

euro € borsa

IL BOLLETTINO
DELLE SOCIETÀ QUOTATE

Edizioni La Lira S.r.l.

"Ideata nel 1960 da Maurizio Rodinò"

su internet www.euroborsa.it

SAI:

Mentre il processo di integrazione Sai-Fondiarina si avvicina ad una conclusione, la compagnia della famiglia Ligresti chiude il primo semestre del 2002 con un incremento della raccolta premi complessiva (+9,07%). Il risultato di periodo, seppure molto soddisfacente, sconta una flessione per effetto del negativo andamento dei mercati finanziari.



F. Marchionni (DG)

La Sai - compagnia assicurativa presieduta da Jonella Ligresti - nel corso del primo semestre del 2002, ha ulteriormente completato il suo processo di integrazione con la compagnia fiorentina La Fondiarina, ponendo così le basi per la creazione di un polo assicurativo tra i più grandi ed efficienti nel mercato dell'assicurazione in

Italia. Risale proprio al 25 giugno scorso l'approvazione da parte del CdA di Sai del progetto di fusione, che prevede la fusione per incorporazione di Fondiarina in SAI, previo acquisto da parte di quest'ultima di una partecipazione pari al 29,97% di Fondiarina, corrispondente al controllo di fatto della Compagnia fiorentina. A completamento della citata operazione, di seguito approvata anche dall'Assemblea Straordinaria, Sai assumerà la denominazione sociale di "Fondiarina-Sai Spa" e la sigla di Fondiarina-Sai, mentre la sede legale della nuova compagnia verrà trasferita da Torino a Firenze.

La fusione avrà come effetto finale quello di aggregare due realtà assicurative che hanno come punto di forza comune una particolare predisposizione verso il comparto danni con lo scopo di realizzare importanti

(continua a pag.2)

ANTONVENETA:

L'attività del Gruppo è proseguita in linea con gli indirizzi strategici fissati: concluso con successo il processo di quotazione in Borsa di Banca Antonveneta.

pag.5

ITALMOBILIARE:

Utile netto complessivo di Gruppo a 166,3 milioni di euro (+5,9%) e utile della Capogruppo Italmobiliare Spa da 26,2 a 40 milioni di euro nel primo semestre del 2002

pag.9

GRUPPO DADA:

Nel primo semestre del 2002, DADA ha avviato la focalizzazione delle linee di business e confermato il piano di strutturazione del Gruppo. Fatturato consolidato a 14,3 milioni di euro

pag.11

ACEA:

Il Gruppo Acea evidenzia un consistente miglioramento dei margini industriali nel primo semestre 2002: Valore della Produzione +42,4%, Mol +23,1% e Risultato Operativo +10,5%.

pag.13

(continua da pag.1)

sinergie. L'unione dei know-how delle due compagnie in questo ambito consentirà, infatti, di utilizzare al meglio le rispettive basi statistiche per il calcolo delle tariffe e per lo studio di nuovi prodotti al fine di migliorare l'efficacia di copertura di tutte le esigenze assicurative e previdenziali.

Dalla fusione nascerà il terzo gruppo assicurativo italiano con una posizione di leadership nei rami danni, una rete di vendita costituita da circa 3.000 agenzie e 1.300 promotori finanziari disposti su tutto il territorio nazionale e con oltre 8.000 clienti.

Grazie alle dimensioni della nuova realtà assicurativa sarà possibile valorizzare al massimo le sinergie industriali emergenti sia in termini di costi che di ricavi, al fine di raggiungere livelli di redditività molto competitivi con i risultati dei diretti concorrenti. Le sinergie emergenti dalla fusione sono di fatto stimate in crescita fino a raggiungere i 300 milioni di euro a partire dal 2005. Queste sinergie, come detto, saranno sia di ricavo, attraverso il miglioramento della produttività commerciale e dell'offerta della clientela, sia di ottimizzazione dei costi, attraverso il recupero di efficienza e la razionalizzazione delle strutture di servizio di Fondiaria-Sai.

La nuova struttura organizzativa perseguirà il raggiungimento, attraverso l'adozione di un modello di business focalizzato sulla ricerca della massima efficienza operativa, delle seguenti linee guida: ottimizzazione della struttura attraverso la razionalizzazione delle funzioni di supporto e dei servizi comuni; integrazione delle responsabilità di sviluppo di nuovi prodotti e di definizione delle politiche assuntive e tariffarie; rafforzamento e valorizzazione dell'area servizi finanziari e delle opportunità di cross-selling; approccio multibrand per valorizzare il portafoglio dei marchi detenuti dal nuovo Gruppo Fondiaria-Sai ed, infine, gestione coordinata dei canali di agenti e promotori.

L'effettiva conclusione della suddetta operazione di fusione per incorporazione comporterà sicuri effetti sulla struttura patrimoniale e finanziaria della Società, che al momento non sono però ancora compiutamente determinabili e per i quali si può ragionevolmente rinviare già nell'ambito del prossimo bilancio.

Intanto, per avere una visione più completa dei risultati fin qui realizzati dalla Compagnia della famiglia Ligresti è bene fare una breve panoramica circa l'andamento del mercato assicurativo italiano, che si inserisce nell'ambito di un contesto macroeconomico sempre più difficile da valutare.

A livello macroeconomico, infatti, le aspettative sono e restano molto incerte: la ripresa economica nazionale ed internazionale presenta molti ritardi e stenta a ripartire. In particolare, il tasso di inflazione continua a mantenersi su livelli superiori a quello programmato e al di sopra di quelli europei anche se piccoli segnali di fiducia giungono dalla ripresa della produzione industriale e dalla crescita dell'occupazione.

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

In un contesto generale dove, dunque, la crescita economica si mantiene inferiore alle attese, il settore assicurativo conferma, invece, un trend di sviluppo molto sostenuto.

Nel corso dei primi sei mesi del 2002, il settore assicurativo italiano ha infatti evidenziato una buona ripresa dello sviluppo nei rami Vita, con una crescita che a fine marzo 2002 sfiorava il 40%. La crescita nei rami Danni è invece stata più contenuta, fissandosi attorno all'8% anche se è rimasta ben al di sopra del tasso di inflazione. All'interno del ramo Danni la crescita più significativa è imputabile al ramo RCA (+9,5%) per effetto degli interventi tariffari in conseguenza del crescente aumento del costo dei sinistri. Per quanto riguarda i rami Vita gli incrementi maggiori hanno riguardato il ramo relativo alle polizze tradizionali e le operazioni di capitalizzazione, mentre le polizze legate ai fondi e agli indici hanno registrato tassi di sviluppo inferiori alla media. Allo stesso tempo, i premi legati a fondi pensione continuano ad avere un ruolo ancora marginale.

In questo contesto generale, si rileva che la raccolta premi complessiva della Capogruppo ha raggiunto 1.536.813 migliaia di euro, con un incremento del 9,1% rispetto alle 1.409 migliaia del primo semestre del 2001.

Nei rami Danni i premi complessivi ammontano a 1.272,9 milioni di euro che si confrontano con i 1.162,8 milioni del 1° semestre 2001 (pari ad un +9,5%), evidenziando un significativo miglioramento a livello di risultato tecnico, che è stato di 21 milioni di euro rispetto ai -3,3 milioni del 1° semestre 2001, imputabile sia alle incisive azioni di risanamento poste in essere nel corso dell'esercizio sia, limitatamente ai rami Auto, ad una diminuzione dei sinistri denunciati. Inoltre, il ramo RC Auto continua ad essere negativamente influenzato dal fenomeno dei danni fisici, mentre il saldo tecnico del ramo Corpi di Veicoli Terrestri rimane sempre ampiamente positivo. Complessivamente soddisfacente la raccolta premi dei rami Vita che raggiunge i 263,9 milioni di euro con un incremento del 7,2% rispetto ai 246,2 milioni rilevati alla fine del primo semestre 2001; con un risultato tecnico che risente dell'andamento negativo dei mercati finanziari. Il volume degli investimenti complessivi si è incrementato dell'1,7% circa rispetto al dato in essere al 31/12/2001, raggiungendo

do gli 8.068,9 milioni di euro. Nei primi mesi del 2002 si è assistito ad un miglioramento del clima di fiducia nell'economia con una inversione di tendenza dei principali indicatori di attività reale, anche se il recupero pieno di quest'ultimi è estremamente lento e difficile.

Il risultato di periodo del primo semestre del 2002, anche se si mantiene su livelli soddisfacenti, mostra una flessione rispetto a quello dell'analogo periodo del 2001 per effetto in primo luogo del negativo andamento dei mercati finanziari. Il risultato di periodo è stato pari a 21,8 milioni di euro rispetto ai 27,2 milioni del corrispondente semestre del 2001.

Si perviene a tale risultato tenendo conto che la gestione patrimoniale e finanziaria sconta un calo imputabile sia al minore flusso di dividendi provenienti dalle partecipate, sia alle minori plusvalenze da realizzo registrate nel semestre, oltre che ai costi connessi con la gestione dell'operazione Sai-Fondiarina. I proventi ordinari netti scendono a 119 milioni di euro dai 151 milioni del 30 giugno 2001, con un decremento del 20%. In flessione anche i profitti netti da negoziazione, pari a circa 25 milioni di euro dai 46 milioni del primo semestre 2001. L'andamento dei costi di gestione ha presentato un incremento complessivo, al netto delle spese di vendita, contenuto e pari all'1,6% rispetto al primo semestre del 2001, mentre l'incidenza sui premi lordi è apparsa ulteriormente in calo (6,0% contro il 6,3% del primo semestre del 2001). Di conseguenza il risultato dell'attività ordinaria si fissa a quasi 12 milioni di euro dai 34 milioni del primo semestre dell'anno precedente. Il saldo delle partite straordinarie è positivo per 27 milioni di euro, in quanto ha beneficiato dalla ripresa di valore di pari importo, relativa alle azioni proprie in portafoglio al 30 giugno. Il carico fiscale influenza significativamente il risultato prima delle imposte, con un impatto negativo di 17 milioni di euro che porta, come visto il risultato del semestre a 21,8 milioni di euro.

In prospettiva, il risultato di fine esercizio 2002 dovrebbe essere influenzato dall'andamento particolarmente positivo dei Rami Danni, anche se non è da sottovalutare la possibilità che l'andamento negativo dei mercati finanziari faccia sentire ulteriormente i propri effetti. Peraltro l'eventuale realizzo di partite straordinarie, al pari di quanto già avvenuto nel passato esercizio, potrebbe influire positivamente sull'utile dell'intero esercizio.

A livello di Gruppo, la raccolta premi complessiva ha raggiunto i 2.455 milioni di euro rispetto ai 2.241 milioni del primo semestre 2001, evidenziando un incremento del 9,6%. In particolare, nei rami Danni i premi raccolti hanno raggiunto i 1.819,5 milioni di euro con un aumento del 10,1% rispetto ai 1.651,9 milioni del semestre precedente, grazie anche all'apporto della controllata Nuova Maa, che ha raccolto premi per 339,2 milioni di euro (+14,6% rispetto al primo semestre 2001). Nei rami Vita i premi hanno raggiunto quasi 636 milioni di euro dai

588,6 milioni del 30 giugno 2001 (+8,1%), grazie all'apporto sia della Capogruppo che delle società di bancassicurazione: la NOVARA VITA ha raccolto, infatti, 285,4 milioni di euro di premi (+6,1% rispetto al primo semestre 2001), mentre la PO VITA ha raggiunto i 217,4 milioni (+1,3% rispetto al 30/06/2001).

A livello di Gruppo, l'utile netto è stato pari a 34,5 milioni di euro (42,4 milioni nel primo semestre 2001). In particolare, il saldo tecnico dei rami Danni ha contribuito significativamente al risultato raggiungendo il pareggio ancor prima dell'imputazione dei proventi finanziari. A tale riguardo occorre sottolineare l'impatto di SASA S.p.A. che, sebbene negativo per 8 milioni di euro, è in netto miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno passato (-23 milioni di euro), a riprova dell'efficace azione di risanamento intrapresa post acquisizione. L'andamento tecnico del settore Vita risente dell'incerto e negativo andamento dei mercati finanziari, pur comprendendo anche i proventi finanziari attribuiti alla gestione tecnica.

La gestione finanziaria, anche a livello consolidato, è caratterizzata da una generalizzata flessione della redditività sia per il minore apporto dei dividendi, sia per le minori plusvalenze da trading e per i costi connessi con la più volte citata operazione di fusione per incorporazione. Le riserve tecniche lorde ammontano a 11.404,5 milioni di euro, di cui 5.480,8 milioni di euro nei rami Danni e 5.923,7 milioni nei rami Vita. Il volume totale degli investimenti ha raggiunto i 10.135,8 milioni di euro, di cui 7.467,1 milioni di euro in titoli e partecipazioni, con un incremento rispetto al dato al 31/12/01 del 5,7%. I proventi ordinari patrimoniali e finanziari netti, maturati nella prima metà dell'esercizio 2002, ammontano a 172,1 milioni di euro (1.193,2 milioni nel primo semestre 2001).

Anche in riferimento all'intero Gruppo assicurativo valgono le stesse considerazioni che sono state fatte per la singola Società. La conclusione della fusione Fondiarina-Sai comporterà sicuri effetti sulla struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo anche se allo stato attuale quest'ultimi non sono facilmente determinabili.

Sicuramente, la suddetta operazione consentirà di perseguire per i prossimi anni un miglioramento della redditività, con un obiettivo di Roe per il 2005 stimato pari al 18,5%.

In base a quanto si legge nella relazione del CdA all'Assemblea Straordinaria dello scorso settembre, i migliori risultati scaturiranno anche dalle potenziali sinergie emergenti dalla fusione, che sono previste in forte crescita per i prossimi anni. Tali sinergie, infatti come già visto potranno essere sia di ricavo, attraverso il miglioramento della produttività commerciale e dell'offerta alla clientela, sia di ottimizzazione dei costi, attraverso il recupero di efficienza e la razionalizzazione delle strutture di servizio di Fondiarina-Sai. Una stima dei costi di integrazione a regime porta ad una quantificazione complessiva pari a 290 milioni di euro.

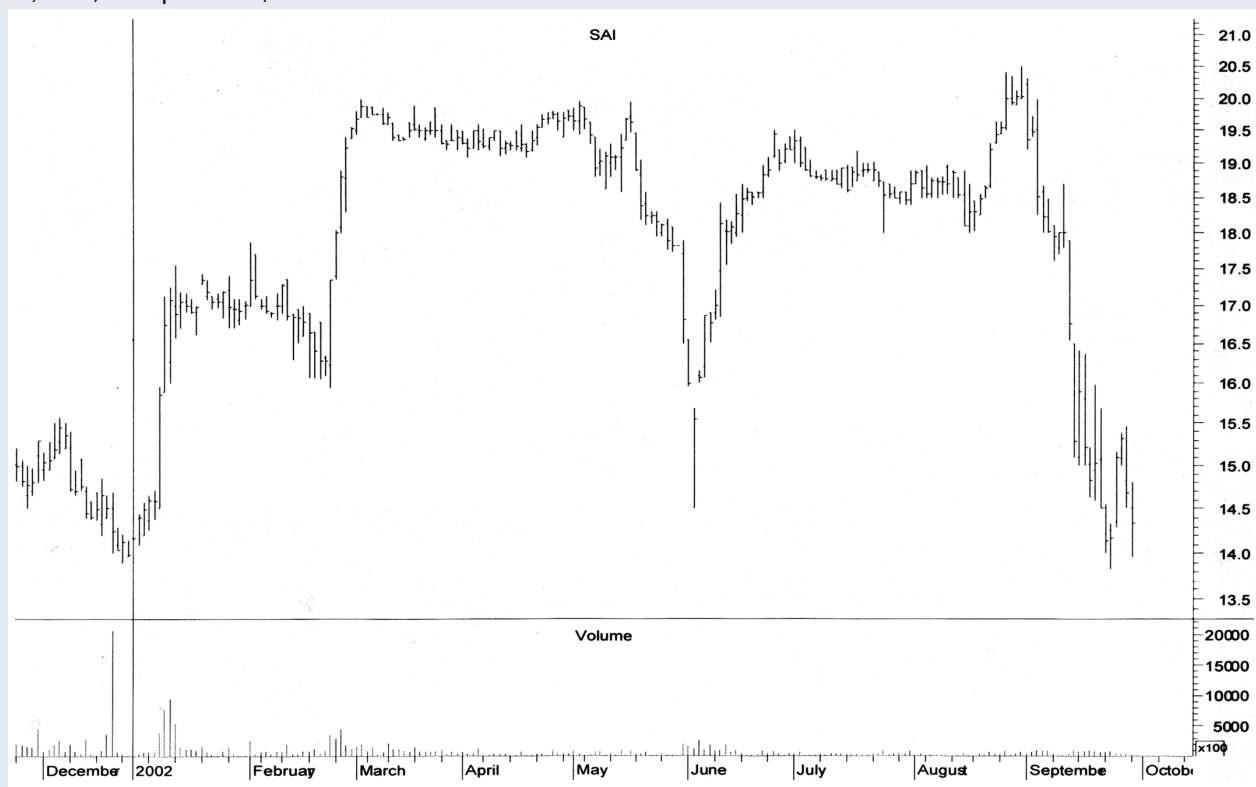
Roberta Moscioni

SAI: Andamento del titolo azionario

Il corso delle azioni del titolo SAI, quotato sul Mercato Telematico Azionario, è oscillato nel primo semestre del 2002 fra un valore di chiusura massimo di euro 19,88 e un minimo di euro 14,41 segnati rispettivamente, il 3 maggio 2002 e il 3 gennaio 2002. Al 28 giugno (fine semestre) il prezzo era pari a euro 19,21. Il volume medio degli scambi giornalieri è oscillato tra i 100 e i 200 mila pezzi, con un massimo di oltre i 900 mila pezzi registrato l'11 gennaio scorso.

