro di costo per la convention, oltre ad un incremento di 0,6 milioni di euro di affitti passivi legati allo sviluppo della rete diretta e di 1,8 milioni di euro di provvigioni riconosciute ad affiliati e collaboratori a seguito dell'aumento dei ricavi da intermediazione e da segnalazione mutui.
La gestione finanziaria ha risentito, invece, degli effetti di una continua e graduale riduzione degli impieghi; il saldo che ammonta a 2,7 milioni di euro, si è ridotto di 0,4 milioni rispetto al precedente esercizio nonostante

una riduzione dei tassi di interesse intervenuta nell'ultimo trimestre ed include la plusvalenza da alienazione di azioni per 1,4 milioni di euro.
I costi della Capogruppo sono aumentati di 859 mila euro, fissandosi a 6,4 milioni di euro, rispetto all'esercizio precedente ed includono i costi derivanti dalla revisione complessiva degli accordi stipulati nel dicembre 2000 con il Gruppo Pirelli che, al netto dei relativi proventi, ammontano a 360 mila euro.
Il risultato economico lordo, prima delle imposte d'esercizio, si è fissato a 6,3 milioni di euro. Una volta spesate le imposte per 3,6 milioni di euro e considerata la quota del risultato di competenza di terzi, si perviene alla determinazione di un utile netto del Gruppo Gabetti di 2,7 milioni di euro. La flessione del risultato finale rispetto all'esercizio precedente è da attribuire, come visto, ai maggiori costi connessi con gli investimenti effettuati.
L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2001 risulta pari a 78 milioni di euro, di cui 20 milioni a medio termine. Il suddetto valore, da correlare principalmente alle attività finanziarie (mutui e leasing) del Gruppo, ha subito una riduzione di 16 milioni di euro rispetto ai 94 milioni del 2000. Le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano a circa 187 milioni di euro, di cui 53 milioni a medio/lungo termine. Il montante dei crediti derivanti dalle attività finanziarie (mutui ipotecari e locazione finanziaria) ammonta a circa 66 milioni di euro.
Con riferimento alla capogruppo, Gabetti Holding S.p.A.,l'esercizio 2001 si è chiuso con un utile di 1,8 milioni di euro contro i 2,9 milioni di euro contabilizzati nel 2000. Sulla base di questo risultato, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la distribuzione di un dividendo di euro 0,05 per azione ordinaria, mentre il dividendo pagato nel 2000 è stato pari a euro 0,07 per azione; il dividendo relativo all'esercizio 2001 verrà messo in pagamento con decorrenza 23 maggio 2002.
Le previsioni per l'esercizio 2002 per il Gruppo Gabetti sono positive in termini di crescita dei ricavi da intermediazione, anche grazie al persistere delle attuali favorevoli condizioni di mercato. I risultati ottenuti nei primi mesi del corrente anno evidenziano, infatti, un incremento dell'attività di intermediazione immobiliare sia nel settore residenziale che nel settore degli immobili di impresa. Si prevede,quindi, di conseguire a livello consolidato un utile netto 2002 in crescita di oltre il 50% rispetto all'utile netto consolidato 2001. Questo miglioramento della redditività dovrebbe essere ottenuto anche grazie alla progressiva implementazione del piano di riorganizzazione che il Gruppo sta attuando.
Con riferimento ai fatti di rilievo avvenuti nei primi mesi del 2002, emerge l'avvio di un piano di riorganizzazione per adeguare il Gruppo Gabetti ai nuovi scenari di mercato e per adottare un nuovo modello di business, che garantisca un adeguato sviluppo per i prossimi anni con un significativo miglioramento della redditività, soprattutto del settore residenziale. In particolare, con riferimento al nuovo modello di business, il piano, che è stato presentato alla comunità finanziaria, prevede di sviluppare ulteriormente il settore del franchising, attraverso una Divisione autonoma focalizzata sul franchising residenziale e di impresa che promuova un più rapido ampliamento della rete di agenzie affiliate. La rete commerciale diretta sarà anch'essa oggetto di sviluppo e sarà concentrata esclusivamente nelle aree urbane a più elevato potenziale.

# Interbanca: Bilancio 2001

## Il 2001 è stato un anno eccezionale per Interbanca, che ha visto realizzare un utile netto pari a 116 milioni di euro in crescita del 145% sul risultato del 2000 e del 113% sulle previsioni di budget. La redditività della Banca è balzata al 28,4% dal 12,3% dell'anno precedente

Il 2001 è stato un anno straordinario per Interbanca, che ha visto crescere in maniera significativa i suoi risultati reddituali, confermando allo stesso tempo il trend di crescita previsto dal management dell'istituto in occasione della sua quotazione in Borsa,avvenuta nel 1999.
L'esercizio appena concluso è stato a dir poco eccezionale, non solo perché vi hanno giocato a favore alcuni fattori casuali, ma soprattutto perché ha visto concretizzarsi proprio le capacità del management nell'impostare,gestire e concludere operazioni di grande rilievo e spessore in un mercato sempre più competitivo anche se in fase di rallentamento. L'insieme degli "affari" portati a termine da Interbanca sono stati all'origine di questi risultati; mentre, proprio nel corso dell'ultimo esercizio, Interbanca ha cercato di rafforzare la funzione creditizia e la propria clientela tradizionale, iniziando ad accentuare contestualmente l'operatività di banca d'affari, che ha come obiettivo principale l'equilibrio tra proventi da interessi e proventi da servizi,investiment banking e capital gain. Proprio per questa ragione il conto economico della Banca non può non riflettere insieme al flusso costante e crescente dell'attività creditizia i risultati di alcune importanti operazioni di merchant banking, fra le quali si annovera quella che ha abbondantemente inciso sul reddito 2001 e cioè l'operazione Olivetti/Bell.
Sulla base di queste premesse, si evidenza a fine esercizio un margine di interesse pari a 86 milioni di euro rispetto ai 70 milioni del 2000. Il margine di intermediazione ha evidenziato un incremento del 95% fissandosi a 305 milioni di euro rispetto ai 157 milioni del 2000 e contro i 159 previsti nel budget. Di conseguenza anche il risultato della gestione risulta incrementato del 128% con un aumento sul budget del 121%, fissandosi a 235 milioni di euro rispetto ai 103 milioni totalizzati a fine 2000, mentre il risultato ante imposte