Il trend del titolo si è mantenuto nel periodo in questione tutto sommato neutrale-positivo tanto da oscillare per lunghi periodi all'interno della fascia di prezzo compresa tra i 18,0 e i 20,0 euro, con correzioni che hanno trovato una valida base di supporto in prossimità della fascia di prezzo dei 14,0 euro. La performance da inizio anno è rimasta così sostanzialmente positiva ed in netta controtendenza rispetto all'andamento generale del mercato azionario italiano (Mibtel).

Al 30 settembre 2002, il titolo dopo avere segnato un nuovo minimo di chiusura relativo a quota 14,17 euro sembra in procinto di rafforzarsi nuovamente, mettendo a segno un nuovo movimento di risalita verso i target al rialzo individuabili a quota 15,56 – 15,97 e 16,81 euro. Verso il basso, supporti a quota 14,0/13,80 e poi a 13,30 euro.



FINANZA
italiana
www.finanzaitaliana.it

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

<http://www.finanzaitaliana.it>

Banca Antonveneta:

L'attività del Gruppo è proseguita in linea con gli indirizzi strategici fissati: concluso con successo il processo di quotazione in Borsa di Banca Antonveneta. Buono il progresso dei margini economici nel primo semestre 2002: margine di intermediazione consolidato a Euro 1.121,6 mln (+21,2%) e risultato lordo di gestione a Euro 564,2 mln (+40,8%)

Nei primi sei mesi del 2002, lo scenario di fondo in cui ha operato il Gruppo Banca Antonveneta, al pari del sistema bancario nazionale nel suo complesso, è stato caratterizzato dal proseguimento della fase di incertezza e dalla crisi dei mercati finanziari, che specie verso la fine del periodo in esame sono stati particolarmente condizionati dalle tensioni internazionali e dalle notizie di fallimento di alcune importanti aziende americane.

In questo contesto non certo dei più facili, si è concluso il disegno strategico delineato negli anni passati e che prevedeva per Antonveneta, la costituzione di una grande Banca diffusa sul territorio nazionale e la sua successiva quotazione in Borsa. Proprio nel mese di marzo scorso la Consob ha concesso il nulla osta alla pubblicazione del prospetto informativo relativo alla quotazione delle azioni ordinarie della Banca sul MTA. Dallo scorso 15 aprile, quindi, le azioni della Banca Antonveneta sono trattate sul mercato telematico ufficiale e con la revisione del paniere dell'indice Mib30, costituito dai 30 titoli più rappresentativi del mercato italiano, dallo scorso 23 settembre sono state incluse nel suddetto paniere. L'operazione di quotazione è stata ovviamente subordinata all'attuazione del progetto approvato dall'Assemblea Straordinaria del 7 settembre 2001, che prevedeva il contestuale cambiamento della forma giuridica della Banca da cooperativa a società per azioni.

La scelta della quotazione, che appare coerente con il piano di sviluppo progettato fino dalla prima fusione della Banca Antoniana e della Banca Popolare Veneta, risponde all'esigenza di aumentare la valorizzazione del Gruppo nell'interesse degli azionisti e di tutti coloro che vi lavorano, in termini sia di aumento di redditività che di miglioramento della posizione competitiva nell'ambito del sistema bancario nazionale.

I risultati del primo semestre 2002, sia a livello individuale che consolidato, confermano il positivo trend di crescita già manifestatosi nel primo trimestre dell'anno, mentre l'efficacia delle politiche intraprese dalle società del Gruppo, in stretta sinergia tra loro, è attestata oltre che dal progresso dei margini economici e dell'efficienza anche dalla crescita dell'attività caratteristica, già di per sé significativa, a cui si è aggiunto l'apporto dell'"operazione Bell" da parte di Interbanca.

A livello di Gruppo, in linea con gli indirizzi

strategici fissati, nei primi mesi del 2002 è infatti proseguito lo sviluppo dell'attività bancaria tradizionale, del merchant banking, dell'asset management e della bancassicurazione.

Con specifico riguardo all'attività bancaria tradizionale, si osserva che nel semestre in esame la raccolta complessiva ha superato i 62.805 milioni di euro, con una crescita del 6,6% rispetto al 30 giugno 2001 e del 3,5% rispetto al 31 dicembre 2001. Separatamente, la raccolta diretta è stata di 34.198 milioni di euro (+17,7% su base annua e del +5,3 rispetto al 31/12/2001), mentre la raccolta indiretta si è attestata a 28.607 milioni di euro con una crescita, nel semestre, dell'1,5% dopo la flessione verificatasi nel secondo semestre 2001, in conseguenza del negativo andamento dei mercati finanziari.

La crescita della raccolta diretta riflette la politica commerciale del Gruppo, volta ad estendere la rete dei rapporti con la clientela ordinaria cercando allo stesso tempo di stabilizzarne la consistenza. Il negativo andamento dei mercati finanziari ha poi indotto molti risparmiatori ad indirizzare le attività finanziarie in precedenza investite verso le forme tecniche della raccolta bancaria verso quelle più prontamente liquidabili o su scadenze più lunghe. Gli impieghi alla clientela sono ammontati a circa 34.504 milioni di euro, con un incremento annuo del 13,0%. L'aumento degli impieghi "vivi" (al netto delle operazioni p/t) ha riguardato per il 15,5% il segmento a breve termine rappresentativo del 56% dell'aggregato, e per il 17% circa il credito a medio e lungo termine, nel cui ambito si inserisce la crescita significativamente elevata dei mutui (+28,3% da inizio anno).

Nel corso del periodo in esame, la qualità del credito è stata oggetto di particolare attenzione per due ordini di motivi: uno di carattere più generale, legato all'evoluzione del quadro congiunturale, l'altro di ordine più prettamente interno al Gruppo, in relazione alla nuova veste di Banca quotata di Banca Antonveneta.

Banca Antonveneta ha ritenuto opportuno intraprendere, già dal primo semestre, un'azione tesa ad aumentare progressivamente i prudenziali stanziamenti forfettari a presidio del generico rischio di credito e delle posizioni incagliate, destinando a questo fine parte significativa del reddito lordo di periodo. Tali decisioni si sono riflesse sugli indicatori del Gruppo: rispetto alla fine dell'esercizio 2001, il

grado di copertura dei crediti in bonis è aumentato dallo 0,15% allo 0,19% e quello delle posizioni incagliate dal 14,5% al 19,5%. I crediti in sofferenza, al netto delle rettifiche, sono passati dai 607 milioni di euro del 31 dicembre 2001 ai 703 milioni del 30 giugno scorso (+15,9%); il rapporto sofferenze/impieghi si è adeguato al 2,04% (1,80% a dicembre 2001), valore allineato a quello del Sistema. Al 30 giugno 2002 il patrimonio netto consolidato, comprensivo del "fondo per rischi bancari generali" e al netto dell'utile di periodo, è risultato pari a 2.691 milioni di euro (+3% rispetto al 30 giugno 2001 e +5,7% rispetto al 31 dicembre 2001). Per quanto concerne i coefficienti patrimoniali, quello di solvibilità si è attestato al 9,1% (9,9% a dicembre 2001); con riguardo al solo patrimonio di base, il coefficiente si è ragguagliato al 5,7% dal 5,8% di fine 2001. Considerando i rischi di mercato e gli altri requisiti prudenziali, il coefficiente di solvibilità si è attestato all'8,4% (9,0% a dicembre 2001) e, con riferimento al solo patrimonio di base, al 5,3%, sostanzialmente in linea con il rapporto di fine 2001.

Nel comparto del merchant banking, il Gruppo opera tramite la società Interbanca e la sua controllata Interbanca International Holding S.A, costituita nel luglio dello scorso anno. Nel corso del semestre in esame, Interbanca ha portato a compimento molte operazioni sia in ambito nazionale che internazionale. Tre le operazioni più significative si ricorda l'acquisto del 5% di Edipower; l'acquisto del 6,885% del capitale sociale di "La Fondiaria Assicurazioni Spa" e il sostegno alla partecipata Bios, promotrice dell'OPA promossa sull'intero capitale sociale di SNIA Spa. Anche Interbanca International Holding S.A ha sviluppato la sua attività partecipando al programma di uscita dal settore della componentistica messo in atto dal gruppo Fiat. A giugno 2002, l'Assemblea Straordinaria della Società per favorire un ulteriore sviluppo dell'attività ha deliberato l'aumento, in due o più tranches, del capitale sociale da 50 a 100 milioni di euro, a fronte del quale gli azionisti hanno provveduto al versamento di una prima tranche di complessivi 12,5 milioni di euro.

Nell'area dell'asset management, il Gruppo ha visto accrescere la sua competitività con la costituzione di Antonveneta Abn Amro Bank Spa (AAA Bank), società sorta nel 2001 da una joint-venture fra l'Antonveneta e l'ABN AMRO BANK N.V.. Attraverso questa nuova società, il Gruppo intende coprire la clientela di fascia alta tramite l'offerta di servizi di private banking e l'ampliamento della gamma dei prodotti di asset management. In tale ottica è stata predisposta una nuova gestione patrimoniale in fondi "a capitale protetto" che unisce alla protezione a scadenza del capitale investito i benefici di una gestione dinamica e della partecipazione al rialzo dei mercati.

Nel comparto della bancassicurazione è proseguito il collocamento dei prodotti della

Antonveneta Assicurazioni, operante nel "ramo danni" e dell'Antonveneta Vita. Quest'ultima ha arricchito la gamma dell'offerta sia delle polizze unit-linked sia di quelle con garanzia del capitale e del rendimento. In particolare, per le unit-linked "Elios Multigestione" è stata ampliata, portando da cinque ad otto i fondi collegati, la possibilità di diversificare il rischio/rendimento offerto alla clientela. Nel comparto delle index-linked è iniziata la commercializzazione delle "Elios Gestione Protetta", le quali tramite la combinazione di due diverse tipologie di gestione attiva, consentono all'investitore di proteggere il capitale cogliendo le migliori opportunità di rendimento offerte dai mercati finanziari internazionali. Infine, sono state immesse sul mercato le "Elios Coupon" legate alla gestione Fondo San Giusto.

Sempre al fine di migliorare l'efficienza del Gruppo, nel semestre, è continuato il processo di ammodernamento dei sistemi informatici ed è proseguita l'azione di riqualificazione, qualitativa e quantitativa, degli organici delle singole Società. Il numero degli addetti è così passato dalle 11.034 unità mediamente occupate nel primo semestre 2001 alle 10.950 unità del periodo in esame. Allo stesso tempo, è proseguito il processo di ottimizzazione della rete distributiva, con il trasferimento di alcuni sportelli a valenza marginale in località ad elevato potenziale commerciale. Al 30 giugno 2002 la rete territoriale del Gruppo si avvaleva di 1.020 sportelli bancari (di cui 6 all'estero).

Per quanto riguarda i risultati del conto economico, il Gruppo Antonveneta chiude il primo semestre del 2002 con risultati operativi in crescita, mentre l'utile netto finale appare in flessione perchè influenzato dalle significative rettifiche prudenziali effettuate, nel periodo in esame, a presidio del rischio di credito.

L'utile netto del primo semestre del 2002 è, infatti, risultato pari a 80,4 milioni di euro rispetto ai 102,5 milioni di euro dello stesso periodo del 2001 (-21,6%).

Il risultato lordo di gestione si è attestato a 564,2 milioni di euro, valore superiore del 40,8% rispetto ai 400,7 milioni del primo semestre del 2001. Nei primi sei mesi il margine di gestione denaro è ammontato a 811,3 milioni di euro, con un incremento del 34,3% sul corrispondente periodo dell'anno precedente. Alla base del miglioramento vi è la crescita dei volumi medi intermediati e l'aumento dei dividendi. In questi ultimi, in particolare, sono confluiti 112 milioni di euro incassati da Interbanca in relazione all'"operazione Bell". Al netto di tali dividendi, la crescita del margine di gestione denaro si sarebbe attestata al +15,8%.

Il margine da servizi è ammontato a 310,2 milioni di euro, registrando, rispetto al corrispondente periodo del 2001, una flessione del 3,4% e risentendo, in generale, della fase negativa attraversata dai mercati finanziari. Questa ha penalizzato il segmento dei ricavi legato alla gestione del risparmio e il comparto delle operazioni finanziarie, che si è chiuso con una

perdita di 68,5 milioni di euro rispetto all'utile di 0,7 milioni del corrispondente periodo del 2001, in parte dovuta all'andamento negativo dei mercati azionari ed in parte riconducibile al bond Olimpia, in portafoglio non immobilizzato, il cui impatto negativo sul conto economico va, comunque, inquadrato nel più ampio e positivo contesto di tutta l'"operazione Bell".

Nonostante l'andamento negativo registrato dal comparto del risparmio gestito, il complesso delle commissioni e degli altri proventi netti si è attestato su un valore, pari a 378,7 milioni di euro, superiore del 18,1% a quello del primo semestre dello scorso anno. Il margine di intermediazione, pari a 1.121,6 milioni di euro nel primo semestre 2002, è aumentato, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, del 21,2%, valore che si sarebbe adeguato al +13,6% al netto degli effetti dell'"operazione Bell". Le spese amministrative sono risultate pari a 557,4 milioni di euro, evidenziando una crescita su base annua del 6,2%; il rapporto "cost/income", normalizzato dei proventi dell'"operazione Bell", è sceso dal 69,8% del primo semestre 2001 al 66,7% dell'intero esercizio 2001 e al 64,9% del primo semestre del 2002. Le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali sono ammontate a 125,1 milioni di euro, contro i 121,7 milioni del primo semestre 2001. Tra le rettifiche su immobilizzazioni immateriali è compresa la quota di ammortamento dei costi sostenuti per gli esodi agevolati del personale. Le rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni sono ammontate a 248,2 milioni di euro, contro i 100,2 milioni del primo semestre 2001. L'aggregato comprende 76,8 milioni di rettifiche forfetarie, importo che recepisce i maggiori stanziamenti deliberati dalla Capogruppo per aumentare, nell'ambito del bilancio della Banca Antonveneta, il grado di copertura dei crediti incagliati dal 15% al 20% e dei crediti in bonis dallo 0,15% allo 0,20%; detti stanziamenti sono valutabili in 54,5 milioni. Le rettifiche di valore, inoltre, comprendono 59,2 milioni di euro quale quota di competenza del semestre per rettifiche su crediti cartolarizzati. L'utile delle attività ordinarie è ammontato a 200,9 milioni di euro, rispetto ai 190 milioni del primo semestre 2001. L'utile netto del primo semestre del 2002, come visto, è così sceso del 21,6% sullo stesso periodo dell'anno precedente, fissandosi a 80,4 milioni di euro (102,5 milioni al 30/06/2001).