è stato pari a 196 milioni di euro (+144,2%). L'utile netto di Interbanca, pur scontando accantonamenti prudenziali consistenti, è risultato pari a 116 milioni di euro in crescita del 145% sul risultato del 2000 e del 113% sulle previsioni. Sulla base di questo risultato, il CdA ha proposto ai soci il pagamento di una cedola di 1,75 euro contro 0,46 euro del 2000, che sarà messa in pagamento dal 3 maggio. Anche la redditività netta della Banca ha subito un vistoso incremento, per effetto del balzo dell'utile netto, portandosi al 28,4% rispetto al 12,3% dell'anno precedente. I risultati descritti sono da considerarsi come il frutto diretto dell'attività di Interbanca e non sono invece di natura straordinaria, nel senso di non ripetibile, anche se questi possono sicuramente essere considerati straordinari per la loro eccezionale consistenza.
In particolare, si può notare che tutte le aree di attività della Banca del gruppo Antonveneta, nel 2001, hanno migliorato i risultarti già positivi dell'anno precedente.
Per quanto riguarda l'attività di erogazione del credito, le consistenze complessive dei crediti verso la clientela e verso banche sono aumentate di 801 milioni di euro(+11,6%) rispetto alla fine dell'anno precedente,grazie al notevole incremento della voce "Crediti verso clientela". L'ammontare totale della voce "Crediti verso banche e verso clientela" si fissa al 31 dicembre 2001 a 7.685 milioni di euro rispetto ai 6.884 milioni del 2000. In particolare, i "Crediti verso clientela" risultano incrementati su base annua del 12,7%, evidenziando una maggiore ricomposizione a favore delle imprese appartenenti al settore non finanziario (+17,2%), mentre si è ulteriormente ridotto l'ammontare degli impieghi destinato allo Stato e alla Pubblica Utilità (-17,1%). L'ammontare finale di questa voce al 31 dicembre 2001 è pari a 7.275 milioni di euro. L'ammontare dei "Crediti verso banche" appare,invece, in lieve flessione (-4,7%) a quota 410 milioni di euro dagli oltre 430 dell'anno precedente, e mostra al suo interno particolarmente incrementata la componente dei depositi destinati alla creazione di fondi per operazione di finanziamento sindacate. L'operatività nel settore degli impieghi è sostanzialmente basata su finanziamenti aventi durata superiore ai 18 mesi, che risultano cresciuti del 9,2% su base annua, e sullo sconto di effetti derivanti dal pagamento dilazionato di beni strumentali (in crescita dell'11,1%).
L'incremento della componente di impiego di durata inferiore ai 18 mesi è imputabile principalmente ad operazioni di natura industriale.
Per quanto concerne l'attività di Merchant Banking, si deve osservare che l'andamento non brillante della congiuntura economica del 2001 ha comportato da un lato minori nuovi investimenti e dall'altro il consolidamento delle posizioni assunte precedentemente. In sintesi, si ricorda che sono stati effettuati 7 investimenti in nuove partecipazioni che, insieme ad incrementi effettuati a seguito di aumenti di capitale in 11 aziende già in portafoglio, hanno comportato investimenti per 141 milioni di euro. Poi sono state realizzate 9 dismissioni per un ammontare complessivo di 176 milioni di euro: la diminuzione nella partecipazione in Bell S.A. ammonta a 150 milioni di euro. Le dismissioni hanno generato plusvalenze nette per oltre 19 milioni di euro. A fine 2001, l'ammontare complessivo delle "Partecipazioni" inscritte in bilancio si fissa a 282 milioni circa di euro contro i 316 milioni dell'anno precedente.
Nell'attività di Investiment Banking, Interbanca ha svolto l'attività istituzionale di Advisory e consulenza finanziaria in occasione di due operazioni effettuate nel primo semestre dell'anno: Bell S.A. e Gruppo Mark IV. L'attività di Advisory ha comportato ricavi per 8,6 milioni di euro.
Il trend negativo dei mercati azionari internazionali ha portato ad un notevole rallentamento delle operazioni sul capitale di società già quotate e anche di nuovi collocamenti presso la Borsa. Nel 2001, Interbanca ha svolto con enorme successo il ruolo di Joint Global Coordinator e Sponsor di ACEGAS Spa, in vista della sua quotazione presso il Mercato Telematico Azionario. Altri collocamenti in cui ha operato Interbanca sono stati rinviati a causa del trend negativo dei mercati finanziari, mentre attualmente la Banca sta operando come Advisor nel processo di quotazione di Banca Antonveneta. Le commissioni percepite nell'ambito dell'attività di Equity Capital Market sono ammontate complessivamente a 2,3 milioni di euro a fine 2001.
Le commissioni percepite a fronte dell'attività di M&A ammontano, invece,complessivamente a circa 4,1 milioni di euro. Questo risultato è il frutto di mandati che sono stati acquisiti da parte di società italiane per operazioni sia sul mercato domestico che internazionale, in cui Interbanca ha agito in qualità di advisor.
Dal lato della Raccolta, la strategia adottata da Interbanca nel corso del 2001 ha visto realizzare un forte sviluppo della provvista effettuata sul mercato primario italiano ed internazionale, in obbligazioni ordinarie e strutturate. L'ammontare complessivo della "Raccolta totale" a fine dicembre 2001 è stato di 7.460 milioni di euro rispetto ai 6.854 milioni dell'anno precedente. Al suo interno si nota una riduzione dei debiti verso il sistema bancario e un contestuale aumento della voce debiti verso clientela. Infatti,il deciso incremento della raccolta cartolare ha permesso di ridurre notevolmente l'indebitamento a breve verso il sistema bancario (-93,3% rispetto a dicembre 2000) e di diminuire in modo analogo l'esposizione complessiva del 31,4%. La componente di depositi e conti correnti passivi nei confronti della clientela è, invece,cresciuta nello stesso esercizio del 23,8% fissandosi a circa 494 milioni di euro dai 336 milioni del 2000. L'incremento della raccolta dovuto esclusivamente alla componente obbligazionaria è stato del 31,5%, fissandosi a 5.990 milioni di euro.
Nonostante il rallentamento congiunturale in corso, che comporta sicuramente anche una diminuzione delle possibilità di lavoro per Interbanca, le prospettive per il 2002 restano molto soddisfacenti. A fronte del Roe del 28,4% del 2001,infatti per l'anno in corso si prevede di poter raggiungere un Roe superiore al 26%, mentre allo stesso tempo si può ragionevolmente ritenere che anche per il 2003 ci possa essere un qualche aggiustamento della curva ascendente, ma non tale da interrompere lo sviluppo.
Segnali incoraggianti giungono anche dai primi tre mesi del corrente anno. Il Cda di Interbanca ha approvato i dati relativi al primo trimestre 2002, che evidenziano un margine di interesse di 135 milioni di euro rispetto ai 19 milioni del 1° trimestre del 2001; un utile delle attività ordinarie di 94 milioni di euro (+347% a/a) ed un valore delle commissione nette di 18 milioni di euro (11 milioni nel 1° trimestre 2001). I dati del primo trimestre 2002 sono stati influenzati significativamente dai risultati della definizione e chiusura dell'operazione Bell/Olivetti, che ha portato dividendi per 112 milioni di euro. I ricavi netti da servizi sono stati influenzati in positivo dall'andamento delle commissioni nette, dai capital gains e dai proventi derivanti dall'attività di finanza, in negativo dalla cessione del bond di Olimpia a prezzo di mercato (-42 mln di euro). Il margine di intermediazione è risultato pari a 121 milioni (+227% a/a), mentre il risultato di gestione è aumentato del 340,1% a/a, attestandosi a 104,6 milioni di euro.

# Gruppo Italmobiliare: Bilancio dell'esercizio 2001

## All'aumento delle vendite si accompagna un forte incremento della redditività operativa. Proseguono nel 2002 gli interventi finalizzati alla riduzione dei costi

Il gruppo Italmobiliare, al quale fa capo il gruppo Italcementi, malgrado un contesto caratterizzato da uno spiccato rallentamento dell'economia mondiale, ha conseguito una crescita significativa dei livelli di attività consolidata.
La disamina del conto economico consolidato mette in luce ricavi delle vendite in crescita a 4.207 milioni di euro (+ 6.2 % rispetto ai 3.962 milioni dell'esercizio precedente). Il mix delle vendite del 2001 per area geografica vede in testa il mercato italiano, con un peso relativo del 32.3 % ; seguono la Francia con un'incidenza del 27.9 % e l'area nord-americana con il 15.1 %.
Il margine operativo lordo si incrementa a sua volta, passando dai 947 milioni del 2000 ai 1.049 milioni dell'esercizio qui analizzato. L'incidenza relativa sui ricavi aumenta di un punto, portandosi al 24.9 % contro il 23.9% del 2000. Il risultato operativo denota anch'esso un significativo incremento, portandosi ad un ammontare di 653 milioni di euro, in crescita del 24 % sul dato 2000 (527 milioni).
La evidente crescita della redditività operativa è ascrivibile alla positiva dinamica dei ricavi medi unitari, alla quale si è sommato il positivo effetto di robusti recuperi di efficienza, realizzati in special modo nel settore dei materiali da costruzione. Il forte incremento della redditività operativa, peraltro, è stato negativamente compensato dalla diminuzione dei proventi finanziari netti e dal negativo andamento delle rettifiche di valore di attività e delle componenti straordinarie, cosicchè il risultato ante imposte del gruppo è rimasti su livelli praticamente invariati rispetto al precedente esercizio, attestandosi a 602 milioni di euro.
L'utile consolidato complessivo è ammontato a 353 milioni di euro, mentre la quota di risultato netto di competenza del gruppo si è quantificata in 143 milioni di euro.
Disaggregando l'esame gestionale per specifiche partecipazioni, va – in primo luogo – osservato come il gruppo Italcementi (principale partecipazione industriale di Italmobiliare) abbia conseguito miglioramenti sia dei volumi di attività che dei risultati.
Il risultato netto di gruppo di Italcementi, più in dettaglio, ha raggiunto quota 201 milioni di euro, con una brillante performance rispetto all'esercizio 2000 (crescita del 23.8 %).
Quanto agli altri settori industriali e di servizi, gli andamenti economici sono così sintetizzabili:

• Il settore imballaggio alimentare ed isolamento termico ha evidenziato una perdita netta consolidata,contro il nero dell'anno precedente;
• Il gruppo SAB (trasporti pubblici) ha incrementato il risultato netto consolidato;
• La capogruppo Italmobiliare e le proprie controllate finanziarie hanno fornito un contributo positivo, anche se in diminuzione rispetto al 2000. Il 2001 ha risentito dell'effetto di rilevanti svalutazioni di partecipazioni quotate, per il ciclo negativo dei mercati azionari.