Con riferimento alla Capogruppo, l'espansione dell'attività commerciale nel primo semestre dell'anno, attestata dai crescenti volumi intermediati con la clientela ordinaria e dal positivo andamento dei servizi, ha favorito sia lo sviluppo dimensionale sia l'aumento della redditività gestionale. Con riferimento a quest'ultima, nei primi sei mesi del corrente anno, il margine di gestione denaro è ammontato a 610 milioni di euro, con un incremento del 19,9% sul corrispondente periodo dell'anno precedente. Alla base del miglioramento vi è, in particolare,

la crescita dei volumi medi intermediati con la clientela e l'aumento dei dividendi delle società partecipate. Il margine da servizi è ammontato a 274,2 milioni di euro, con un aumento annuo dell'11,8%. Il margine di intermediazione, pari a 884,2 milioni di euro, è aumentato, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, del 17,3%. Le spese amministrative sono aumentate fissandosi a 491,5 milioni di euro, (+9,8% su base annua) a seguito dei costi una tantum sostenuti in occasione dell'ingresso in Borsa della Banca; tuttavia, l'azione mirata alla razionalizzazione delle strutture e all'ottimizzazione delle risorse ha permesso di ridurre il rapporto "cost/income" (normalizzato), che è passato dal 73,2% del primo semestre 2001 al 66,1% dell'intero 2001 e al 68,4% del primo semestre del 2002. Il risultato lordo di gestione della Capogruppo è aumentato attestandosi a 392,7 milioni di euro, valore superiore del 28,2% rispetto al primo semestre del 2001.

Infine, l'ammontare delle rettifiche di valore e degli accantonamenti, al netto delle riprese di valore, è risultato pari a 332,9 milioni di euro contro i 171,3 milioni del primo semestre 2001. In particolare sono state effettuate, anche in relazione ai richiamati principi prudenziali, rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni per 229,8 milioni di euro (rispetto agli 84,8 milioni del primo semestre 2001). L'utile delle attività ordinarie è ammontato a 59,8 milioni di euro rispetto ai 135,1 milioni del primo semestre 2001. L'utile netto del primo semestre del 2002 è risultato pari a 34 milioni rispetto agli 89,1 milioni di euro dello stesso periodo del 2001.

Con riguardo all'attività di intermediazione con la clientela ordinaria, la raccolta diretta è stata pari a 25.774 milioni di euro (+20,3%), mentre la raccolta indiretta, si è attestata a 26.541 milioni con una crescita, nel semestre, dell'1,1% dopo la flessione verificatasi nel secondo semestre 2001. Quest'ultimo aggregato, comprendendo, per omogeneità di rappresentazione con i periodi precedenti la quotazione in Borsa della Banca, le azioni di propria emissione, ora valutate al mercato, risulta pari a 29.869 milioni di euro (+5,4% rispetto al 30 giugno 2001 e +11,2% rispetto al 31 dicembre 2001). La raccolta complessiva della Capogruppo, al 30 giugno 2002, ha superato i 52.314 milioni, in crescita del 6,4% rispetto al dato del 30 giugno 2001.

Gli impieghi alla clientela sono ammontati a 25.718 milioni di euro, con un incremento annuo del 16,3%. Significativamente elevata è stata la crescita dei mutui (+29,5% da inizio anno). Nel corso del periodo in esame, come più volte ricordato, una parte significativa del reddito lordo di periodo è stata destinata a fronteggiare il generico rischio di credito e le posizioni incagliate; il grado di copertura dei crediti in bonis è aumentato, rispetto alla fine dell'esercizio 2001, dallo 0,15% allo 0,20% e quello delle posizioni incagliate dal 15% al 20%. I crediti in sofferenza, al netto delle rettifiche, sono passati dai 421 milioni di euro del 31

dicembre 2001 ai 520 milioni del 30 giugno del corrente anno; il rapporto sofferenze/impieghi si è adeguato al 2%. Al 30 giugno 2002 il patrimonio netto, comprensivo del "fondo per rischi bancari generali" e al netto dell'utile di periodo, è risultato pari a 2.849 milioni di euro (+6,6% rispetto al 31 dicembre 2001).

Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione è ragionevole sostenere che l'azione commerciale continuerà a ritmo sostenuto con particolare enfasi sullo sviluppo dei rapporti con la clientela delle banche acquisite e sul cross-selling. Al fine di continuare a soddisfare al meglio le esigenze economiche-finanziarie della clientela, verranno aperti 35 nuovi sportelli, per i quali è stato già

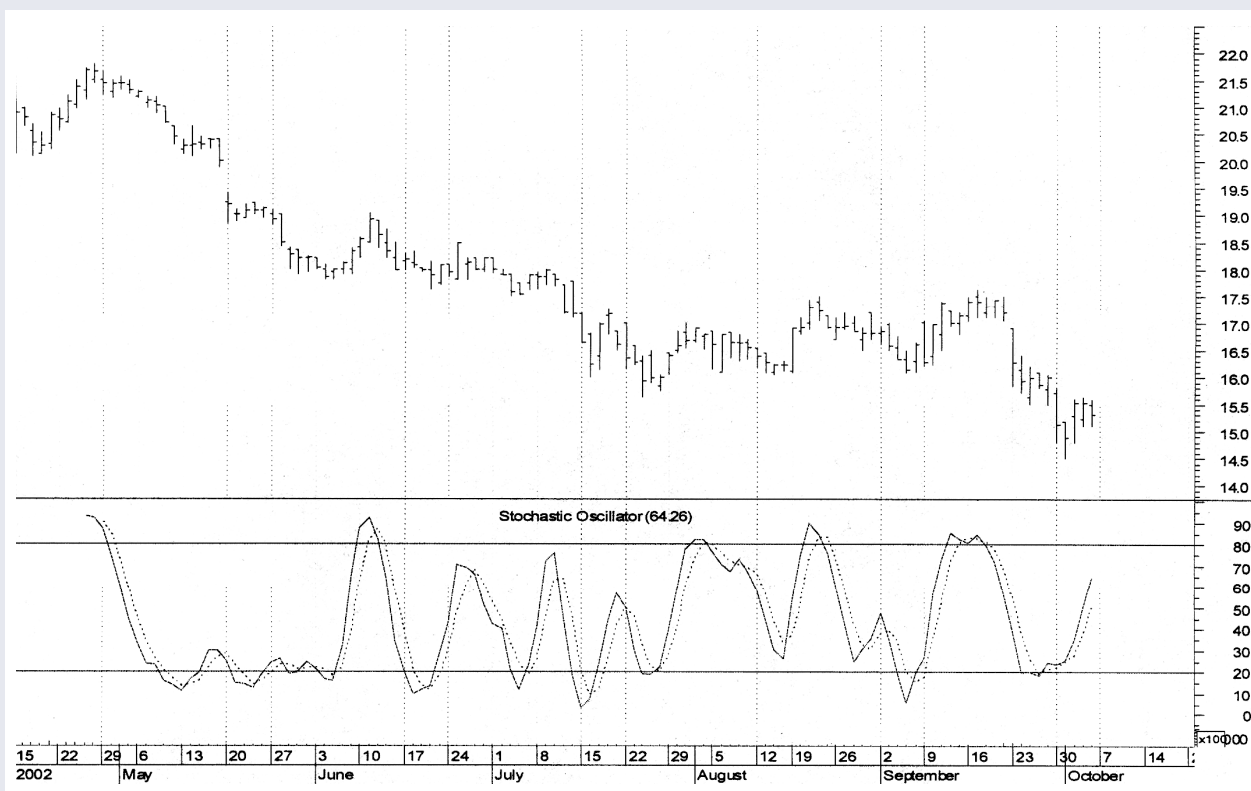
avviato l'iter organizzativo e verrà potenziato numericamente e qualitativamente il personale addetto allo sviluppo commerciale. Ulteriori benefici in termini di redditività ed efficienza sono attesi dalle sinergie che si stanno ponendo in atto fra le varie società del Gruppo.

L'insieme di tutti questi elementi si potrà concretizzare nel corso del secondo semestre in un consistente miglioramento dei risultati reddituali del Gruppo, tenendo anche conto della politica di prudenziale valutazione del rischio di credito già posta in essere e di alcuni introiti caratteristici del secondo semestre, quale per esempio quello derivante dalla preventiva cartolarizzazione di mutui della Capogruppo.

Roberta Moscioni

Antonveneta: Andamento del titolo azionario

Il corso delle azioni del titolo Banca Antonveneta, quotato sul Mercato Telematico Azionario a partire dallo scorso 15 aprile 2002, è oscillato fra un valore di chiusura massimo di euro 21,65 e un minimo di euro 14,889 segnati rispettivamente il 26 aprile 2002 e il 1° ottobre 2002. Il titolo al pari del mercato azionario in generale e soprattutto del comparto dei titoli bancari non ha potuto fare ameno di risentire della negatività delle ultime sedute, mantenendo un trend sostanzialmente allineato a quest'ultimi. Il 7 settembre scorso in occasione della periodica revisione del paniere dell'indice Mib30, la Borsa Italiana Spa ha comunicato che le azioni della Banca sarebbero state incluse nel suddetto paniere a partire dal giorno 23 settembre u.s. Graficamente, i corsi azionari hanno segnato un nuovo minimo dell'anno a 14,50 euro nella seduta del 1° ottobre scorso, da cui ora si potrebbe assistere ad un tentativo di rimbalzo anche se la situazione attuale resta difficile. A livello di indicatori tecnici giornalieri, infatti, si nota un movimento di reazione verso la fascia di ipercomprato da parte dello Stocastico veloce, mentre gli altri indicatori leading non riescono a recuperare quota e rimangono orientati verso il basso. Operativamente, si suggerisce di prestare cautela data la particolare fase di mercato e di aprire nuove posizioni al rialzo in caso di segnali operativi più forti. Acquistare sopra quota 16,0 euro con target a 17,20 e 17,80 euro. Possibile, al momento ancora una fase di consolidamento tra i 15,0 e i 15,60 euro. Al ribasso, peggioramento in caso di ritorno sotto i 14,80/50 euro.



Italmobiliare:

Utile netto complessivo di Gruppo a 166,3 milioni di euro (+5,9%) e utile della Capogruppo Italmobiliare Spa da 26,2 a 40 milioni di euro nel primo semestre del 2002

Il Gruppo Italmobiliare guidato da Giampiero Pesenti ha chiuso il primo semestre del 2002 con una crescita dei risultati consolidati che si sintetizzano in un miglioramento della redditività delle attività industriali, concentrate principalmente nel Gruppo Italcementi e in Sirap Gema, e in un minor contributo globale delle società finanziarie. In particolare, in un contesto internazionale caratterizzato da incertezza circa i tempi e l'entità del processo di ripresa economica, con evidente disomogeneità degli andamenti dei diversi paesi, il Gruppo Italcementi ha evidenziato un utile consolidato complessivo di 142,3 milioni di euro ed un utile di competenza del gruppo di 107,9 milioni di euro con incrementi rispettivamente dell'11,9% e del 21% rispetto al primo semestre del 2001, a fronte di ricavi pari a 2.108 milioni di euro. Inoltre, sempre nel semestre in esame è proseguita la strategia di espansione internazionale che si può riassumere nell'acquisto del 95,6% di Sri Vishnu Cement Ltd (India) con un esborso per il gruppo di 38,9 milioni di euro; la totalità di Marmara Cement (Turchia) per 22 milioni di euro; il 2,8% di Suez Cement Company (Egitto) con un investimento complessivo nel biennio 2001-2002 di 310,9 milioni di euro, portando la partecipazione ad oltre il 34%; il 18,8% di Jalapathan Cement Public Company (Thailandia) per 8,8 milioni di euro; la totalità di Riverton Investment Corporation (Stati Uniti) per 138,9 milioni di euro; ed infine, l'acquisto del 9,5% di azioni proprie da parte di Ciments du Maroc (Marocco) per 57,5 milioni di euro, tramite OPA.

Tra gli altri settori industriali, si segnala che il gruppo Sirap Gema ha registrato un utile netto di 2 milioni di euro contro una perdita di 9,4 milioni di euro del primo semestre del 2002, mentre i ricavi sono diminuiti a 51,7 milioni di euro dai 59,3 milioni precedenti. I seguenti risultati sono frutto della ristrutturazione del comparto isolamento termico. Il gruppo SAB, attivo nei trasporti pubblici, ha chiuso il semestre con un utile netto pari a 3,6 milioni di euro rispetto ai 5,6 milioni del semestre corrispondente del 2001 per effetto di elementi non ricorrenti. Successivamente alla chiusura del semestre, il Gruppo Italmobiliare ed il Gruppo Arriva (leader europeo nel settore dei trasporti pubblici) hanno firmato un accordo relativo alla cessione di SAB Autoservizi Srl. L'accordo per la cessione dell'intero capitale della società prevede il pagamento di un corrispettivo di 58 milioni di euro al completamento dell'operazione, che è soggetta all'approvazione da parte dell'Autorità Antitrust. L'intesa prevede, inoltre, un corrispettivo addizionale, fino a 10 milioni di euro, correlato al raggiungimento dei target previsti dal piano industriale della società da realizzarsi entro il 2004. Pertanto, al contrario della prima trimestrale del 2002, il gruppo SAB è stato consolidato con il metodo del patrimonio netto.

Per quanto riguarda i principali risultati economici delle più importanti società finanziarie del Gruppo di Pesenti, Italmobiliare International Finance Ltd. (società attiva sui mercati mobiliari internazionali) ha chiuso il semestre 2002 con un utile netto di 7,7 milioni di euro in diminuzione da 10,4 milioni di euro. Société de Participation

Financière Italmobiliare (società finanziaria che gestisce rilevanti partecipazioni e liquidità) ha registrato un utile netto di 1,9 milioni di euro rispetto a 6,5 milioni, in netto calo a causa della sfavorevole congiuntura borsistica del periodo. Il gruppo Fincomind, a cui fanno capo alcune banche (Finter Bank Zürich e Finter Bank France), ha realizzato un utile netto consolidato di 1,8 milioni di franchi svizzeri rispetto a 2,2 milioni di franchi svizzeri del primo semestre del 2001, a causa del periodo particolarmente difficile per le società di gestione di patrimoni.

La capogruppo Italmobiliare Spa ha conseguito nel primo semestre un utile netto di 40 milioni di euro rispetto ai 26,2 milioni di euro dello stesso periodo dello scorso anno. I dividendi, comprensivi dei relativi crediti di imposta, mostrano un incremento da 60,8 milioni di euro a 72,5 milioni di euro, in particolare grazie al maggior apporto da parte di Italcementi, Sab e Unicredit Italiano. La posizione finanziaria netta della holding, unitamente alle finanziarie integralmente controllate, è positiva per 128,2 milioni di euro (148,1 milioni di euro al 31 dicembre 2001). Con riguardo all'andamento economico del Gruppo Italmobiliare, al 30 giugno 2002, si evidenzia un utile complessivo di 166,3 milioni di euro ed un utile netto di competenza del Gruppo di 63,4 milioni di euro che si confrontano rispettivamente con 157 milioni di euro e con 61,6 milioni di euro del primo semestre del 2001, i cui dati sono stati rielaborati pro-forma per recepire il consolidamento proporzionale di Zuari Cement Ltd (società partecipata al 50% dal gruppo Italcementi) consolidata integralmente nel primo semestre del 2001.