Dal punto di vista della situazione finanziario-patrimoniale, la posizione finanziaria netta presenta un saldo negativo pari a 1.702 milioni di euro, contro un ammontare (dello stesso segno) di 1.535 milioni del 2000. L'incremento va, d'altra parte, letto alla luce dell'ingente ammontare di investimenti realizzato nel 2001, in deciso incremento rispetto all'anno precedente.
Il patrimonio netto complessivo era pari a 3.714 milioni di euro a fine 2001, con un incremento di 214 milioni rispetto al 31.12.2000.
Quanto alla dinamica dei flussi finanziari, il cash-flow generato dalle attività di gestione ha denotato un interessante aumento, passando da 603 a 644 milioni di euro. L'evoluzione prevedibile della gestione del corrente esercizio (2002) è correlata al diversificato andamento delle diverse aree in cui opera il gruppo.
In linea generale, è indubbio che l'incertezza sull'evoluzione economica mondiale continui,nonostante i primi segnali di risveglio che giungono dagli Stati Uniti. Scendendo alle prospettive delle specifiche aree-mercato, nell'Unione Europea si prevede la continuazione della crescita in Spagna, Grecia ed Italia, mentre è previsto un rallentamento in Belgio e Francia. Nel Nord America,d'altro canto, dovrebbe continuare il positivo trend degli investimenti pubblici, a fronte di un rallentamento nei comparti dell'edilizia residenziale e non residenziale. In questo scenario di mercato, contraddistinto sia da luci che da ombre, il gruppo proseguirà nel proprio programma di riduzione dei costi, mediante ristrutturazioni organizzative, con progetti finalizzati ad elevare il livello di efficienza industriale ed, in particolare, con programmi di risparmio energetico. Con riferimento alle principali aziende industriali del gruppo i risultati del 2002,salvo eventi non prevedibili, si prevedono in linea con quelli del precedente esercizio.
Venendo, infine, ai risultati della capogruppo, Italmobiliare Spa, si evidenzia un utile di esercizio pari a 67 milioni di euro. L'andamento dei mercati finanziari tuttora incerto influenzerà il risultato della capogruppo e delle società finanziarie interamente controllate. Pertanto, considerando anche che l'esercizio 2001 è stato caratterizzato da importanti plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione in Montedison, il risultato consolidato dell'esercizio 2002 dovrebbe essere inferiore a quello precedente.
Le proposte di destinazione dell'utile prevedono la distribuzione di un monte dividendi complessivo pari a circa 37 milioni di euro. La remunerazione delle azioni di risparmio è pari ad un dividendo unitario di 1,018 euro per ogni azione di risparmio e 0,94 euro per ciascuna azione ordinaria.

# MONDO TV: Bilancio 2001

## Mondo Tv ha realizzato nel corso del 2001 un miglioramento dei risultati di bilancio e un cospicuo incremento della "library" di proprietà del gruppo. A fine esercizio: utile netto consolidato +101% (8 milioni di Euro) e ricavi consolidati +93% (28,5 milioni di Euro). Deliberata la distribuzione di un Dividendo a 30 centesimi di Euro per azione

Il 2001 è stato un anno di straordinaria crescita per il Gruppo Mondo TV, guidato dalla famiglia Corradi, che si può sintetizzare da una parte in termini di miglioramento del valore della produzione e di mantenimento dei margini economici percentuali su livelli molto elevati e, dall'altra in termini di accresciuta visibilità connessa con la quotazione della società capogruppo, Mondo TV Spa, al Nuovo Mercato della Borsa Italiana.
Questi elementi distintivi che hanno caratterizzato l'ultimo esercizio hanno influito positivamente sull'intero Gruppo nell'operazione intrapresa per divenire uno dei principali players europei del settore dei media in generale e, dell'animazione in particolare.
La crescita di Mondo TV è stata quasi doppia rispetto all'esercizio precedente sia in termini di incremento dei ricavi sia, a livello più generale, in termini di incremento qualitativo e quantitativo dell'attività di produzione e di investimento, della capacità e forza di elaborare e concludere accordi strategici, di progettare e cominciare a realizzare lo sfruttamento del proprio cospicuo e crescente patrimonio di diritti immateriali nei settori correlati, passando per la creazione delle due nuove realtà: la Mondo Home Entertainment per la distribuzione dei video e DVD e la Mondo Licensing per il Merchandising.
Riguardo alla capogruppo Mondo TV S.p.A., i ricavi nell'esercizio 2001 sono cresciuti del 98% attestandosi a 27,9 milioni di euro contro i 14 milioni dell'esercizio 2000. Il Margine operativo lordo è aumentato del 114% raggiungendo i 23,1 milioni di euro dai 10,8 milioni di euro registrati nel 2000. Tale risultato rappresenta in termini percentuali l'83% del valore della produzione, dal 77% dell'anno precedente, fissandosi come uno dei margini più elevati d'Europa nel settore di competenza del Gruppo.
Il Risultato operativo, calcolato prima dei costi sostenuti per la quotazione, è passato dai 7 milioni di euro del 2000 ai 10,8 milioni attuali, evidenziando una crescita del 55%. In termini di incidenza sui ricavi, si evidenzia un valore percentuale pari al 39%. L'utile netto è cresciuto del 94% ed ha raggiunto gli 8,6 milioni di euro dai 4,4 milioni di euro evidenziati nell'esercizio 2000. Il valore ottenuto ha beneficiato di alcune agevolazioni fiscali, come per esempio della legge Tremonti bis, e si presenta come un risultato eccellente soprattutto se confrontato con la realtà particolarmente difficile del mondo dei media evidenziatasi nel corso del 2001.
Con riferimento alle condizioni operative e allo sviluppo dell'attività del Gruppo Mondo TV, si deve ricordare che quest'ultimo opera principalmente nel settore della produzione e commercializzazione di serie televisive e lungometraggi animati.
Nel corso del 2001, però, l'attività si è indirizzata anche verso settori correlati con il core business tra i quali il più rilevante, soprattutto in prospettiva, risulta essere quello editoriale e quello dello sfruttamento dei propri diritti per il merchandising e per la realizzazione di home-video, di edizioni musicali e di prodotti multimediale.
Proprio in questa prospettiva, come già anticipato, lo scorso 24 settembre sono state fondate le due nuove realtà del Gruppo, la Mondo Home Entertainment e la Mondo Licensing, entrambe con sede operativa a Milano.
L'attività di produzione televisiva del Gruppo si concretizza mediante cessione e/o licenza dei diritti di sfruttamento televisivo, relativi alle serie ed ai lungometraggi animati presenti nella library di Mondo TV. Gli acquirenti principali sono rappresentati da distributori ed emittenti televisive attive nel settore della trasmissione via etere, via cavo, via satellite, sia pubbliche che private, in Italia e all'estero.
L'attività di produzione viene svolta in proprio e molte volte in collaborazione con società terze, che partecipano alla produzione sostenendone una parte dei costi oppure degli oneri organizzativi mentre Mondo Tv ne controlla l'aspetto creativo; le attività di produzione vengono infatti svolte sotto la direzione e supervisione del management della Società.
Sia sul versante della produzione che della commercializzazione, la strategia del Gruppo Mondo TV resta incentrata sulla ricerca di partnership importanti sul modello di quelle già realizzate con Han Shin Corporation, con la Rai e con il Gruppo Mediaset, al fine far di raggiungere una sempre maggiore visibilità

del Gruppo anche a livello internazionale oltre che consentirgli di stringere accordi sempre più importanti e remunerativi.
Per ciò che concerne i risultati consolidati del Gruppo Mondo TV relativi alla gestione economica 2001, si deve affermare che quest'ultima è risultata estremamente positiva superando le stime comunicate in precedenza dal management. In particolare, l'esercizio 2001 si è chiuso con un utile netto consolidato in crescita del 101% a 8 milioni di euro rispetto ai 4 milioni di euro dell'esercizio 2000. I ricavi consolidati sono risultati quasi raddoppiati (+93%) ed hanno raggiunto i 28,5 milioni di euro al termine del 2001, rispetto ai 14,7 milioni del precedente anno. Nel corso del periodo in esame, il Gruppo ha registrato una forte diversificazione delle fonti di reddito nei settori correlati permettendogli di non soffrire il calo della pubblicità televisiva che ha, invece, influenzato il settore di riferimento: i ricavi realizzati in tale segmento di mercato sono stati pari al 54% del totale rispetto al 20% dell'esercizio 2000.
Allo stesso modo, anche i margini reddituali hanno evidenziato decisivi incrementi: il Margine Operativo Lordo consolidato ha raggiunto i 23,6 milioni di euro (+98%), rispetto ai 11,9 milioni del precedente esercizio. Il MOL si è incrementato anche in termini relativi passando dall'81% all'83% del valore della produzione, a conferma dell'elevata e crescente redditività del Gruppo.
Il Risultato Operativo consolidato è aumentato sensibilmente del 53%, raggiungendo i 10,2 milioni di euro dai 6,7 milioni del 2000. L'indicatore è calcolato prima del computo dei costi sostenuti per l'IPO, i quali sono stati interamente spesati nell'esercizio 2000.
L'aumento del Risultato Operativo appare ancora più significativo se analizzato alla luce della forte crescita di ammortamenti ed accantonamenti, che hanno raggiunto i 13,4 milioni di euro (+156%) rispetto al 2000, conseguente ai notevoli investimenti per la produzione di nuove serie di animazione. Nel corso dell'esercizio 2001 sono stati, infatti, sostenuti investimenti per 51 milioni di Euro.
La gestione finanziaria netta è stata leggermente negativa per 0,8 milioni di euro rispetto al saldo positivo pari a 0,4 milioni di euro totalizzato nel precedente esercizio; la gestione straordinaria non presenta invece variazioni significative. Sempre a livello consolidato, la posizione finanziaria netta è stata positiva per 20,7 milioni di euro rispetto ai 30,5 milioni di euro del precedente esercizio.
Dal punto di vista patrimoniale, il Gruppo Mondo TV ha evidenziato un capitale immobilizzato pari a 75 milioni di euro, registrando un incremento di 36,7 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, per effetto dei notevoli investimenti in immobilizzazioni immateriali e finanziarie. Le immobilizzazioni totali sono costituite per la maggior parte dai diritti delle produzioni e co-produzioni che hanno portato la "library" di proprietà del Gruppo ad oltre 1.000 episodi con una crescita più rapida del previsto.
A fronte di questi risultati relativi al bilancio 2001, l'Assemblea degli azionisti ha approvato la distribuzione di un dividendo di 30 centesimi di Euro per azione con pagamento a partire dal 9 maggio 2002; mentre nel precedente esercizio l'utile era stato totalmente destinato a riserve.
In base ai primi dati relativi al corrente anno, si può ragionevolmente ritenere che Mondo TV proseguirà nella strada già intrapresa precedentemente della crescita reddituale; per l'intero esercizio è infatti previsto un incremento dei ricavi consolidati di circa il 35%, superiore alle precedenti stime rilasciate dal management del Gruppo.
Per quanto riguarda i risultati del primo trimestre del 2002, si evidenzia un crescita di tutti i principali indicatori economici. Nei primi tre mesi del corrente anno, infatti, il Gruppo Mondo TV ha proseguito nel suo trend di sviluppo forte sia sul fronte dei ricavi consolidati (+50,7% rispetto al 1° trimestre 2001) sia sul fronte della redditività, la quale è cresciuta in termini assoluti e relativi: il MOL consolidato è passato dal 73% all'80% del valore della produzione, mentre il Risultato Operativo consolidato è cresciuto dal 39% al 42% in rapporto allo stesso indicatore.
Positivo anche il dato relativo al Risultato ante Imposte consolidato, che è risultato pari a 2,7 milioni di euro con un incremento del 21% rispetto ai 2,2 milioni del 1° trimestre dell'esercizio precedente. Sul fronte finanziario, il Gruppo ha registrato una Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2002 positiva per 15,4 milioni di euro; come visto al 31 dicembre del 2001 il valore era positivo per 20,7 milioni di Euro.
Nel trimestre in esame inoltre, è sostanzialmente raddoppiato il volume complessivo degli investimenti lordi (composti in prevalenza da immobilizzazioni immateriali) per la realizzazione di nuove serie di cartoni animati, raggiungendo la quota di circa 17,9 milioni di euro rispetto ai 8,6 milioni di euro del 1° trimestre del 2001.
In conclusione, le stime di crescita del Gruppo Mondo TV per l'intero 2002 (ricavi netti non inferiori al 35% rispetto ai dati al 31/12/2001) appaiono molto significative se analizzate alla luce del difficile contesto internazionale in cui il Gruppo opera.
Secondo una ricerca di aprile 2002 di Screendigest (primario organo nel settore dell' animazione televisiva), si prevede una crescita a livello mondiale del settore di circa 3-5% per il 2002.
Di conseguenza, i numeri di Mondo TV appaiono ancora più significativi se analizzati sia alla luce della crescita che il Gruppo sta conseguendo già da diversi anni, sia in un contesto di settore caratterizzato da una fase congiunturale complessa.

# Gruppo Olcese: Bilancio dell'esercizio 2001

## La rilevante pressione competitiva ed il negativo andamento dei costi delle materie prime hanno determinato il peggioramento dei risultati consolidati. Gli interventi già attuati (come la delocalizzazione produttiva) gettano le basi di un nuovo programma industriale.

Il risultato del bilancio consolidato del gruppo Olcese ha subito gli effetti negativi di una serie diversificata di fattori.
Il settore tessile ha evidenziato, come affermato da vari enti, il peggiore periodo da ben 25 anni a questa parte. Segni evidenti di difficoltà sono stati la forte riduzione della domanda, lo sviluppo della concorrenza extraeuropea, la contrazione dei prezzi.
All'interno del comparto, poi, il segmento filatura è quello che ha sofferto maggiormente, per le oscillazioni del costo delle materie prime che ha, praticamente,comportato l'impossibilità di svolgere una programmazione veramente efficace.
Lo scenario sopra esposto è risultato ancor più penalizzante per un gruppo, come quello Olcese, che negli ultimi due anni ha realizzato investimenti in nuove tecnologie ed impianti, il cui pieno sfruttamento non è stato, finora,possibile.
Pertanto, interventi già positivamente conclusi, come la riduzione del costo del lavoro, i nuovi investimenti impiantistici a Sondrio e Cogno, l'avvio della delocalizzazione in Bosnia, ed altri, non hanno ancora potuto esplicare i positivi effetti attesi.
L'esame dell'andamento gestionale va operato tenendo presente,oltre che gli eventi di mercato prima considerati, anche il diverso perimetro di consolidamento, che rende non immediatamente comparabili i dati dell'esercizio precedente.
I ricavi di vendita consolidati sono passati dai 97 milioni di euro del 2000 ai 105 milioni del 2001: tale incremento risulta effetto di nuovi apporti all'area consolidamento, in mancanza dei quali (e quindi, su basi omogenee) vi sarebbe stato un decremento di circa 9 milioni di euro.
Il margine operativo lordo è stato negativo per 3 milioni di euro, condizionato dall'incremento del costo per materie prime, solo in parte ribaltato sui prezzi di vendita, e dallo sfavorevole cambio dollaro-euro.
Il risultato operativo, negativo per 9 milioni di euro, ha risentito, oltre dei fattori sfavorevoli sopra ricordati, anche dell'aumento degli ammortamenti, passati dai 3.4 milioni di euro del 2000 ai 5.8 milioni del 2001.
Il conto economico ha, quindi,consuntivato una perdita netta di pertinenza del gruppo pari a 13.7 milioni di euro. L'analisi della struttura patrimoniale consolidata evidenzia un incremento di 22.5 milioni di euro delle immobilizzazioni nette, che si sono portate a 120 milioni, soprattutto per la crescita degli immobilizzi materiali.
Il capitale di esercizio, al netto delle passività di esercizio, cresce a sua volta di 42 milioni di euro, portandosi a 176 milioni circa.
Il fabbisogno netto di capitale è ammontato a 162 milioni di euro circa, e risultava coperto per 135 milioni dall'indebitamento finanziario netto, e per il restante importo dal patrimonio netto.
La valutazione della prevedibile evoluzione della gestione nell'esercizio corrente deve, in prima istanza, prendere le mosse da quanto riportato riguardo la difficile situazione del settore in cui Olcese opera, la quale complica di molto la possibilità di operare una programmazione di medio periodo.
Conosciuto lo scenario, va in prima istanza osservato come sia altrettanto vero che il gruppo Olcese si trova a disporre di un network produttivo di elevata qualità, in possesso di un know-how industriale di primo livello.
In pratica, all'inizio del corrente esercizio (2002) il gruppo Olcese denota svariate potenzialità, suddivise in tre aree di business:

- Le tintorie ed i filati ad alto valore aggiunto, con una capacità produttiva di circa 4.800 tonnellate;
- I melange, ed i prodotti con base mista di materie prime, con una capacità di produzione di ben 18.300 tonnellate;
- Le produzioni delocalizzate, con una capacità ammontante già a 9.300 tonnellate.