Si perviene a tali risultati finali, grazie al progresso dei ricavi consolidati, che hanno segnato un incremento del 2,9% passando da 2.098 milioni di euro a 2.159,7 milioni di euro. La ripartizione del fatturato per area geografica evidenzia che il 72,4% dello stesso è stato realizzato in Unione Europea, di cui il 32,4% in Italia; il 13,6% in Nord America e il 14,0 negli altri paesi. In base al settore di attività, si evidenzia che il 97,5% del fatturato è ottenuto dal settore dei Materiali da costruzione, che rappresenta il core business del Gruppo; il 2,4% dal settore dell'imballaggio alimentare e dell'isolamento, mentre marginale (0,1%) è il contributo ottenuto dalle altre attività minori facenti sempre capo al Gruppo Italmobiliare. A livello di margini reddituali, il MOL e il risultato operativo hanno mostrato incrementi rispettivamente del 4,6% e dell'8,5% a fronte dell'aumento dei ricavi, come già detto, del 2,9%. Specificatamente, il margine operativo lordo si è portato a 514,6 milioni di euro, mentre il risultato operativo a 321 milioni di euro. Questa positiva dinamica sia in termini assoluti che relativi è da ricondurre principalmente al settore materiali da costruzione, che è stato oggetto di una migliore attività e recuperi di efficienza attraverso un programma di riduzione dei costi industriali. Il saldo della gestione finanziaria, al 30 giugno 2002, risulta negativo per 27 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo di 30 milioni di euro con un miglioramento da imputarsi principalmente al più contenuto impatto della svalutazione della lira turca ed al positivo effetto della riduzione dei

tassi che ha più che compensato l'aumento dell'indebitamento finanziario, e ai maggiori dividendi introitati da società non controllate. Le rettifiche di valore delle attività sono positive per 6,1 milioni di euro, a fronte di 8,1 milioni del primo semestre del 2001, mentre gli oneri straordinari sono aumentati da 5,3 a 17,6 milioni di euro, con un peggioramento che riflette i maggiori oneri contabilizzati dal gruppo Italcementi.

L'indebitamento finanziario netto consolidato ammontava a fine giugno a 2.151 milioni di euro rispetto a 1.702 milioni di euro al 31 dicembre 2001, soprattutto per effetto dei rilevanti investimenti realizzati nel semestre. Infatti, il flusso di investimenti lordi del periodo è stato consistente e totalizzabile in 546,1 milioni di euro da 276,3 milioni di euro, di cui 375,7 milioni di euro quello in immobilizzazioni finanziarie. Il patrimonio netto complessivo, pari a 3.536 milioni di euro, ha evidenziato rispetto al 31 dicembre 2001, una diminuzione di 178 milioni di euro, da ascrivere alla svalutazione del dollaro Usa e di altre valute rispetto all'euro oltre che alla riduzione del patrimonio netto di competenza di terzi per effetto dell'incremento delle partecipazioni del Gruppo in società controllate.

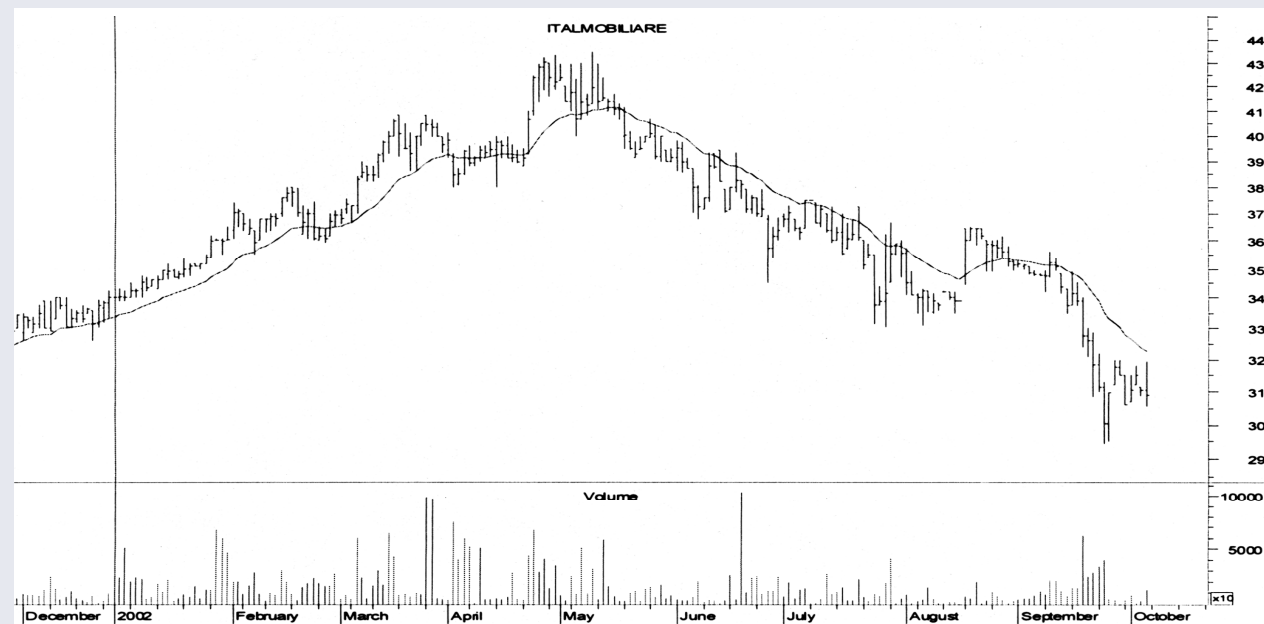
Come anticipato dopo la chiusura del primo semestre del 2002, Italmobiliare ha ceduto l'intero capitale di Sab Autoservizi all'inglese Ariva per un controvalore di 58 milioni di euro. Ariva riconoscerà un corrispettivo addizionale, fino a 10 milioni di euro, correlato al raggiungimento dei target previsti dal piano industriale della

società al 2004; Italmobiliare ha rilasciato garanzie contrattuali e quelle per controversie in atto che determineranno importanti accantonamenti prudenziali. Inoltre, a seguito dell'esercizio del diritto di opzione a vendere notificato lo scorso aprile, è stata perfezionata in luglio la cessione a Saur International della partecipazione del 29% in Sigesa con un incasso, pari al corrispettivo minimo, di 19 milioni di euro. Sono in corso le procedure per la determinazione del corrispettivo finale secondo le clausole contrattuali dell'opzione. Sempre dopo la chiusura del semestre 2002, Italmobiliare si è impegnata ad acquisire una partecipazione dell'1% di Mediocredito Centrale per un controvalore complessivo di 12 milioni di euro. L'acquisto dovrebbe avvenire entro il 31 dicembre 2002 e le azioni acquisite sono oggetto di clausole specifiche, che riguardano anche la possibilità di liquidazione delle stesse dopo un triennio e cioè nel primo semestre del 2006.

Riguardo alla prevedibile evoluzione della gestione corrente, i risultati delle aziende industriali controllate, salvo fatti eccezionali, dovrebbero registrare un moderato miglioramento entro la fine dell'esercizio. Tuttavia, la forte diminuzione delle plusvalenze rispetto a quelle realizzate nel secondo semestre del passato esercizio, determinerà un risultato consolidato inferiore. Per la capogruppo Italmobiliare Spa, se i mercati finanziari dovessero invertire il trend discendente attuale, il risultato dovrebbe apparire in linea con quello dell'anno precedente.

Italmobiliare: Andamento del titolo azionario

Il corso delle azioni del titolo Italmobiliare, quotato sul Mercato Telematico Azionario, è oscillato nel primo semestre del 2002 fra un valore di chiusura massimo di euro 41,98 e un minimo di euro 34,06 segnati rispettivamente, il 10 maggio 2002 e il 3 gennaio 2002. Al 28 giugno (fine semestre) il prezzo era pari a euro 36,40. Il volume medio degli scambi giornalieri è stato di circa 40.000 milioni di pezzi, con un massimo di oltre i 102 milioni di pezzi registrato il 19 giugno scorso. Il trend del titolo Italmobiliare ha mostrato un andamento a due facce. I corsi dopo il movimento ascendente all'interno del canale rialzista originatosi dal minimo dello scorso settembre 2001 a quota 26,0 euro hanno invertito direzione perdendo, dopo avere testato un massimo assoluto a quota 43,45 euro, progressivamente terreno. A fine settembre si è assistito così ad un doppio minimo in corrispondenza della fascia di prezzo dei 29,50 euro. Da tali livelli di prezzo si potrebbe assistere ad un tentativo di recupero; tuttavia, al momento, il movimento di recupero è frenato dalla resistenza statica di breve a quota 32,0 euro. Solo il recupero confermato di quest'ultimo livello potrebbe aprire la strada verso i target successivi a quota 33,50 - 34,60 e 36,50 euro. Al ribasso, negativa la discesa confermata sotto quota 30,0 euro. Il quadro tecnico giornaliero è ancora neutrale/negativo, mentre su base settimanale si intravedono primi segnali di reazione positiva dall'ipervenduto.



DADA

Nel primo semestre del 2002, DADA ha avviato la focalizzazione delle linee di business e confermato il piano di strutturazione del Gruppo. Fatturato consolidato a 14,3 milioni di euro, MOL trimestrale in miglioramento rispetto ai trimestri precedenti. Perfezionato l'accordo con il Gruppo HdP

DADA S.p.A., una delle principali Internet Company italiane quotata al Nuovo Mercato, ha proseguito nel corso del primo semestre del 2002 il suo impegno in un processo di sviluppo e crescita nell'ambito del mercato dei servizi e prodotti IP based. Il mercato di riferimento del Gruppo è infatti quello di "Internet" ed in questo contesto la mission di DADA è quella di essere leader nel mondo dell'Internet Protocol, sviluppando soluzioni innovative sia per il mercato Business to Business, sia per il Business to Consumer.

In un mercato di riferimento generalmente favorevole, basti pensare che la penetrazione internet sta crescendo in maniera lineare e circa il 25% delle case italiane ha un PC con un collegamento e gli utenti internet sfiorano ormai i 20 milioni, il modello di business di DADA si mostra assolutamente vincente, in quanto differenziato nei servizi sui vari mercati finali sta permettendo di mantenere più fonti di ricavi con una risposta equilibrata al perdurare della contrazione del mercato delle nuove tecnologie e a quello della pubblicità online, che sta attraversando una fase di difficoltà soprattutto se confrontata con le aspettative. Nel dettaglio, l'attività svolta e i prodotti venduti si rivolgono sia al settore consumer, sia al settore business, che rispettivamente sono organizzati in distinte Divisioni operative. Nel corso dei primi mesi del corrente anno, DADA ha avviato la focalizzazione nelle tre linee di business principali sulle quali il Gruppo porterà avanti il proprio piano industriale. In particolare, il gruppo DADA opera attraverso le seguenti Divisioni operative: la Divisione Application Portal – Mobile (consumer service), che con il network di portali facenti capo a superEva.it e Clarence rappresenta uno degli elementi centrali nel modello di business del Gruppo, è un media in grado di orientare ed intrattenere milioni di persone ogni mese. I portali utilizzano ampiamente soluzioni e applicazioni wireless, che collegano il mondo della rete a quello della telefonia mobile di nuova generazione.

La Divisione eBusiness Solution (business service) sviluppa soluzioni e progetti rivolti al mercato delle grandi aziende con una copertura a 360° delle attività di web agency evoluta e di business integration, con particolare specializzazione nello sviluppo di Intranet e Corporate Portal su piattaforme proprietarie. Infine, la Divisione SME Service che opera attraverso la controllata Register.it, la quale si rivolge principalmente al mercato delle Small-Medium Enterprises, e che eroga principalmente servizi di registrazione domini e hosting evoluto. Nei primi sei mesi del 2002 a livello internazionale si è osservato il perdurare della congiuntura economica sfavorevole sviluppatasi nell'ultimo trime-

stre del 2001 e che è apparsa particolarmente accentuata nell'ambito del settore delle nuove tecnologie ancora in via di consolidamento. In questo contesto, il gruppo DADA ha cercato di mantenere il posizionamento di mercato acquisito nei diversi settori ed ha avviato allo stesso tempo un programma di ristrutturazione e razionalizzazione con particolare attenzione ai costi, il quale ha evidenziato un miglioramento sotto il profilo reddituale. Infatti, se raffrontati con i dati dei trimestri precedenti si osserva che a fronte di ricavi sostanzialmente stabili il MOL consolidato è passato da -2,2 milioni di euro nel quarto trimestre del 2001 a -1,7 milioni di euro nel primo trimestre fino a fissarsi a circa -1 milione di euro nel secondo trimestre dell'anno in corso.

Su base semestrale, dunque, il Gruppo DADA ha riportato un fatturato consolidato di 14,3 milioni di euro a fronte di un MOL negativo pari a 2,7 milioni di euro. Analizzando il trend della ripartizione del fatturato consolidato si evidenzia l'importanza crescente delle aree eBS e ASP, entrambe a forte crescita di volume di affari. In particolare, si evidenzia il ruolo centrale dei Consumer Services che hanno registrato un fatturato di circa 5 milioni di euro pari al 35% dell'intero volume d'affari.

La Divisione dedicata ai Business Services ha contribuito, invece, con un fatturato di 6,5 milioni di euro pari al 45% dell'intero fatturato. La Divisione dei servizi SME Services, ha registrato un fatturato di 2,8 milioni di euro pari al 20% dell'intero fatturato di Gruppo. Il miglioramento del MOL nel secondo trimestre dell'anno in corso si pone a conferma dell'efficacia del piano di razionalizzazione del Gruppo, che si prevede esplicherà in pieno i suoi risultati nell'ultima parte dell'anno, quando viene fissato come obiettivo principale il recupero della redditività a livello di margine operativo lordo. Il risultato prima delle imposte consolidate di competenza del Gruppo è negativo per circa 12,5 milioni di euro, su cui hanno inciso: svalutazioni, accantonamenti e altri oneri straordinari per circa 6 milioni di euro; ammortamenti ordinari per 3,3 milioni di euro e goodwill per circa 1,9 milioni di euro. La posizione Finanziaria Netta Consolidata al 30/06/2002 è positiva per 14,3 milioni di euro.

La capogruppo DADA S.p.A. ha contribuito al fatturato per 7,6 milioni di euro ed ha registrato un Margine Operativo Lordo negativo per 3 milioni di euro.

La riduzione del fatturato della capogruppo è prevalentemente imputabile allo scorporo del ramo domini e hosting avvenuto nel corso del mese di aprile 2001, oltre che alle difficoltà del mercato, in particolare per quello della pubblicità on-line, dove DADA si è trovata ad operare con una con-

cessionaria interna ancora in fase di start-up. Successivamente alla chiusura del semestre in esame è proseguita l'attuazione del piano di ottimizzazione e riorganizzazione delle risorse e riduzione dei costi generali, nato dalla esigenza di riorganizzazione del Gruppo costituito nel corso del 2001 e mirato a bilanciare il particolare momento di mercato ancora in fase riflessiva. In tale contesto si inserisce l'accordo che è stato perfezionato con il Gruppo HDP, per mezzo del quale HDP diventerà azionista al 15,4% nel capitale di DADA. L'operazione avverrà attraverso un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, che proprio lo scorso mese di settembre è stato approvato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di DADA.

L'aumento di capitale prevede l'emissione di n. 2.417.957 nuove azioni ordinarie DADA S.p.A. del valore nominale di 0,17 Euro ciascuna, interamente riservato ad HdP da liberarsi tramite il conferimento di parte di quest'ultima del 100% di HdPnet. Il Capitale Sociale di DADA post operazione sarà pertanto composto da n. 15.671.184 azioni ordinarie di nominali 0,17 Euro e risulterà così composto: Soci Fondatori e Management circa 20%, Gruppo Monrif circa 20%, HdP circa 15,5%, PPE (famiglia Maestro) circa 8%, Gruppo MPS circa 5%, Mercato circa 31,5%.