In sostanza, il gruppo rappresenta una delle più rilevanti realtà mondiali, nel comparto della filatura, con potenzialità produttive globali di circa 32.000 tonnellate.
In aggiunta ai fattori spiccatamente industriali, il gruppo detiene una forza commerciale capillare, di primo piano nel contesto europeo.
Un ulteriore vantaggio competitivo è rappresentato dal fatto che i processi di delocalizzazione produttiva, necessari per le produzioni ad elevata incidenza del costo del lavoro, sono stati già affrontati ed, almeno in una certa misura, realizzati da Olcese.
Tale iniziative sono spesso critiche per i tempi di implementazione e per la scarsa conoscenza delle realtà socio-culturali in cui si decide di investire. Olcese, dal canto suo, ha ormai sviluppato un forte know-how, da poter mettere a frutto in ulteriori, analoghe iniziative.
Il gruppo deve, in aggiunta, concentrarsi ancora di più sulle produzioni a maggiore valore aggiunto (come i tinti), nonché sviluppare una rete collaterale di trading, che possa essere capace di intervenire per assorbire contrazioni degli ordini e mantenere, quindi, un livello soddisfacente di fatturato.
I risultati strutturali raggiunti possono essere considerati come una premessa propedeutica ad una ulteriore fase progettuale, che può essere messa a punto ed arrivare a redditività in tempi piuttosto brevi.
Ciò implica che venga presentato un nuovo programma industriale, anche alla luce del supporto di risorse finanziarie integrative (sia in termini di capitale che di bond convertibili).

# PARMALAT:
# Bilancio 2001

## Il Gruppo alimentare guidato da Callisto Tanzi ha chiuso l'esercizio 2001 con un fatturato consolidato pari a 7.802 milioni di euro (+6,2%) ed un utile netto di 218,5 milioni (+12%). E' proseguito il trend positivo della redditività operativa già evidenziato nel corso dell'esercizio 2000; la gestione corrente ha generato un flusso di cassa pari a 631 milioni di euro

L'esercizio 2001 del Gruppo Parmalat è stato caratterizzato dal proseguimento del trend positivo della redditività operativa già evidenziato nel corso del 2000 derivante dai piani di razionalizzazione in parte realizzati, dal miglioramento costante dei processi produttivi e distributivi oltre che dall'apporto di nuovi prodotti a maggiore valore aggiunto ed,infine,dalla attenta politica di diversificazione in selettive nicchie di mercato.

Anche se l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001 è stato contraddistinto dal peggioramento della congiuntura economica mondiale ed aggravato dai tragici eventi dell'11 settembre scorso, che si sono riflessi in particolar modo sui consumi generali, il Gruppo Parmalat non ha risentito più di tanto di questi fattori congiunturali ed ha archiviato la gestione economica con risultati di tutto rilievo. Nel 2001 il fatturato consolidato è cresciuto del 6,2% a 7.802 milioni di euro, superando così la soglia dei 15.000 miliardi delle vecchie lire; l'esercizio si è inoltre chiuso con un utile netto di 218,5 milioni di euro, in crescita del 12% rispetto all'anno precedente.

Il Gruppo Parmalat, operando nel mercato alimentare, tipicamente anticiclico, ha risentito in misura ridotta degli eventi politici ed economici che si sono manifestati nel 2001; i consumi alimentari hanno tenuto e sono rimasti sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente. In questo contesto, il Gruppo ha ulteriormente rafforzato il posizionamento nei mercati di riferimento ed ha proseguito la strategia operativa rivolta al completamento del piano di integrazione delle società acquisite,all'attuazione dei programmi di ristrutturazione in atto, al rinnovamento del portafoglio prodotti, alla politica di diversificazione in aree di mercato a maggiore valore aggiunto e sinergiche al core business industriale.

Grazie al consolidamento delle posizioni di mercato dei prodotti Parmalat più innovativi e anche al successo raccolto dal lancio di nuovi prodotti,il Gruppo alimentare ha potuto confermare anche nel corso dell'ultimo esercizio il suo obiettivo industriale fondamentale che è quello di offrire ai consumatori prodotti di elevata qualità scegliendo con accuratezza e trattando con tecnologie specifiche gli alimenti che già di per se stessi contengono un elevato valore nutrizionale e creando prodotti arricchiti con principi attivi come vitamine, minerali, acidi grassi omega3 etc. Per quanto riguarda i principali dati di bilancio consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre scorso, si evidenzia un fatturato di Gruppo che ha registrato un aumento di 453 milioni di euro (+6,2%) sul fatturato del 2000 e si è così attestato a 7.802 milioni di euro dai 7.349 milioni precedenti.

Il fatturato ha beneficiato, al netto delle dismissioni effettuate nel corso dell'anno 2000, del consolidamento delle acquisizioni effettuate nel corso dell'esercizio precedente e all'inizio dell'esercizio 2001, mentre un peso negativo ha avuto la recessione che ha colpito l'Argentina, la debolezza dell'economia brasiliana e l'andamento di alcune delle principali valute di operatività del Gruppo, come per esempio il real brasiliano, il dollaro australiano e il rand sudafricano. In particolare, all'aumento del fatturato ha contribuito la crescita interna a valore per il 5,8% e le variazioni intervenute nell'area di consolidamento per il 4,6%,mentre l'andamento dei cambi ha avuto un effetto negativo del 4,2%.Il fatturato del Gruppo è stato realizzato per il 32,8% in Europa, per il 34,8% in Nord e Centro America, per il 24% in Sud America e per il 7,7% in altre aree geografiche.

Il margine operativo lordo si è incrementato dell'8,9%, passando da 871 milioni di euro a 948 milioni di fine 2001; il rapporto tra il MOL e il fatturato si attesta al 12,2%, migliorando rispetto all'11,8% dell'esercizio precedente. Il margine operativo netto è passato, invece, dai 545 milioni di euro del 2000 ai 597 milioni del 2001,con una crescita del 9,6%.Il rapporto tra il margine operativo netto ed il fatturato si attesta al 7,7% rispetto al 7,4% dell'esercizio precedente. Gli ammortamenti hanno inciso sul fatturato dell'esercizio per il 4,5% rispetto al 4,4% dell'anno precedente. L'utile netto consolidato di pertinenza del Gruppo, ha raggiunto i 218,5 milioni di euro, e si è incrementato di 23,8 milioni rispetto ai 194,7 milioni del 2000. L'utile netto complessivo è stato di 262,1 milioni di euro rispetto ai 235,3 milioni dell'esercizio precedente.

Il cash flow operativo ha raggiunto i 631 milioni di euro a fronte dei 579 milioni precedenti. Il flusso di cassa generato dalla gestione corrente del Gruppo Parmalat è stato in parte utilizzato a copertura del fabbisogno finanziario determinato dagli investimenti tecnici e dalle necessità di capitale circolante.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti complessivi per 248 milioni di euro di cui 163 milioni per investimenti tecnici e 85 milioni per investimenti in nuove acquisizioni. Gli investimenti tecnici sono stati rivolti prevalentemente alla razionalizzazione delle attività produttive esistenti, all'aggiornamento tecnologico ed all'aumento della capacità produttiva necessaria per far fronte alla crescita dei volumi delle vendite di prodotti consolidati e per il

lancio di nuovi prodotti. Gli investimenti finanziari, invece, sono stati finalizzati al completamento del piano di sviluppo del Gruppo per linee esterne, già avviato negli anni scorsi.
Il patrimonio netto consolidato del Gruppo Parmalat al 31 dicembre 2001 ammonta a 2.835 milioni di euro, rispetto ai 2.643 milioni al 31 dicembre 2000, di cui 961 milioni di euro di spettanza di terzi. Sull'ammontare del patrimonio netto consolidato hanno inciso negativamente anche le differenze di cambio passive, emerse dall'andamento di alcune delle principali valute di operatività, imputate in variazione della "Riserva di consolidamento".
Al 31 dicembre 2001, la gestione finanziaria del Gruppo evidenzia oneri finanziari complessivi, incluse le perdite da differenze cambio e al netto dei proventi e degli utili da differenze cambio, che ammontano a 122 milioni di euro contro i 113 milioni di oneri finanziari netti dell'esercizio precedente. L'incidenza degli oneri finanziari netti sul fatturato è passata dall'1,54% del 2000 all'1,57% del 2001.
Il bilancio della capogruppo, Parmalat Finanziaria, al 31 dicembre 2001 evidenzia un utile netto di 26 milioni di euro rispetto ai 25,2 milioni precedenti, dopo aver imputato oneri per 15,8 milioni di euro. Il risultato dell'esercizio deriva in primo luogo dall'incasso del dividendo della controllata Parmalat Spa e degli interessi maturati sui crediti, di natura finanziaria, verso imprese controllate.Sulla base di questo risultato è stata deliberata la distribuzione di un dividendo di 0,02 euro per azione che andrà in pagamento dal prossimo 23 maggio. L'attivo patrimoniale è costituito principalmente dal valore delle partecipazioni in imprese controllate per 865,3 milioni di euro e dai crediti di natura finanziaria concessi ad imprese controllate per 1.040,4 milioni di euro, rispetto ai 785,1 milioni a fine 2000. Il patrimonio netto della capogruppo a fine esercizio, incluso il risultato netto di periodo, ammonta a 910,3 milioni di euro rispetto ai 900 milioni del 31 dicembre 2000.
Per quanto riguarda l'andamento dei volumi di vendita del Gruppo nei primi mesi del 2002,quest'ultimo è risultato sostanzialmente in linea con i programmi. Parmalat, infatti, sta proseguendo nel suo piano di razionalizzazione e di miglioramento tecnologico delle unità produttive e distributive, avviate per garantire maggiore snellezza operativa. Per tali ragioni la crescita interna si dovrebbe mantenere in linea con quella realizzata nel corso del 2001, mentre non è possibile determinare con esattezza la crescita del valore del fatturato consolidato del Gruppo, in quanto quest'ultimo valore sarà strettamente legato all'andamento dei cambi nel corso dell'esercizio. Tuttavia, il management del Gruppo prevede che nel 2002 le vendite consolidate di Parmalat cresceranno del 3/4% circa rispetto al risultato dello scorso anno nonostante l'instabilità dei mercati sudamericani.Lo ha affermato il presidente e a.d.di Parmalat Finanziaria, Callisto Tanzi, al termine dell'assemblea degli azionisti. Tanzi ha,inoltre,sottolineato che il proseguimento dell'attività di riorganizzazione del Gruppo "dovrebbe consentire di mantenere la redditività operativa consolidata sostanzialmente in linea con i risultati registrati nel 2001" e ha ribadito l'interesse della Società per l'acquisizione della Centrale del Latte di Firenze.

# SIRTI:
# Bilancio 2001

## Nonostante il rallentamento evidenziato dal mercato delle telecomunicazioni nel corso del 2001, Sirti ha realizzato un miglioramento dei margini reddituali sia a livello di capogruppo che consolidato. Il Gruppo ha chiuso il 2001 con un utile netto di 16,3 milioni di euro, dato che si confronta con una perdita di 46 milioni registrata nel 2000. La posizione finanziaria netta è positiva per quasi 32 milioni di euro contro un indebitamento di 27,821 milioni dell'anno precedente

Nel 2001 il mercato delle telecomunicazioni ha manifestato segnali di debolezza sulla scia delle incertezze e instabilità che hanno colpito nel loro complesso tutti i mercati internazionali.
Dopo la forte espansione della seconda metà del 2000, connessa con l'ingresso degli operatori così detti "alternativi" che sono entrati in competizione con i gestori tradizionali sia nei servizi wireless che di rete fissa, nei primi mesi del 2001 il comparto ha evidenziato segnali di debolezza, che hanno portato ad un rallentamento della domanda. Successivamente, il concorso di vari fattori tra cui il ridimensionamento delle attese di crescita della Net-Economy, la riduzione dei prezzi, l'aspra competizione tra i gestori, i fallimenti di varie start-up e la revisione dei piani di investimento relativi alle infrastrutture di rete, che si sono andati a sommare ai ridotti tassi di crescita dell'economia e più recentemente ai riflessi indiretti degli attacchi terroristici negli Stati Uniti e alle tensioni internazionali, hanno portato ad un progressivo indebolimento della domanda anche nel settore dell'impiantistica e dell'ingegneria di rete, che ha risentito in modo particolare del rallentamento dei programmi di investimento di quasi tutti i principali operatori. In questo contesto generale,non certo dei più facili,i risultati conseguiti da Sirti