In base all'accordo, HdP si è impegnata a mantenere le azioni Dada rivenienti dall'aumento per un periodo di un anno. Scaduto il lock-up, il numero di azioni cedibili non potrà essere superiore al 20% del quantitativo totale trattato il giorno precedente e il prezzo non potrà essere inferiore al 95% del prezzo ufficiale del giorno precedente. Qualora HdP intendesse acquistare nel triennio successivo, direttamente o tramite sue controllate, una quota superiore al 5% in società concorrenti di Dada dovrà darne preventiva comunicazione a Dada offrendo la possibilità di effettuare congiuntamente l'investimento. L'acquisizione in oggetto, oltre ad apportare ulteriori risorse patrimoniali con le quali realizzare i propri piani di sviluppo già comunicati al mercato, consente a DADA di potersi associare con un partner come il Gruppo HDP che presenta una forza unica nel mercato della comunicazione tradizionale e con il quale poter realizzare importanti progetti sinergici sul fronte della tecnologia, delle community, dei contenuti e della raccolta pubblicitaria. In quest'ottica, è previsto che venga attuato un accordo quadro tra HdPnet da un lato e HdP, RCS Editori S.p.A. e Editoriale SPER S.p.A. dall'altro, in virtù del quale DADA, anche per il tramite di HdPnet, potrà attivare sinergie industriali con il Gruppo HDP, partecipando altresì alla valorizzazione dei brand on-line e contribuendo allo sviluppo delle attività del Gruppo sia in ambiente Internet sia in ambiente telefonia mobile, avvalendosi delle competenze di DADA sulle piattaforme tecnologiche e le soluzioni in ambiente IP (Internet Protocol). DADA potrà così proporsi al Gruppo HdP quale partner per la realizzazione di iniziative volte a valorizzare contenuti e brand sulla rete e in ambiente wireless, potendo inoltre contare su risorse ulteriori da destinare al consolidamento della propria leadership nel settore Internet/New Media

e per cogliere ulteriori opportunità di crescita. Inoltre, RCS Pubblicità e DADA, quest'ultima attraverso la propria concessionaria di pubblicità dadAD, hanno già positivamente verificato la possibilità di sviluppare sinergie nella raccolta pubblicitaria del settore web siglando una lettera di intenti finalizzata alla creazione di una nuova concessionaria comune, che gestisca in esclusiva la raccolta sui siti del Gruppo RCS e del Gruppo DADA. Il progetto che si concluderà entro l'anno, prevede tra l'altro che la nuova concessionaria sia partecipata per il 51% da RCS Editori e per il 49% da DADA e che sia destinataria delle due attuali strutture aziendali operanti nel settore della pubblicità on-line all'interno di RCS Pubblicità e di dadAD. All'interno del network gestito in esclusiva dalla nuova concessionaria saranno compresi, tra gli altri, i seguenti portali e testate on-line: Corriere.it, Gazzetta.it, Max (max.rcs.it), superava.it, Clarence.com e Concento.it. Il valore attribuito a HdPNet è di circa 22,5 milioni di euro, importo che corrisponde indicativamente al suo patrimonio netto previsto alla data del conferimento, mentre la posizione finanziaria netta alla stessa data è positiva per circa 12,1 milioni di euro. L'importanza dell'operazione ha giustificato questo ulteriore capitolo della campagna acquisizioni del Gruppo DADA e ciò al di là delle previsioni fatte nel corso dell'anno precedente, quando il 2002 pareva destinato ad essere l'anno della riorganizzazione e razionalizzazione delle partecipazioni acquisite successivamente alla quotazione. L'operazione in questione, infatti, assume una valenza particolare perché oltre a favorire la realizzazione di sinergie industriali tra i due Gruppi, in base alle quali, come sopra detto, sono già state avviate alcune iniziative comuni di successo, sia nel campo della raccolta pubblicitaria sia nell'ambito e-business, con particolare riguardo al settore Mobile, permetterà allo stesso tempo di migliorare la struttura finanziaria del Gruppo con evidenti effetti positivi anche per quanto concerne la credibilità e affidabilità del titolo Dada in Borsa. A seguito della conclusione dell'aumento di capitale riservato per intero ad HdP, il Gruppo potrà beneficiare di una consistente ricapitalizzazione tale da aumentare da una parte la solidità patrimoniale e dall'altra permettere l'apporto di mezzi finanziari freschi in grado di contribuire a migliorare la posizione finanziaria netta consolidata dell'intero esercizio, sulla scia del miglioramento già evidenziato alla fine del primo semestre del 2002. L'aumento di capitale di HdPNet da parte del Gruppo HdP per un importo pari a 5.844.000 euro, allo stesso tempo, permetterà alla HdPNet di avere le risorse funzionali a realizzare gli importanti progetti sinergici sopra indicati. Il Consiglio di Amministrazione di DADA, riunitosi prima dell'Assemblea dei Soci, ha così definito, tra l'altro, le linee guida del piano di riorganizzazione interna e di ottimizzazione societaria del Gruppo. Tale piano, la cui attuazione è conseguenza sia dell'operazione HdPnet, sia del perdurare della crisi del settore High Tech, è finalizzato a realizzare in tempi brevi recuperi di efficienza operativa e una maggiore razionalizzazione del Gruppo DADA.

ACEA

Il Gruppo Acea evidenzia un consistente miglioramento dei margini industriali nel primo semestre 2002: Valore della Produzione +42,4%, Mol +23,1% e Risultato Operativo +10,5%. Sul risultato finale pesano invece gli effetti finanziari dell'acquisizione della rete ex Enel e le perdite della collegata Atlanet

Nel primo semestre del 2001 la gestione economica del Gruppo Acea ha scontato il generale rallentamento della crescita economica internazionale e i riflessi negativi che sulle varie economie mondiali sono stati impressi sia dagli attacchi terroristici, sia dalla crisi dei mercati finanziari e dal conseguente calo degli investimenti.

In questo contesto congiunturale così complesso e di difficile interpretazione, la strategia perseguita dal Gruppo Acea si conferma fortemente orientata verso le attività di core business; nel primo semestre dell'anno in corso, infatti, la Società ha cercato di focalizzarsi sul proprio ambito di attività mostrando particolare attenzione ed interesse alle prospettive che la liberalizzazione del settore dei servizi pubblici introduce, a livello nazionale ed europeo, nonostante il quadro normativo di riferimento non sia ancora pienamente chiaro e compiuto. Il crescente rafforzamento del business tradizionale se da una parte ha portato benefici al volume d'affari dall'altra ha richiesto però un maggiore impegno finanziario per fare fronte alla necessità di coniugare una strategia di crescita industriale ad un'attenta gestione finanziaria del Gruppo. Queste circostanze insieme agli effetti delle politiche tariffarie che soprattutto nel settore elettrico continuano a comprimere i ricavi caratteristici hanno inciso sul risultato finale di periodo che così non è riuscito a mostrarsi in linea con quello del precedente esercizio. Il primo semestre del 2002 si è chiuso, infatti, con un utile di periodo che si attesta a 23,7 milioni di euro contro i 55,1 milioni del primo semestre 2001, a fronte di un valore della produzione che è aumentato del 42,4% passando da 446,4 milioni di euro del 30 giugno 2001 ai 635,7 milioni del primo semestre 2002. Prima di passare ad analizzare più dettagliatamente le singole voci di conto economico, che hanno portato alla determinazione del suddetto risultato finale di periodo, appare opportuno vedere quali sono stati i principali eventi che hanno caratterizzato l'operatività del Gruppo Acea dall'inizio dell'anno. Accanto ad un percorso di crescita per acquisizioni, che nel settore elettrico ha visto il suo culmine con l'acquisto del ramo Enel per la distribuzione su Roma e Formello e nel settore idrico si è consolidato con la presenza nell'area di Genova, il Gruppo ACEA ha intrapreso con decisione un percorso di alleanze strategiche con partner di primo piano a livello internazionale. A tale proposito, si ricorda la firma di un'intesa preliminare vincolante con Electrabel per la conclusione di una joint-venture strategica nel settore dell'energia.

L'ampio accordo societario rappresenta un momento essenziale per lo sviluppo di ACEA in tutti i segmenti della filiera energia e vede tra i suoi primi effetti la partecipazione congiunta di ACEA ed

Electrabel alla gara per l'acquisizione di Interpower. In un contesto di mercato dominato dal crescente grado di competizione e di concorrenza, il Gruppo ACEA ha così ritenuto di fondamentale importanza strategica aumentare la propria massa critica, precorrendo le fasi della liberalizzazione del mercato italiano nel contesto dell'evoluzione già in atto in Europa.

L'individuazione di un partner quale Electrabel, è il frutto di una complessa analisi che ha avuto per oggetto i maggiori gruppi europei e internazionali e che ha, infine, spinto il Gruppo Acea a scegliere di beneficiare della vasta esperienza sul territorio maturata dalla società belga, delle competenze e del know-how nel settore del trading in Europa e della capacità nei nuovi impianti a cicli combinati e di co-generazione, che sarà utile per sviluppare l'ampio portafoglio di greenfield che i due partner hanno avviato. Il Gruppo ACEA è il primo soggetto italiano che realizza un'alleanza industriale con un "colosso" europeo dell'energia, così preparandosi all'apertura dei mercati.

Sempre sul fronte energia, infine, nel corso del primo semestre 2002 è proseguito con notevoli progressi il processo di integrazione del ramo ex-Enel. Il Gruppo ACEA è, infatti, attivo anche nel settore della distribuzione di energia elettrica attraverso la propria controllata ACEA Distribuzione S.p.A., costituita in ossequio al Decreto Bersani e deputata ad essere concessionaria unica per l'attività di distribuzione di energia elettrica nei Comuni di Roma e Formello. Con l'acquisizione del ramo di azienda Enel dedicato alla distribuzione di energia elettrica nei suddetti comuni, il Gruppo ACEA ha dato il via al più importante accordo in Italia per l'unificazione del servizio di distribuzione elettrica in una città metropolitana. Così a seguito di una concessione trentennale sottoscritta in data 12 maggio 2001, ACEA gestisce in via esclusiva l'intera rete elettrica nei suddetti comuni e fornisce energia elettrica ad una clientela di circa 1,5 milioni di clienti la cui domanda continua a crescere. Il processo di integrazione avviato nel 2001 ha di seguito bruciato tutte le tappe e nel primo semestre del 2002 ha visto intensificare il processo di focalizzazione sul core business. Nel settore idrico/ambientale il Gruppo Acea



P. Cuccia

è presente tramite la società ACEA ATO 2 S.p.A. deputata alla gestione del servizio idrico integrato su Roma, avviata oramai alla definitiva assunzione di tale servizio nell'intero Ambito Territoriale Ottimale 2 Lazio Centrale - Roma, a completamento dell'iter di attuazione della Legge Galli da tempo intrapreso. ACEA ATO2 S.p.A. cura il servizio di distribuzione di acqua potabile nella sua interezza: dalla captazione, effettuata da sorgenti poste per la gran parte al di fuori del territorio del Comune di Roma, all'adduzione, mediante un complesso sistema acquedottistico, e alla distribuzione al dettaglio, presso le singole utenze, e all'ingrosso, a rivenditori costituiti da Comuni ubicati lungo il tracciato delle opere di adduzione a Roma, o nelle immediate vicinanze del territorio comunale. L'acqua è derivata dalle sorgenti in virtù di concessioni a durata pluriennale. ACEA ATO 2 S.p.A. provvede direttamente alla fatturazione e riscossione dagli utenti di quanto dovuto per l'acqua potabile, sulla base del vigente sistema tariffario. Nel 1° semestre 2002 si è confermato il trend di riduzione dei volumi immessi nelle reti di distribuzione dei Comuni di Roma e Fiumicino. Il volume complessivo immesso in rete si è ridotto a 242,9 milioni di mc rispetto ai 245,1 del 1° semestre 2001 con una riduzione dello 0,9 %. Diversamente, i volumi di acqua erogata agli altri comuni sono ulteriormente cresciuti raggiungendo 24,9 milioni di mc nel 1° semestre 2002 contro i 23,6 milioni di mc del 1° semestre 2001. Tali risultati sono stati raggiunti grazie alla prosecuzione delle attività di recupero delle perdite, in particolare mediante campagne mirate su zone "sensibili". ACEA ATO 2 S.p.A. si occupa anche del servizio di depurazione e fognatura. Nel 1° semestre 2002 i principali impianti di depurazione hanno trattato un volume di acqua superiore a 218 milioni di metri cubi, con una flessione di circa il 2,0% rispetto al 1° semestre dell'anno precedente. Infine, sempre sul fronte idrico/ambientale nel periodo in esame il Gruppo Acea si è contraddistinto oltre che per l'aggiudicazione della gara per la gestione del servizio idrico integrato nell'Ambito Territoriale Ottimale n.5 Lazio - Frosinone, anche per l'avvio operativo della gestione nell'ATO n. 3 Campania Sarnese-Vesuviano, cosa che conferma il ruolo di ACEA quale leader nazionale nei servizi idrici. Il contributo di questo business al valore della produzione del Gruppo è ulteriormente sostenuto dai positivi risultati che hanno caratterizzato le attività idriche all'estero, tra cui si segnalano le attività del Consorzio Agua Azul nella città di Lima (Perù). Tra le altre attività svolte dal Gruppo Acea si devono ricordare quelle realizzate, per esempio, tramite le controllate Voinoi e Utilitas (strumenti dedicati alla soddisfazione della clientela consumer il primo e della clientela business il secondo), che però nel periodo in esame hanno risentito del clima di sfiducia dei consumatori e della crisi del mercato tecnologico, rallentando così la loro crescita. Il Gruppo ACEA opera tramite la sua controllata UtilITAS S.p.A. (attiva già dal 1999) nei settori del global service e del facility management. Per la società in questione, il corrente esercizio si presenta non privo di difficoltà. I risultati ottenuti risentono con tutta evidenza della generale crisi del mercato, in particolare del mercato tecnologico,

nel quale UtilITAS opera come libero concorrente, anche se la società è riuscita, comunque, a mostrare una sostanziale solidità sul mercato, grazie alla completezza del suo portafoglio di offerta, alle competenze tecniche che esprime e alla snellezza della sua struttura e dei suoi costi. Voinoi S.p.A., invece, è stata costituita nel marzo del 2001 a seguito dello scorporo dei rami d'azienda di ACEA S.p.A. dedicati alla gestione dei clienti ed al marketing. La società nasce con la missione di operare come società di customer care, mantenendo e sviluppando le attività di gestione dei clienti delle società del Gruppo ACEA, e di fornire prodotti e servizi aggiuntivi legati alle attuali attività ACEA, ma anche alla sicurezza della casa ed ai servizi alla persona. Nel corso del primo semestre 2002, oltre che nello svolgimento della propria tradizionale attività, la Voinoi è stata particolarmente impegnata nel complesso progetto finalizzato all'integrazione del ramo romano dell'ENEL, acquisito da ACEA Distribuzione nell'esercizio precedente. Passando ora all'analisi dei dati relativi alla gestione economica, patrimoniale e finanziaria del primo semestre del 2002, si deve ricordare che i periodi messi a confronto non sono omogenei in termini di perimetro, in quanto il primo semestre 2001 rappresenta il periodo pre-acquisizione del ramo ex Enel. Il Valore della produzione, a livello consolidato, è aumentato del 42,4%, passando da 446,4 milioni di euro del 1° semestre 2001 a 635,7 milioni di euro nel 1° semestre 2002; la variazione è positivamente influenzata dall'acquisto del ramo di azienda di Enel Distribuzione, mentre si inverte se viene analizzato l'andamento del valore della produzione a perimetro costante rispetto al primo semestre 2001. Il costo del lavoro è passato da 90,9 milioni di euro nel 1° semestre del 2001 a 112,7 milioni di euro nel 1° semestre 2002, per l'ingresso dei dipendenti del ramo ex Enel. A livello consolidato, l'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione è risultata pari al 17,7% contro il 20,4% della corrispondente frazione dell'esercizio 2001. Il Mol consolidato è cresciuto fino a 142,3 milioni di euro rispetto ai 115,6 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il livello degli ammortamenti e degli accantonamenti del Gruppo nel primo semestre 2002 è aumentato a 74 milioni di euro, mentre il Risultato operativo consolidato è cresciuto del 10,5% passando a 68,2 milioni di euro nel primo semestre 2002 dai 61,7 milioni di euro del primo semestre 2001. Il conto economico evidenzia quindi un consistente miglioramento dei margini industriali nel primo semestre 2002, nonostante la riduzione delle tariffe elettriche operata dall'Autorità. Al miglioramento dei suddetti margini si contrappone l'incremento degli oneri finanziari netti, derivante dall'acquisto del ramo ex Enel, la cui integrazione si è appena ultimata e non ha consentito il raggiungimento di un risultato ordinario in linea con lo scorso anno. In particolare, gli oneri finanziari netti sono aumentati a 24,2 milioni di euro (9,6 milioni di euro nel 1° semestre 2001), causa appunto l'assunzione del finanziamento con la Cassa Depositi e Prestiti per l'acquisto del ramo ex Enel. La gestione straordinaria del primo semestre del 2001 era stata positivamente influenzata dalla partita straordinaria "una

tantum" di 14,6 milioni di euro, derivante dall'introduzione del nuovo sistema tariffario elettrico, introdotto a partire dal 1° gennaio 2001. Nel semestre appena concluso si riscontra, invece, un saldo negativo della gestione straordinaria pari a 4,4 milioni di euro. Tra i costi straordinari si evidenziano quelli sostenuti a titolo di incentivazione all'esodo del personale dipendente per circa 2,8 milioni di euro. Infine, nel primo semestre dell'anno in corso è stata iscritta in bilancio una perdita di 15,4 milioni di euro relativa ad Atlanet. I positivi andamenti industriali hanno, comunque, consentito di raggiungere un risultato finale di 23,7 milioni di euro che si confronta con i 55,1 milioni di euro realizzati nel 1°

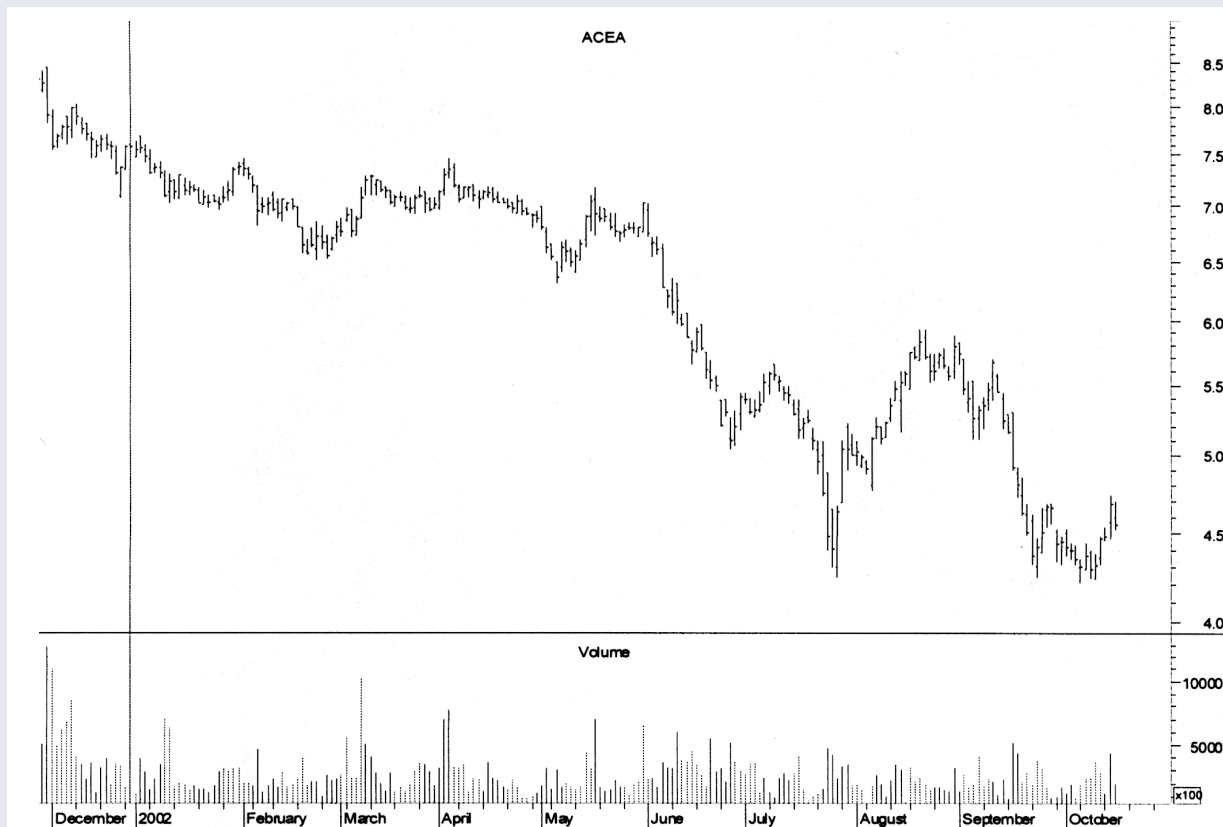
semestre 2001. Al 30 giugno 2002, l'indebitamento finanziario netto è stato pari a 1.121,7 milioni di euro contro i 1.039,8 milioni di euro del 31.12.2001. La variazione complessiva di 82 milioni di euro è determinata da un peggioramento consistente della componente a breve termine (+ 83,6 milioni di euro) mitigato da una lieve riduzione di quella a medio-lungo termine (- 1,6 milioni di euro). I motivi di tale peggioramento risiedono essenzialmente nelle maggiori necessità di cassa derivanti dalla riduzione a quindici giorni del pagamento dell'energia ad Enel Distribuzione. Questo lieve incremento dell'indebitamento è previsto sia riassorbito nel corso dell'anno.

ACEA: Andamento del titolo azionario

I corsi azionari del titolo Acea, quotato al Mercato Telematico Azionario gestito dalla Borsa Italiana, non hanno potuto fare a meno di seguire nel corso del primo semestre del corrente anno l'andamento cedente dei mercati azionari internazionali. In un contesto generale molto debole, in cui tutti i listini azionari hanno attraversato il secondo periodo peggiore dal dopoguerra, dopo il biennio 1973-74, anche il comparto delle multiutility ha subito un sensibile ridimensionamento delle quotazioni. In particolare, il titolo ACEA ha registrato il 28 giugno 2002 (fine semestre) un prezzo di riferimento pari a 5,407 euro (capitalizzazione: 1.152 milioni di euro), a fronte di un valore massimo di 7,563 euro che è stato raggiunto il 3 gennaio mentre, il valore minimo pari a 5,099 euro il 26 giugno.

Nel primo semestre 2002 l'indice Mibtel, della Borsa di Milano, ha perso circa il 10% e il Mib30 il 12,8%. Diversamente l'indice dei titoli di media capitalizzazione (Midex) ha registrato una crescita dello 0,4%, bruciando nell'ultimo mese il vantaggio che era riuscito a conquistare nel primo trimestre. La performance del titolo Acea, nello stesso periodo di tempo, ha mostrato un valore negativo pari al 28,3%.

Attualmente, i corsi del titolo Acea, dopo avere testato più volte la fascia di supporto dei 4,25/20 euro, sembrano volere arrotondare verso l'alto. Possibile, dunque, che in caso di recupero del primo ostacolo di breve termine a quota 4,80/88 euro si assista ad un rafforzamento del movimento di rimbalzo in atto con successivi target a quota 5,30 e 5,60 euro. Negatività in caso di discesa sotto i 4,20 euro.



Gruppo Boero Bartolomeo:

Chiude il primo semestre del 2002 con ricavi consolidati a 53,4 milioni di euro (+21,3%), margine operativo lordo a 5,4 milioni di euro (+12,8%) e utile lordo del periodo a 4,4 milioni di euro (+1,5%).

In sensibile miglioramento appare la posizione finanziaria netta

Gruppo Boero Bartolomeo S.p.A. è una azienda attiva dal 1831 e leader in Italia nel settore delle vernici per la casa, marina e yachting, quotata al Mercato Telematico della Borsa Italiana. Il Gruppo guidato da Andreina Boero ha chiuso il primo semestre del 2002 con risultati sostanzialmente in linea con le previsioni. La situazione particolarmente difficile dell'economia internazionale e la crisi dei mercati finanziari, che sono alla base della mancata ripresa delle attività economiche hanno inciso sui risultati in questione e soprattutto non lasciano bene sperare per l'intero esercizio nel suo complesso. Tuttavia, l'effetto stagionalità unitamente ai primi risultati ottenuti dal progetto riorganizzativo intrapreso a fine esercizio 2000 hanno permesso al Gruppo di stabilizzarsi su livelli di redditività di fatto molto soddisfacenti. Circa l'andamento dei principali settori commerciali nei quali il Gruppo Boero è presente si evidenzia che il mercato dei prodotti verniciati Linea Casa, che aveva iniziato l'anno con un trend positivo, ha subito tra maggio e giugno 2002 una vertiginosa caduta dei consumi, legata al minore potere d'acquisto delle famiglie. In questo scenario, comune a tutti i mercati, le varie Linee del Gruppo sono riuscite a contenere la tendenza negativa. In particolare, i marchi Boero e Rover hanno realizzato una importante ristrutturazione della Rete Vendite mirata ad aumentare l'efficienza senza maggiore aggravio sui costi.

Nel settore Linea yachting, la recessione che ha colpito la Linea Casa ha condizionato anche le vendite nel settore privato, mentre si è mantenuto costante il trend positivo della cantieristica. Il risultato operativo della controllata Yacht System, che opera essenzialmente nel settore privato, è stato comunque fortemente positivo e sempre buoni e sopra i livelli di budget sono apparsi anche i risultati delle divisioni più legate al settore della cantieristica. Infine, per ciò che riguarda il settore Marina, quest'ultimo si è assestato sugli ottimi risultati del 2001. Il secondo semestre dell'anno in corso potrà però risultare particolarmente significativo, dato il cambiamento della formulazione dei prodotti verniciati conseguente alla messa al bando dei veleni a base stagno fino ad oggi impiegati nella produzione delle pitture antivegetative. Nel corso del primo semestre del 2002 si sono, inoltre, verificati alcuni eventi di natura straordinaria che non hanno avuto impatti significativi sulla situazione economico-patrimoniale sia della capogruppo Boero Spa che a livello consolidato.

L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il 4 e 5 luglio scorso ha di fatto approvato il progetto di fusione per incorporazione di San Martino Spa nella capogruppo. L'operazione, è finalizzata a semplificare e rendere più trasparente la struttura proprietaria della capogruppo Boero Bartolomeo Spa. San Martino Spa possiede infatti come unico rilevante cespite di attivo una partecipazione del 23,22% in Boero Bartolomeo

Spa ed è interamente controllata da San Martino Netherlands Bv, che detiene direttamente anche il 27,80% del capitale sociale di Boero Bartolomeo Spa. Nel progetto di fusione approvato dall'Assemblea ai fini della valutazione dei rapporti di cambio si è perciò attribuito a San Martino un valore economico esattamente pari al 23,22% di Boero Bartolomeo. Le azioni di Boero Bartolomeo detenute da San Martino verranno pertanto assegnate a San Martino Netherlands Bv che si troverà a detenere direttamente il 51,02% del capitale di Boero Bartolomeo Spa. La fusione determinerà pertanto soltanto una riduzione della catena attraverso il quale l'azionista Andreina Boero controlla Boero Bartolomeo Spa.

E' poi positivamente proseguita l'integrazione della società Attiva Spa nel Gruppo, con particolare riguardo alle sinergie ricavabili nelle funzioni acquisti, logistica e produzione, dopo l'acquisizione avvenuta il 31 maggio del 2001. Proprio la variazione dell'area di consolidamento verificatasi a seguito della suddetta acquisizione della società Attiva Spa rende non immediata la confrontabilità dei risultati economici del primo semestre del 2002 con quelli dello stesso periodo dell'anno precedente, che ovviamente contenevano l'attività economica di Attiva S.p.A. per il solo mese di competenza. In particolare, da una sintesi dei principali risultati economico-finanziari del Gruppo al 30 giugno 2002 emergono ricavi delle vendite e delle prestazioni in crescita a 53,4 milioni di euro rispetto ai 44 milioni di euro del 1° semestre 2001 (+21,3%).

Una più attenta politica di gestione delle scorte di prodotti finiti ha determinato il minore incremento del valore della produzione. Il margine operativo netto evidenzia un miglioramento di 616 mila euro e si fissa a 5,4 milioni di euro in crescita rispetto ai 4,8 milioni di euro del 1° semestre 2001 (+12,8%). I costi della produzione non presentano variazioni rilevanti: in presenza di una incidenza dei costi delle materie prime e merci sul valore della produzione sostanzialmente stabile si segnala un incremento dei costi per servizi e degli ammortamenti compensato dai minori costi del personale.

Il risultato della gestione ordinaria non rispecchia in pieno il miglioramento conseguito a livello di margine operativo dato che il risultato della gestione finanziaria peggiora nel periodo di 244 mila euro circa rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Infatti, la gestione finanziaria del primo semestre del 2001 includeva gli oneri finanziari relativi alla linea di credito accesa per finanziare l'acquisizione del Gruppo Attiva per il solo mese di giugno.

Sil risultato lordo prima delle imposte, pari a 4,454 mila euro, risulta inferiore rispetto a quello conseguito nel primo semestre del 2001 per la presenza di oneri straordinari netti al giugno 2002, pari a 542 mila euro, rispetto a proventi straordinari netti per 70 mila euro al 30 giu-

gno 2001. L'utile lordo del periodo si fissa a 4,4 milioni di euro ed evidenzia una crescita rispetto ai 4,3 milioni di euro del I° semestre 2001 (+1,5%).

Da sottolineare il sensibile miglioramento della posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2002, che seppure negativa per 26,9 milioni di euro circa migliora sia rispetto al 31 marzo 2002 per 2,7 milioni di euro circa, sia rispetto al 30 giugno 2001 per 4,3 milioni di euro circa. Il confronto con la situazione finanziaria e patrimoniale al 30 giugno 2001 permette di meglio isolare l'effetto stagionalità.

Il capitale circolante netto risulta sostanzialmente invariato rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, per effetto di una concomitante crescita dei Crediti commerciali, dei Debiti commerciali e degli Altri debiti. Il capitale investito diminuisce, invece, di 3.666 mila euro per l'effetto congiunto di un regime di ammortamenti superiore agli investimenti del periodo e per gli accantonamenti ai fondi. A questo si aggiunge un incremento del patrimonio netto di 712 mila euro circa. Per ciò che riguarda la capogruppo, il risultato di Boero Bartolomeo S.p.A. per il primo semestre 2002 evidenzia una perdita di 1,08 milioni di euro rispetto ad una perdita di 582 mila euro al 30 giugno 2001, poiché il recepimento dei dividendi dalle Società Controllate avviene, come per i precedenti esercizi, nel secondo semestre. Tale variazione è, essenzialmente, attribuibile, a fronte di ricavi per prestazioni di servizi a società del Gruppo in lieve incremento, a maggiori costi per ammortamenti delle immobilizzazioni (+342 mila euro rispetto al primo semestre 2001) ed a più elevati oneri

finanziari netti (+280 mila euro rispetto al semestre di riferimento). L'aumento degli ammortamenti è diretta conseguenza degli importanti investimenti in hardware, software, consulenze organizzative e tecniche ed oneri pluriennali collegabili all'acquisizione di Attiva Spa, che hanno iniziato il loro ciclo di ammortamento nel secondo semestre del 2001.

Globalmente gli investimenti hanno raggiunto nel semestre i 517 mila euro circa in immobilizzazioni immateriali e 145 mila euro in immobilizzazioni materiali. La posizione finanziaria netta della società capogruppo al 30 giugno 2002 risulta passiva per 21.257 mila euro, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2001 quando risultava passiva per 21.951 mila euro.

L'andamento economico del Gruppo Boero per i due mesi successivi alla chiusura del semestre in esame non presenta cambiamenti di rilievo essendosi mantenuta invariata la percentuale di incremento raggiunta nel corrispondente periodo del precedente esercizio. Pur nella difficoltà di estendere le previsioni sino alla data di chiusura dell'esercizio, si può ragionevolmente ritenere che il risultato al 31 dicembre 2002 non sarà inferiore a quello conseguito nel precedente esercizio.

Per quanto riguarda l'evoluzione della situazione finanziaria, l'attività della gestione ordinaria, in contrazione nel secondo semestre per effetto della stagionalità, determina una riduzione di capitale circolante netto e quindi, in presenza di un regime di investimenti ordinari sostanzialmente costante, un miglioramento atteso per fine esercizio del saldo della posizione finanziaria netta.

G.L.

Banca Popolare di Milano

Nel primo semestre del 2002 migliora l'andamento della gestione del Gruppo Bipiemme rispetto all'intero esercizio precedente, ma ancora pesa il negativo andamento dei mercati finanziari.

Il perseguimento del "Piano di riorganizzazione industriale del Gruppo" consentirà di avere effetti economici positivi già a partire da fine anno

I fatti di rilievo che hanno caratterizzato il primo semestre 2002 della Banca Popolare di Milano e in generale di tutto il Gruppo Bipiemme riguardano in primo luogo la riorganizzazione industriale del Gruppo stesso e la contestuale evoluzione dell'integrazione con la Banca di Legnano oltre all'estinzione del credito Garfin Spa.