nel corso del 2001 sono apparsi molto soddisfacenti non solo dal punto di vista commerciale e produttivo, ma anche da quello economico e finanziario.
Per ciò che concerne l'attività commerciale, nel corso dell'ultimo esercizio, Sirti Spa ha acquisito ordini per 633 milioni di euro, con una flessione del 15% rispetto all'anno precedente. Questa contrazione degli ordini deriva in parte dalla discontinuità della domanda nel settore Sistemi ferroviari, dove l'assenza di nuovi appalti per linee ad Alta Capacità ha impedito di conseguire risultati commerciali paragonabili a quelli registrati nel 2000.Un'altra causa della contrazione dell'attività commerciale è legata alla flessione degli investimenti dei Nuovi operatori di telecomunicazioni, i cui ordini nell'ambito delle reti fisse hanno registrato un calo del 30% circa rispetto all'esercizio precedente. La contrazione della domanda dei Nuovi operatori è stata però parzialmente compensata dall'andamento delle acquisizioni da Telecom Italia, che nonostante il rallentamento del mercato si sono mantenute su livelli stabili registrando addirittura degli incrementi in alcuni segmenti specifici, come per esempio quello delle reti a lunga distanza e delle reti di distribuzione in rame.
Data la situazione di mercato complessiva, sono sicuramente rilevanti i risultati commerciali conseguiti dalla Società nei settori delle Reti radiomobili e dei Sistemi per il Network Management.
Nel settore delle Reti radiomobili,Sirti ha consolidato le relazioni con i clienti tradizionali Tim e Wind e allo stesso tempo ha acquistato nuovi contratti con Nokia, Norte e H3g.Grazie a questa diversificazione, la Società potrà vedere rafforzata la sua posizione in questa area di business, soprattutto in vista della costruzione di nuove reti radiomobili di terza generazione. Per quanto riguarda l'area dei Sistemi per il Network Management, quest'ultima ha evidenziato ordini acquisiti superiori a quelli del precedente esercizio anche in relazione all'ultimo trimestre dell'anno che ha visto l'avvio dell'attività di Sirti Sistemi Spa, nata dal conferimento del ramo d'azienda "Divisione Sistemi" da parte della capogruppo Sirti Spa. Anche per l'esercizio in corso, si prevedono volumi di attività verso Telecom Italia soddisfacenti; nel 2002 le acquisizioni relative ai segmenti di attività tradizionali dovrebbero mantenersi su livelli comparabili con quelli registrati nel 2001, anche se il mantenimento dei volumi sarà in parte accompagnato, per alcune attività, da ulteriori riduzioni di prezzi, in base a quanto concordato tra il cliente Telecom e l'insieme delle imprese fornitrici. Per i Nuovi operatori, nell'ambito delle rete fisse, è invece prevedibile anche per il 2002 un ulteriore rallentamento della domanda,mentre per il settore delle Reti radiomobili si prevedono discrete opportunità di crescita.
Per quanto concerne l'attività produttiva in Italia, i volumi realizzati nell'esercizio evidenziano un incremento del 14% circa rispetto al precedente anno. Questo incremento è imputabile in primo luogo all'esecuzione di contratti acquisiti nella seconda metà del 2000,che hanno permesso di riassorbire gli effetti del rallentamento della domanda manifestatosi nel corso del 2001.
Il settore delle Reti a lunga distanza ha registrato una crescita rispetto al 2000 grazie al buon andamento dell'attività verso i Nuovi operatori, basatasi prevalentemente sulla realizzazione di reti di trasporto e accesso in fibra ottica oltre che all'incremento di volumi registrato nell'installazione di apparati per Telecom Italia. Anche il settore delle Reti di distribuzione in rame ha realizzato valori di produzione superiori a quelli dell'anno precedente, grazie alla crescita della domanda relativa a impianti d'abbonato e linee Xdsl. Analoga situazione per il settore dei Sistemi Ferroviari, dove sono proseguite sia le attività tradizionali che quelle concernenti l'Alta Capacità. Positiva, infine, è stata anche l'attività relativa al settore delle Reti radiomobili, dove la Business Unit Wireless ha operato sia per i clienti tradizionali Tim e Wind che per i clienti nuovi.
Per quanto concerne l'attività all'estero, il Gruppo Sirti ha realizzato risultati differenti in funzione dei diversi mercati. Nei principali Paesi europei l'attività operativa ha risentito della debolezza della domanda dei gestori tradizionali oltre che del rallentamento degli investimenti dei nuovi operatori.Al di là delle difficoltà incontrate a livello generale dal mercato, risultati economici positivi sono stati conseguiti dalle consociate operanti in Spagna e in Germania, che hanno realizzato volumi di produzione in linea con le previsioni. Viceversa, risultati negativi sono stati conseguiti dalla consociata britannica Sirti Ltd., che ha così confermato il trend negativo dell'anno precedente,e dalla consociata francese Sirti S.A., che ha risentito della forte flessione degli investimenti degli operatori sia nell'ambito delle reti di accesso che in quello dei collegamenti a lunga distanza. Al di fuori dell'Europa Occidentale, la maggiore operatività del gruppo Sirti si è concentrata in America latina e nella vicina area caraibica. Le consociate operanti in Sud America hanno chiuso l'esercizio con forti perdite a seguito della grave crisi economico-finanziaria che ha colpito l'Argentina, determinando una forte contrazione della domanda anche nel comparto delle telecomunicazioni con un conseguente ridimensionamento degli investimenti nelle infrastrutture di rete. Passando all'analisi dei principali risultati economici conseguiti dalla capogruppo Sirti Spa nel corso del 2001, si evidenzia un Valore della produzione "tipica" che ha raggiunto i 637 milioni di euro, in crescita del 14% circa rispetto al precedente esercizio. Il Risultato operativo si è attestato a 44 milioni di euro contro i 16 del 2000. Tale aumento deve essere imputato oltre che al buon andamento dell'attività produttiva anche agli investimenti di riorganizzazione, outsourcing e recupero di efficienza attuati nel corso dell'esercizio. Con riferimento alla gestione finanziaria ed ai proventi da partecipazione,il saldo netto di proventi e oneri ammonta a circa 38 milioni di euro contro i 7 milioni precedente. Al netto delle imposte di competenza, la Società ha chiuso l'esercizio 2001 con un utile netto di poco superiore ai 48 milioni di euro, contro la perdita di circa 41 milioni del 2000. Positivo è stato anche l'andamento della situazione finanziaria della Capogruppo; al 31 dicembre 2001 le disponibilità monetaria nette hanno, infatti, raggiunto una consistenza di circa 100 milioni di euro, con un incremento di 44 milioni rispetto al 31 dicembre 2000. Questo miglioramento è imputabile in parte al positivo andamento della redditività operativa e in parte al

contenimento del capitale netto investito relativo alla gestione caratteristica, cui hanno contribuito la cessione pro soluto di crediti commerciali e la vendita dell'intero parco automezzi aziendale, con successiva riassunzione dei mezzi nell'ambito di un contratto di noleggio a lungo termine. Per quanto riguarda l'analisi dell'andamento economico di Gruppo al 31 dicembre 2001, si evidenzia un valore della produzione "tipica" consolidato pari a 909,57 milioni di euro, in calo di circa 142 milioni di euro; flessione quest'ultima quasi interamente causata dalla cessione della controllata brasiliana con decorrenza 1/1/2001.
Il Mol consolidato è ammontato a 91,706 milioni di euro, in crescita rispetto agli 80,561 milioni fatti segnare nel 2000. L'incidenza di quest'ultimo valore sulla produzione tipica è passata dal 7,1% all'attuale 10,1% grazie soprattutto alla positiva performance della capogruppo e della controllata spagnola Seirt S.A. e più marginalmente dei miglioramenti registrati in Germania e in Bolivia.Al netto di ammortamenti e stanziamenti a fondi rischi e oneri, il risultato operativo di Gruppo si attesta a quasi 55 milioni di euro, pari al 6% del valore della produzione. Infine, il Gruppo Sirti ha chiuso il 2001 con un utile netto di 16,3 milioni di euro, dato che si confronta con una perdita di 46 milioni registrata nel 2000. Il Cda, sulla base di questi risultati, ha deliberato di proporre all'assemblea convocata per il 22 aprile la distribuzione di un dividendo unitario di 0,5 euro che andrà in pagamento il 3 maggio 2002.
Con riferimento ai dati patrimoniali, il capitale proprio si attesta a 282,6 milioni di euro, in crescita di 17,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2002, a fronte di un capitale investito netto di circa 251 milioni di euro.
La posizione finanziaria netta al 31/12/2001 mostra così una disponibilità di quasi 32 milioni dato che si confronta con un indebitamento di 27,821 milioni di euro a fine 2000.

# UNICREDITO: Bilancio 2001

## Il gruppo Unicredito ha chiuso l'esercizio 2001 con livelli di redditività che si mantengono al di sopra di quelli dell'anno precedente, pur in un contesto economico più sfavorevole: Utile netto a 1.454 milioni di euro (+ 4,2%), Roe pari al 18% e Cost/Income al 52,7%

Il Gruppo Unicredito Italiano è una realtà multinazionale e multibusiness presente con attività di banca commerciale in Italia, che vanta una presenza nel risparmio gestito oltre che nei principali paesi dell'Unione Europea anche negli Stati Uniti. A partire dal 1998, il Gruppo si sta movendo lungo le linee strategiche fissate nel Piano Industriale, che mira in primo luogo alla realizzazione di un modello federale basato principalmente sull'obiettivo di integrare realtà bancarie diverse fra loro, facendo leva sui punti di forza di ciascuna. L'applicazione di tale modello ha permesso di valorizzare il radicamento territoriale e le competenze specialistiche distintive delle singole banche federate e, allo stesso tempo, di garantire l'unitarietà d'indirizzo strategico e l'efficienza operativa del Gruppo, venendo ad unire la conoscenza profonda e diretta del territorio e dei clienti con lo sviluppo di modalità innovative di servizio, basate sulla segmentazione del mercato e la specializzazione delle strutture di consulenza e di vendita. Il processo di evoluzione avvenuto negli ultimi tre anni ha permesso al Gruppo nel suo complesso, oltre che alle singole banche, di migliorare in modo significativo la propria performance raggiungendo livelli di redditività,efficienza e ritorno sul capitale tra i migliori in Italia ed in Europa.Nonostante le difficoltà che, soprattutto nell'ultima parte dell'anno 2001, ha attraversato il sistema bancario nel suo complesso, il Gruppo Unicredito ha evidenziato una redditività che si è mantenuta ampiamente al di sopra dei livelli conseguiti nell'anno precedente.Infatti, il Gruppo è oggi uno dei primi tre a livello nazionale con un utile netto che a fine dicembre 2001 è risultato pari a circa 1.454 milioni di euro, mostrando una crescita del 4,2% rispetto ai 1.395 milioni del 2000. Il ROE, anche a seguito di una maggiore patrimonializzazione del Gruppo, si assesta al 18% contro il 19,2% del 2000. Riaggiungendo all'utile le rettifiche di valore sugli avviamenti di competenza del Gruppo, 242 milioni di euro nel 2001 a fronte dei 103 milioni nel 2000, e gli accantonamenti straordinari relativi alla "Legge Ciampi", 113 milioni di euro nel 2000 di pertinenza degli esercizi '98 e '99, il ROE risulta pari al 21,0%, rispetto al 22,2% del 2000. Con questi risultati il Gruppo Unicredito ha superato gli obiettivi fissati nel Piano Industriale del 1998 del quale sono state completate, in molti casi anche in anticipo rispetto ai programmi, le attività di integrazione di Gruppo e di miglioramento e di sviluppo delle singole banche federate. In questo contesto generale, al fine di migliorare ulteriormente la propria performance e rendere sostenibile nel tempo la capacità di incrementare le proprie quote di mercato e la redditività, il Gruppo sta andando incontro ad una naturale evoluzione che vede le attuali banche federate evolvere in nuove banche di "segmento"a copertura nazionale rispettivamente dedicate al servizio dei clienti Corporate, Private e Retail. In quest'ottica si inserisce il progetto di riorganizzazione del Gruppo approvato dal CdA del 14 dicembre scorso, che prevede la fusione in Unicredito di sei banche (Rolo Banca 1473, Credito Italiano, Banca CRT, Cariverona, Cassamarca, Caritro, Cr Trieste) e della finanziaria Credit Carimonte. Secondo le linee guida del progetto, le attività bancarie legate alla clientela delle società incorporate verranno