In particolare, nel mese di marzo 2002 il CdA della BPM ha approvato il progetto di riorganizzazione industriale del Gruppo Bipiemme che vede proprio nella valorizzazione della Banca di Legnano il momento saliente.

A tale scopo, attraverso l'acquisto di un veicolo societario, nella fattispecie Fin.Partecipazioni Spa, si è dato origine ad una società controllante, che una volta ottenute tutte le autorizzazioni all'esercizio dell'attività bancaria da parte della Banca d'Italia, potrà procedere verso il successivo passaggio e cioè proprio quello della fusione per incorporazio-

ne della Banca di Legnano in Fin.Partecipazioni Spa. L'operazione in questione prevista per il prossimo mese di novembre avrà effetti contabili a fare data dal 1° luglio 2002. Con il completamento dell'operazione di fusione della Banca di Legnano in Fin.Partecipazioni Spa prenderà vita una nuova realtà bancaria che manterrà la denominazione dell'incorporanda Banca di Legnano.



E. Paolillo (DG)

Il programma di attività della "nuova" banca resta di fatto uguale a quello previsto per l'attuale Banca di Legnano, la cui mission è quella di fungere da banca di riferimento per la clientela retail e le piccole e medie imprese nelle aree di insediamento storico con particolare riguardo al Nord e al Nord-Ovest della Lombardia.

La realizzazione di tale mission sarà resa possibile da una serie di interventi che si possono sintetizzare nello sviluppo della rete territoriale tramite l'apertura di nuovi sportelli ed il conferimento di alcuni da parte della Capogruppo, circa 20 a partire dal 2003; nell'integrazione tecnologica ed operativa con BPM; nello sviluppo di sinergie con le società prodotte del Gruppo, anche tramite la partecipazione diretta della Banca di Legnano nel capitale sociale delle stesse; nell'innovazione dell'immagine della Banca con la valorizzazione del brand e tramite l'accesso a canali innovativi, come per esempio l'internet banking ed il phone banking attraverso l'utilizzo della piattaforma tecnologica di BPM. In merito all'estinzione del finanziamento concesso a Garfin Spa, nel mese di giugno 2002 hanno avuto esecuzione gli accordi tra BPM e le altre banche creditrici di Garfin in liquidazione con la ex Banca di Roma. Tali accordi hanno consentito di modificare il piano di ristrutturazione dei crediti verso Garfin Spa siglato a gennaio 2002.

In forza di tali accordi, le banche creditrici di Garfin hanno provveduto all'escussione del pegno sulle azioni Bipop-Carire (oggi Fineco Spa) di titolarità di Garfin e soggette a tale vincolo. Con i fondi così ricavati la Garfin ha provveduto a rimborsare le banche creditrici. A seguito di tale operazione e degli accordi raggiunti, l'integrale rimborso del credito vantato da BPM nei confronti di Garfin Spa risulta pari ad un importo di 510 milioni di euro.

In un contesto macroeconomico molto incerto e debole la cui ripresa tarda ad arrivare i risultati relativi al primo semestre del 2002 sia della capogruppo Banca Popolare di Milano che a livello consolidato Gruppo Bipiemme appaiono positivi e di fatto in miglioramento rispetto all'intero esercizio precedente, ma non rispetto allo stesso periodo di tempo. Infatti, al 30 giugno 2002, si evidenzia un utile netto di 62,3 milioni di euro per la capogruppo e di 81,7 milioni di euro per il consolidato.

Tali valori sono in netto progresso rispetto all'intero anno 2001 (+140,5% per il consolidato) ed in flessione rispetto al primo semestre 2001 (del 52,8% per la capogruppo e del 29,3% a livello consolidato), anche se il consuntivo del primo semestre 2002 non è comparabile con lo stesso periodo dell'anno precedente in quanto non omogeneo per effetto della modifica del perimetro di consolidamento, a seguito della acquisizione di Banca di Legnano a livello della Capogruppo, Banca Popolare di Milano, che incide per circa l'80% sul totale dell'attivo del Gruppo Bipiemme, la gestione del primo semestre del 2002 riflette negativamente il difficile contesto economico internazionale e la diminuzione dei tassi di mercato (il tasso di sconto della BCE è passato dal 4,75% di quasi tutto il primo semestre 2001 al 3,25% del primo semestre del 2002).

Questo fatto insieme al peso del costo delle emissioni collegate al rafforzamento patrimoniale, agli

oneri finanziari relativi alla acquisizione della Banca di Legnano ed, infine, alla riduzione dei volumi di impiego con la clientela a seguito di una politica di particolare attenzione al rischio di credito ha portato alla determinazione di un margine di interesse per la Banca pari a 287,3 milioni di euro in flessione del 12,4% rispetto al pari periodo dell'anno 2001. Il margine di intermediazione si è attestato a quota 594,4 milioni di euro (-7,7%), mentre la componente dei ricavi da servizi ammonta al 30 giugno 2002 a 307,1 milioni di euro (-2,9%).

Il risultato di gestione si è attestato a 200,3 milioni di euro in diminuzione di 63,1 milioni, pari al -24%, rispetto allo stesso dato del periodo a confronto. Il complesso delle spese amministrative e delle rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali si è attestato a 394,1 milioni di euro, con un incremento del 3,5%. Al netto degli accantonamenti per rischi ed oneri e delle rettifiche nette di valore su crediti e accantonamenti ai fondi rischi su crediti, l'utile ordinario si è fissato così a 85,8 milioni di euro, a cui si aggiungono 2,4 milioni di euro di proventi straordinari netti. Come anticipato, il semestre si è chiuso per la Capogruppo con un utile netto di 62,3 milioni di euro, in progresso del 10,0% rispetto al risultato dell'intero 2001.

L'analisi dei risultati più propriamente attinenti all'attività bancaria della capogruppo evidenzia al 30 giugno 2002 una provvista diretta da clientela che si attesta a 15.366 milioni di euro in crescita di 584 milioni (+3,9%) sullo stesso valore dell'anno precedente. L'incremento, in sintonia con quanto accaduto nell'intero sistema bancario domestico, è da imputare al forte clima di incertezza che ha spinto i risparmiatori a preferire forme di risparmio sempre più liquide come per esempio la componente dei conti correnti passivi.

Nel corso del 2002 sono proseguiti gli sforzi in direzione dell'arricchimento dell'offerta dei prodotti e della diversificazione delle linee di gestione. Il risparmio gestito si attesta a 12.983 milioni di euro in linea con il valore di giugno 2001, per effetto di una raccolta netta positiva che si fissa a 517 milioni di euro, in grado di compensare l'effetto negativo della riduzione dei corsi azionari. L'analisi per settori evidenzia un progresso delle gestioni di patrimoni mobiliari (+3,2%), dei fondi mobiliari (+4,0%), dei conti di liquidità (+7,8%), mentre di tutto rilievo è apparsa la crescita del settore assicurativo, le cui riserve hanno raggiunto i 1.713 milioni di euro (+17,2%).

Il risparmio amministrato ammonta a 13.161 milioni di euro, ed il peso della componente azionaria sul totale è pari al 36,0%. La raccolta indiretta con la clientela (risparmio gestito e titoli amministrati) evidenzia un volume complessivo pari a 26.144 milioni di euro (-5,3% sui dodici mesi), con il risparmio gestito che incide per il 49,7% e i titoli amministrati per il 50,3%. Gli impieghi a clientela si sono attestati a 14.581 milioni (-13,8%). Il patrimonio netto comprensivo dell'utile si è attestato a 2.291 milioni di euro, mantenendosi sostanzialmente inalterato rispetto al dato del 30 giugno 2001 ed evidenziando un incremento di 64 milioni rispetto al dicembre 2001.

Per quanto riguarda l'indirizzo strategico seguito dal Gruppo Bipiemme, nel corso del primo seme-

stre del 2002, emerge che lo stesso ha continuato ad operare in coerenza con alcuni obiettivi primari che si possono così di seguito sintetizzare.

A) Proseguire nell'espansione delle attività di commercial banking in un contesto organizzativo territoriale e commerciale in cui è pienamente operativa la distinzione dei segmenti di business retail e corporate. Di fatto, il riposizionamento strategico, organizzativo e commerciale del Gruppo Bipiemme nei confronti della media e piccola impresa, in particolare nell'area lombarda, costituisce uno dei principali obiettivi strategici, insieme ad una attenta gestione e monitoraggio del rischio di credito. In questo contesto si inquadra il processo di razionalizzazione della struttura e della operatività dell'area corporate a favore della clientela imprese per la quale sono stati sviluppati tre progetti specifici: il progetto "finanza d'impresa" per rafforzare l'offerta di finanziamenti per investimenti a capitale fisso per acquisizioni e ristrutturazioni d'azienda; il progetto "crediti speciali" che riguarda l'offerta di finanza agevolata, finanza di settore, credito convenzionato ed altre forme di credito speciale; il progetto "evoluzione dell'operatività all'estero" che ha la finalità di migliorare la penetrazione nel comparto estero.

B) Continuare il processo di miglioramento dei prodotti e servizi differenziati e di elevata qualità offerti sull'ampia rete distributiva, al fine di migliorare il cross selling e la retention in particolare con la clientela privata.

C) Perseguire con maggiore impegno lo sviluppo delle attività caratterizzate da maggiori potenzialità di crescita e di creazione di valore quali il corporate banking, il private banking e il risparmio gestito. L'analisi dei risultati economici perseguiti dal Gruppo Bipiemme nel primo semestre dell'anno in corso deve tenere conto anche di quelli della neo-acquisita Fin.Partecipazioni Spa, mentre al 30 giugno 2002 Banca di Legnano era consolidata solo patrimonialmente e non economicamente perciò il confronto con i dati del primo semestre del 2001 risulta omogeneo.

Il margine di interesse consolidato si attesta a 325,3 milioni di euro ed appare sostanzialmente in linea con il valore del primo semestre del 2001 (-0,6%). Il margine di intermediazione segna invece una crescita del 2%, raggiungendo i 668,0 milioni di euro. Tale valore, a cui Banca di Legnano contribuisce per 55,9 milioni di euro, rappresenta il record storico per i ricavi del Gruppo Bipiemme.

Sotto controllo l'andamento dei costi che, comprensivi degli ammortamenti evidenziano una lieve crescita (+1,3%) rispetto al secondo semestre 2001 e consentono al risultato di gestione di raggiungere 159,8 milioni di euro, con una variazione positiva del +7,9% rispetto al secondo semestre dello scorso anno. Dopo avere registrato componenti straordinarie con un saldo positivo di +6,0 milioni di euro, l'utile lordo si attesta a 48,5 milioni di euro. Il saldo delle imposte presenta un valore assoluto positivo di 35,7 milioni di euro, che, oltre a tenere conto dell'estensione a cinque anni dell'orizzonte temporale per le imposte anticipate/differite, è ascrivibile principalmente al completamento della prima parte del piano di riorganizzazione industriale del Gruppo

BPM: infatti, attraverso la distribuzione di un dividendo straordinario da parte di Banca di Legnano e la conseguente rilevazione di crediti di imposta, si è generato un effetto positivo a livello di imposte sul reddito consolidato per 63,0 milioni di euro. Dopo gli accantonamenti al fondo rischi bancari generali (2,5 milioni di euro), l'utile netto si attesta a 81,7 milioni di euro, con una sensibile inversione di tendenza rispetto al secondo semestre 2001.

A livello patrimoniale, la provvista da clientela del Gruppo Bipiemme evidenzia una crescita dello 0,7% rispetto al primo semestre 2001 e del 3,6% rispetto a fine anno, attestandosi a 17,1 miliardi di euro. Gli impieghi si attestano a 15,8 miliardi di euro (-13,5% rispetto a giugno 2001 e -3,3% rispetto a dicembre) in flessione per la scelta strategica di contenimento dei rischi.

L'aggregato della raccolta indiretta da clientela risulta pari a 30.271 milioni di euro, in flessione di 1.493 milioni (-4,7%) su base annua, totalmente da attribuire al calo del risparmio amministrato (-9,2%) essenzialmente per effetto della riduzione della quotazione dei titoli. Il risparmio gestito si posiziona a 14,8 miliardi di euro, lievemente al di sopra dei valori di giugno e dicembre scorsi, confermando il positivo trend di crescita della quota di mercato dei fondi di Bipiemme Gestioni Sgr complessivamente salita al 2,15% dal 2,00% di giugno 2001. Tale risultato è stato raggiunto grazie al flusso positivo di raccolta netta (640 milioni di euro nei primi sei mesi dell'anno in corso) a riprova degli sforzi congiunti delle società prodotte, per l'ampliamento della gamma dei prodotti, e delle reti commerciali, per il collocamento degli stessi.

Anche le gestioni patrimoniali (+5,1%), i conti di liquidità (+7,8%) e le riserve tecniche assicurative (+17,3%) hanno registrato andamenti positivi, mentre segna una flessione il comparto delle gestioni in fondi (-24,8%). Secondo quanto affermato dallo stesso management del Gruppo, il risultato del primo semestre 2002, che ha completamente ribaltato l'andamento del secondo semestre 2001, è stato realizzato nonostante la programmata riduzione degli impieghi ed è in chiara controtendenza rispetto ad un mercato il cui scenario è invece negativo. I principali indicatori reddituali delle singole società del Gruppo evidenziano segnali di ripresa, che tarda ad arrivare a livello macroeconomico. L'insieme di questi elementi, unitamente alla prosecuzione del progetto di Riorganizzazione Industriale del Gruppo, consentono di formulare una previsione di risultato netto consolidato positivo per l'intero esercizio.

Proprio il perseguimento del "Piano di riorganizzazione industriale del Gruppo Bipiemme" consentirà, infatti, al Gruppo di avere complessivamente effetti economici positivi quantificabili in circa 350 milioni di euro nei prossimi 10 anni. In particolare, le proiezioni di sviluppo dei risultati economici del Gruppo Bipiemme, sulla base della decisione assunta di realizzare la prima fase di detto piano entro la fine del corrente anno, evidenziano il seguente sviluppo del risultato netto consolidato: 181 milioni di euro nel 2002; 197 milioni di euro nel 2003; 230 milioni di euro nel 2004 e 267 milioni nel 2005.

Roberta Moscioni

Banca Popolare di Bergamo – Credito Varesino

Utile netto consolidato a euro 106,6 milioni; raccolta diretta a euro 32.467 milioni e impieghi a euro 29.115 milioni.

I dati in arretramento rispetto al 1° semestre 2001 esprimono un apprezzabile miglioramento rispetto al 2° semestre del 2001. Il ROE rettificato al 14,3% si mantiene su livelli di eccellenza

I risultati semestrali della Banca Popolare di Bergamo CV sia a livello di Gruppo che di Banca rispecchiano le difficoltà riscontrate dall'intero sistema bancario internazionale, che nel corso degli ultimi dodici mesi ha visto la dinamica dell'attività bancaria tipica (raccolta diretta ed impieghi) registrare una inversione di tendenza. La debolezza dei mercati azionari e il basso livello dei tassi a breve, che pesa sul margine di interesse, hanno poi aumentato le pressioni sui ricavi delle banche. Nel primo semestre 2002, le risultanze economiche e patrimoniali del Gruppo bancario guidato da Emilio Zanetti, sono maturate così in uno scenario dominato da incertezza ed instabilità dei mercati finanziari ed azionari e da una fase congiunturale non favorevole nei principali Paesi industrializzati, fra cui si colloca in posizione di rilievo anche l'Italia. Al di là dei suddetti fattori, che come detto hanno indistintamente riguardato tutto il comparto creditizio, va inoltre ricordato che il Gruppo Banca Popolare di Bergamo-CV ha dato vita, anche con importanti investimenti finanziari, ad una serie di iniziative - tuttora in fase di avvio - nonché a rilevanti interventi di razionalizzazione e di revisione dei processi operativi che investono tutte le realtà del Gruppo stesso. Queste iniziative, nel medio periodo, potranno apportare un contributo significativo al miglioramento dell'efficienza e della redditività complessiva.