immediatamente scorporate in una banca unica e, successivamente da tale banca unica verranno enucleate, il 1 gennaio 2003, le tre banche nazionali specializzate (segmento corporate, private e retail) che faranno capo alla Divisione Banche Italia della Capogruppo. La realizzazione di tale disegno consentirà una radicale semplificazione della struttura di controllo delle società del Gruppo oltre che una più elevata efficienza ed un maggiore potenziale commerciale della Divisione Banche Italia, migliorando ulteriormente il livello e la qualità del servizio reso alla clientela. Ciò premesso, si può passare ad analizzare quali sono state le principali voci di bilancio che hanno portato alla formazione del risultato di gestione prima e, dell'utile netto poi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2001. Grazie alla diversificazione della fonte dei ricavi, il Gruppo Unicredito è stato in grado di proteggere la crescita della redditività in presenza di uno scenario economico e finanziario in deterioramento soprattutto dopo i tragici eventi dell'11 settembre scorso. Il risultato di gestione si è riportato sopra i livelli dell'esercizio precedente raggiungendo i 4.726 milioni di euro con un incremento del 3,5%. Il margine d'intermediazione è cresciuto del 7,2%, mentre il margine d'interesse ha raggiunto i 5.049 milioni di euro nell'intero esercizio, un livello superiore del 6,4% a quello conseguito nel 2000. Alla base del miglioramento vi è la significativa crescita dei volumi medi intermediati (+7% circa, grazie ad una situazione di inizio 2001 già superiore di circa il 5% rispetto alla media 2000), i cui effetti positivi sono stati in parte compensati da una più onerosa struttura patrimoniale conseguente all'aumento delle immobilizzazioni e delle passività subordinate, in presenza di un andamento dei tassi sostanzialmente neutrale. I proventi da intermediazione e diversi sono la componente del risultato di gestione che più è progredita nell'ultima parte dell'esercizio: 4.940 milioni di euro, con una crescita dell'8,1% sul 2000. Le commissioni nette registrano una riduzione dell'1,4% rispetto all'anno precedente, per effetto della flessione del comparto dei servizi di amministrazione e gestione tradizionale del risparmio. Tale flessione è stata in parte compensata dalla crescita delle commissioni su prodotti di risparmio gestito a più elevato valore aggiunto (gestioni patrimoniali a capitale protetto e prodotti assicurativi) e dai significativi incrementi registrati dalle commissioni sull'attività creditizia e sui servizi di incasso e pagamento. I profitti su operazioni finanziarie confermano, invece, il brillante andamento in atto ormai da più esercizi, con un incremento del 46,2% sull'anno precedente, dovuto principalmente alla crescente dinamica dell'attività per la gestione dei rischi della clientela corporate sviluppata da UBM. Il complesso dei costi operativi raggiunge i 5.263 milioni di euro, con un aumento del 10,8% rispetto ai valori dell'anno precedente. Per finire, il Cost/Income ratio si porta al 52,7% dal 51% del 2000. Alla determinazione del risultato finale consolidato si è giunti dopo che maggiori accantonamenti e rettifiche di valore rispetto all'anno precedente (nel complesso 1.514 milioni di euro, rispetto ai 1.381 milioni del 2000) hanno portato l'utile ordinario a 3.212 milioni, sopra i livelli del 2000. Alla formazione dell'utile lordo hanno concorso risultati straordinari per 231 milioni di euro, contro i 100 dell'anno precedente, dei quali 115 su cessione di partecipazioni (40 Montedison, 24 Fiditalia), circa 50 per imposte anticipate. Dopo le imposte sul reddito per 1.484 milioni, l'assegnazione dell'utile a terzi per 500 milioni, e tenuto conto della variazione di 5 milioni del Fondo rischi bancari generali, si è giunti all'utile netto consolidato di pertinenza di Unicredito di 1.454 milioni di euro. Per quanto riguarda l'attività bancaria vera e propria si deve osservare che in una fase in cui il sistema bancario italiano è stato caratterizzato da un progressivo rallentamento della domanda di credito, soprattutto nella componente a breve termine che risente maggiormente dell'andamento dell'attività produttiva, le banche italiane del Gruppo hanno mantenuto la quota di mercato di poco inferiore ai livelli di fine anno precedente, pari al 10,64% a fine 2000 contro il 10,52% di fine 2001. Il complesso dei crediti verso clientela ha raggiunto a fine 2001 un livello di oltre 117.600 milioni di euro, con un incremento del 2,1% nei dodici mesi. La qualità del credito si è mantenuta elevata e favorevolmente posizionata rispetto al Sistema: in base ai dati segnalati alla Banca d'Italia il rapporto tra sofferenze lorde e impieghi delle unità operanti in Italia del Gruppo è, infatti, pari a fine dicembre al 2,81% contro il 4,69% del sistema bancario. La raccolta diretta del Gruppo ha superato i 127 mila milioni di euro, con un incremento del 7,9% sull'anno precedente, per effetto di un aumento sia dei debiti verso clientela (+10%), sostenuti dall'apporto delle banche della Nuova Europa (+16,8%), sia dei debiti rappresentati da titoli (+2,8%), alimentati da certificati di deposito emessi dalle filiali estere. La raccolta indiretta, ai valori di mercato, si mantiene poco sopra i livelli di fine 2000 (circa 222 mila milioni di euro), pur in presenza di un andamento ancora non favorevole dei mercati azionari. In tale contesto il mantenimento dello stock di raccolta indiretta è stato realizzato anche grazie all'innovazione di prodotto come per esempio il lancio di prodotti a capitale garantito, ed è la risultante di una leggera crescita della componente amministrata (+1,7%), a fronte di una contenuta flessione (-1,1%) di quella gestita, che risente maggiormente dell'andamento delle quotazioni. Il complesso della massa amministrata della clientela sfiora pertanto i 350 mila milioni di euro, un livello di circa 10 mila milioni superiore a quello di fine 2000, con un incremento del 2,9% su base annua. Al 31 dicembre 2001, il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo si attesta a 9.535 milioni di euro, contro gli 8.644 milioni di fine 2000. L'incremento è attribuibile all'utile di periodo, il cui effetto è stato in parte compensato dai dividendi dell'esercizio 2000 distribuiti nel corso dell'anno. Le prospettive per il 2002 sono positive sia a livello consolidato che di capogruppo. Il margine d'interesse è previsto in miglioramento per effetto della discesa dei tassi; i costi operativi, potranno risentire delle variazioni del perimetro di consolidamento indotte dal progetto di riassetto del Gruppo, ma appariranno comunque in crescita controllata. Da ciò ne dovrebbe derivare un utile prima dei risultati straordinari e le imposte in lieve miglioramento rispetto al 2001. I dati relativi al primo trimestre del corrente hanno confermano queste previsioni e in sintesi mostrano: un margine d'intermediazione in crescita del 3,3% annuo e del +3,4% sulla media dei trimestri 2001; un risultato di gestione in progresso del 2,2% a/a e del +6,7% sulla media dei trimestri 2001. L'utile netto al 31 marzo 2002 è risultato pari a 401 milioni di euro in netto miglioramento sulla media dei trimestri 2001 (+10,3%). Il ROE, tenuto conto della maggior patrimonializzazione, si attesta al 18,2% in termini annualizzati, rispetto al 18% dell'intero esercizio 2001, mentre al netto delle rettifiche su avviamenti si porta al 20,7%. I costi appaiono sotto controllo (+0,4% sulla media 2001) e il rapporto Cost/Income si fissa a livelli di eccellenza (51%).

**Roberta Moscioni**