Al 30 giugno 2002, intanto, l'ammontare dei crediti alla Clientela a livello consolidato risultava pari a 29.115,1 milioni di euro contro i 27.939,1 milioni del primo semestre del 2001, con un incremento del 4,2%, quale risultante di andamenti differenziati all'interno del Gruppo stesso. In particolare, si segnala il positivo andamento dei C/c attivi (+10,3%) dei Mutui (+5,2%), ma soprattutto dei Crediti per contratti di locazione finanziaria (leasing) che esprimono una crescita del 24,4%. Anche l'andamento della raccolta riflette la scelta di contenere i volumi intermediati dalla controllata Centrobanca Spa. A livello consolidato il totale della provvista da Clientela, comprensiva delle passività subordinate non convertibili, ha raggiunto un ammontare pari a 32.467,1 milioni di euro a fine semestre 2002, contro i 30.988,9 milioni del 30 giugno 2001 registrando un incremento del 4,8%.

Gli andamenti della raccolta e degli impieghi riflettono l'obiettivo di una qualificazione di tali aggregati in funzione del miglioramento del rapporto rischio/rendimento. La qualità del credito registra un apprezzabile miglioramento; circa la qualità del credito erogato, il rapporto sofferenze nette in conto capitale/impieghi netti risulta pari all'1,95% contro il 2,13% del 30/06/2001, mentre il rapporto crediti incagliati netti/impieghi netti si attesta all'1,16% contro l'1,09%. Il calo delle quotazioni azionarie registrato nel

primo semestre 2002 si è riflesso negativamente sulla consistenza delle masse di risparmio gestito e della raccolta indiretta da Clientela del Gruppo, sia per effetto del ribasso delle quotazioni che per la maggiore propensione dei risparmiatori nei riguardi degli investimenti più tradizionali. A fine semestre 2002, la consistenza della raccolta indiretta da Clientela ammonta a 24.206,3 milioni di euro in flessione del 4,9% rispetto a fine esercizio 2001. La componente del risparmio gestito si fissa a 12.029,5 milioni di euro in calo del 7,1% rispetto al 31/12/2001, in linea con quella mediamente registrata dal sistema bancario nel medesimo arco temporale. In controtendenza risulta l'ammontare del risparmio assicurativo sostenuto, in particolare, dalla forte domanda di prodotti Unit Link a capitale protetto. Anche la posizione interbancaria netta esprime a fine semestre 2002 un saldo positivo pari a 776,6 milioni di euro rispetto ad uno sbilancio negativo di 497,4 milioni al 30 giugno 2001. Il patrimonio netto consolidato, escluso l'utile di periodo, si è portato a 2.017,4 milioni contro i 1.880,8 milioni del 30 giugno 2001. Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, con esclusione dell'utile di periodo, si è attestato a 2.011,3 milioni di euro contro i 1.874,5 milioni del giugno 2001.

Le risultanze economiche semestrali mostrano una generalizzata flessione rispetto al primo semestre 2001; pertanto, quest'ultime vengono confrontate anche con il secondo semestre del 2001, che evidenziando un contesto economico-finanziario più omogeneo a quello appena chiuso, permette di registrare, comunque, livelli migliori rispetto alla media di sistema.

In particolare, il margine di interesse passa da 469,7 a 470,6 milioni di euro con un lieve incremento pari allo 0,20% ottenuto grazie all'apprezzabile dinamica dei volumi intermediati. Il margine di intermediazione si fissa a 712,5 milioni di euro contro i 722,6 milioni del primo semestre del 2001, segnando una contrazione dell'1,39%. Il saldo commissioni attive e passive si mantiene tutto sommato stabile con un totale di 205,2 milioni (-2,91%) ed unitamente all'apprezzabile incremento (+14,49%) del saldo altri proventi e oneri di gestione, pari a 25,5 milioni di euro, hanno compensato il calo dei profitti da operazioni finanziarie (-41,73) scesi a 11,3 milioni di euro. L'utile delle attività ordinarie si stabilizza a 253,6 milioni di euro contro i 273,3 milioni del 30 giugno 2001 (-7,23%); rispetto al secondo semestre del 2001, l'andamento tendenziale risulta invece in crescita dell'8,09%. Il saldo dei risultati straordinari risulta negativo per 14,1 milioni di euro. Tenuto conto delle imposte sul reddito pari a 111,3 milioni di euro e dedotto il risultato di competenza dei terzi pari a 2,8 milioni di euro, e l'ammortamento

avviamenti per 18,9 milioni di euro, il risultato netto di periodo del Gruppo si fissa a 106,6 milioni contro i 118,1 milioni della semestrale del 2001 (-9,78%). L'andamento tendenziale dell'utile netto rispetto al secondo semestre dell'anno precedente evidenzia, invece, una crescita del 29,29%. Il ROE annualizzato a livello consolidato risulta pari al 10,66% contro il 12,67% del primo semestre del 2001. Lo stesso indicatore di redditività annualizzato rettificato per avviamenti si attesta al 14,32% contro il 17,97% del giugno 2001. Per quanto riguarda gli aspetti operativi della gestione, gli addetti totali del Gruppo passano da 8.589 al 30/06/01 a 8.762 al 30 giugno 2002. Nel medesimo arco temporale gli sportelli sono passati da 602 a 631. Alla data del 10 settembre 2002 il numero degli sportelli si è ulteriormente elevato a 648. Nel semestre sono proseguite le iniziative volte alla semplificazione e razionalizzazione delle partecipazioni del Gruppo e al potenziamento delle capacità operative e commerciali nei diversi comparti di attività. Nell'ambito del settore delle banche/reti, si è proceduto alla incorporazione della Banca Brignone S.p.A. e della BPB Partecipazioni S.p.A. nella Capogruppo presso la quale è stato definitivamente adottato il nuovo assetto organizzativo dell'Area Affari.

Presso la Banca Popolare di Ancona si sta concludendo la fase preparatoria della migrazione del sistema informativo che si prevede possa essere realizzata il prossimo 4 novembre. A tale operazione farà seguito l'accentramento di determinate attività operative sulle strutture centralizzate di Bergamo e Ancona a servizio del Gruppo. Sono stati ridefiniti gli obiettivi della controllata B@nca 24-7, "banca virtuale" del Gruppo, anche con lo sviluppo di alcune attività standardizzabili ed è stata potenziata la struttura organizzativa di BPB SIM. Per quanto attiene al settore dell'investment banking, gli interventi si sono focalizzati sul rafforzamento e la riorganizzazione, sulla base della nuova mission di "Banca per l'impresa" di Centrobanca, alla quale sono in corso di trasferimento le partecipazioni totalitarie del Gruppo in Centrobanca Sviluppo Impresa SGR, FinanzAttiva SIM, SF Studio Finanziario, tutte società specializzate nella fornitura di servizi alle imprese.

E' stata, inoltre, incrementata la partecipazione nella società Investimenti Piccole Imprese S.p.A. ampliandone l'operatività complessiva. Il comparto dell'asset management ha visto lo sviluppo della joint-venture

BPB Prumerica Global Investments SGR le cui risultanze, sia in termini di realizzazione di nuovi prodotti che di volumi gestiti, sono da considerarsi positive, nonostante le difficoltà di mercato. Nell'ambito del settore assicurativo è proseguito l'impegno per l'adeguamento delle strutture agli accresciuti volumi operativi, mentre presso le società di leasing e quelle esattoriali sono stati avviati i programmi di razionalizzazione ed integrazione. Particolare impegno è stato posto nel rafforzamento della strategia multicanale attraverso l'integrazione della rete territoriale fisica con quella dei promotori finanziari e dei canali telematici.

Al fine di consentire un confronto omogeneo con i risultati del primo semestre 2002, i dati al 30/06/2001 della capogruppo, Banca Popolare di Bergamo Credito Varesino, sono stati ricostruiti per tenere conto delle incorporazioni della Banca Brignone e della BPB Partecipazioni. L'evoluzione dei volumi creditizi intermediati dalla Banca è stata discreta.

Per quanto attiene alla raccolta, va segnalato che, al netto delle emissioni sui mercati internazionali, la crescita risulta pari al 9,5%. La qualità del credito, espressa dal rapporto sofferenze/crediti, risulta in ulteriore significativo miglioramento.

Le tendenze della raccolta indiretta e del risparmio gestito continuano a risentire dei contrastati andamenti dei mercati finanziari. Le risultanze economiche del semestre, che presentano un arretramento rispetto al corrispondente semestre del 2001, esprimono invece un apprezzabile miglioramento rispetto a quelle del secondo semestre del 2001 (+ 10,9% l'utile di periodo). Il ROE ed il cost/income, ancorché lievemente peggiorati, si mantengono su livelli di eccellenza. I collaboratori della Banca sono scesi da 5.284 al 30/06/01 a 5.250 al 30 giugno 2002. Gli sportelli sono passati da 363 a 379 unità. Dopo la chiusura del primo semestre del 2002 non si sono verificati fatti degni di rilievo. Inoltre, ipotizzando che l'attuale clima di incertezza possa continuare, accompagnato da una perdurante fase di negatività per i mercati mobiliari, si può ragionevolmente ritenere che anche per l'intero esercizio 2002 la Banca Popolare di Bergamo non riuscirà a conseguire i previsti miglioramenti delle risultanze economiche formulati in sede di bilancio 2001 e, pertanto, il risultato economico consolidato per il corrente esercizio 2002 potrebbe stabilizzarsi su valori prossimi a quelli ottenuti nel 2001.

R.M.

Banca Popolare di Bergamo - Credito Varesino: Andamento del titolo azionario

Il corso delle azioni del titolo Banca Popolare di Bergamo, quotato sul Mercato Telematico Azionario, è oscillato nel primo semestre del 2002 fra un valore di chiusura massimo di euro 22,39 e un minimo di euro 18,22 segnati rispettivamente, il 26 aprile 2002 e il 2 gennaio 2002. Al 28 giugno (fine semestre) il prezzo era pari a euro 19,881. Il volume medio degli scambi giornalieri è stato di circa 400 milioni di pezzi, con un massimo di oltre i 1.220 milioni di pezzi registrato il 7 maggio scorso. Il trend del titolo ha mostrato un duplice andamento: una prima parte ascendente, fino ai massimi del mese di aprile scorso, che poi ha lasciato spazio ad un movimento altalenante all'interno di un canale laterale compreso tra i 20,80 e i 18,50 euro. Attualmente è ancora in atto questa fase di accumulazione laterale, che solo in caso di superamento della prima resistenza statica di medio termine a quota 20,30 euro, potrebbe trasformarsi nuovamente in un movimento di risalita verso i successivi target a 21,25 e 22,60 euro. Al ribasso, la tendenza rialzista di fondo verrebbe del tutto compromessa da una discesa dei corsi sotto il supporto a 18,5 euro.

EDISON

Meno debiti finanziari per Edison che beneficia dell'incasso per la vendita di alcune partecipazioni. Il primo semestre 2002 si chiude con un utile netto di 871 milioni di euro, e si preannuncia positivo anche l'andamento della gestione dell'intero esercizio, grazie al recupero del prezzo del greggio e alla crescita della domanda energetica

Si concentrano nel primo semestre del 2002 alcune importanti operazioni che hanno avuto riflessi rilevanti sugli assetti societari, sulla struttura finanziaria e sul portafoglio prodotti del Gruppo Edison. Nel giugno scorso, le assemblee di Edison e Italennergia hanno approvato infatti la fusione per incorporazione delle suddette società, operazione che sarà perfezionata entro il 2002 e che rappresenta la seconda fase del programma di riassetto societario avviatosi con la fusione per incorporazione di Edison, Sondel e Fiat Energia in Montedison, che ha cambiato la sua denominazione in Edison a partire dal 1° maggio 2002, oltre alla scissione non proporzionale di Falck. Prima della fusione per incorporazione di Edison in Italennergia (che prenderà il nome di Edison), le azioni di Italennergia verranno conferite alla società holding Italennergia Bis Spa, che a tale scopo ha già deliberato un aumento di capitale riservato agli attuali azionisti di Italennergia. Inoltre, sempre nel semestre in esame, è stata data esecuzione alla conversione facoltativa una-tantum delle azioni di risparmio Edison in azioni ordinarie per un totale di richieste di conversione presentate pari a circa 90,7 milioni di azioni di risparmio in complessive 90 milioni circa di azioni ordinarie con conguagli in denaro per circa 30 milioni di euro, pagando i corrispettivi agli azionisti che hanno esercitato i recessi per complessivi 23 milioni di euro.

Per quanto riguarda le operazioni di natura finanziaria, Italennergia ha varato un piano di ristrutturazione finanziaria che prevede un aumento di capitale di circa un miliardo di euro, se le condizioni dei mercati finanziari lo consentiranno, l'emissione di prestiti obbligazionari fino a 2 miliardi di euro e la concessione a Italennergia di un prestito subordinato senza interessi avente la natura di quasi equity da parte di Italennergia Bis. L'insieme di tutte queste operazioni consentirà di aumentare, tra le altre cose, il flottante e la liquidità del titolo Edison Spa post fusione in Italennergia, favorendone la negoziazione, rendendo più equilibrata la struttura finanziaria e riducendo in modo significativo l'esposizione verso le banche.

Il primo semestre del 2002 si caratterizza anche per il proseguimento del programma di potenziamento del core business del gruppo Edison. E' proseguito positivamente, infatti, lo sviluppo nel campo dell'energia dove si sono realizzati aumenti significativi dei volumi di vendita quale conseguenza di alcuni specifici programmi di crescita. Edipower, società partecipata da Edison, AEM Milano, AEM Torino, Atel e da altri investitori finanziari per un residuo 20%, si è infatti aggiudicata la gara per Eurogen, la seconda società di produzione messa in vendita da Enel per

circa 3,7 miliardi di euro, che vanta una capacità installata di oltre 7.000 MW in Italia di cui il 50% di spettanza di Edison. A seguito di questa operazione di acquisizione di partecipazione, Edison potrà contare su una disponibilità di quasi 10.000 MW, avvicinandosi così in anticipo sui tempi agli obiettivi di crescita fissati dal piano di sviluppo.

Con la ridefinizione degli orientamenti strategici del Gruppo, il settore energia comprende ora unicamente le aree energia ed idrocarburi, mentre le attività di distribuzione e trattamento acqua e telecomunicazioni sono state concentrate in un settore separato.

Nell'energia elettrica i volumi di vendita sono aumentati nel primo semestre dell'anno in corso del 20% sia per lo sviluppo delle vendite sul mercato libero che per il contributo delle maggiori vendite di energia elettrica dedicata provenienti dalla nuova centrale di Jesi vicino ad Ancona.

Nonostante la crescita dei volumi, i risultati del comparto energia hanno però risentito dell'influenza negativa di alcuni importanti fattori esogeni come per esempio la diminuzione delle produzioni idroelettriche conseguenti alla minore piovosità, che ha caratterizzato il primo semestre del 2002, e la discesa dei prezzi medi dei prodotti petroliferi di riferimento a seguito dell'andamento delle quotazioni del petrolio. Nel settore degli idrocarburi, è proseguito lo sviluppo del progetto del terminale di ricezione e rigassificazione del gas naturale liquefatto nell'Alto Adriatico al largo di Porto Levante. I volumi di vendita di gas sono cresciuti di oltre il 60% rispetto al primo semestre 2001. In forte sviluppo sia le vendite ai clienti finali e società di distribuzione (+64%) che le forniture di gas alle centrali termoelettriche del Gruppo nell'ottica dello sfruttamento delle sinergie tra le due attività. Nel quadro degli accordi strategici conclusi dal Gruppo nel periodo in esame rientra l'accordo firmato tra Edison, British Gas e due operatori egiziani per la vendita a Gaz de France di 4,7 miliardi di metri cubi di gas naturale liquefatto all'anno, per vent'anni a partire dalla metà del 2005. Si tratta dell'intera capacità produttiva dell'impianto di liquefazione di gas naturale che sarà costruito da Edison e da British Gas con i due partner egiziani sulle coste mediterranee dell'Egitto.

Nel complesso per quanto riguarda il settore dell'energia si prevede per l'intero esercizio una crescita dei ricavi a seguito dell'aumento dei volumi di vendita. Il margine operativo lordo sarà, invece, influenzato dall'evoluzione dei prezzi dei prodotti petroliferi e dalla piovosità che, durante l'esercizio 2001, hanno entrambi presentato andamenti particolarmente

TABELLARE
BANCA SAI

favorevoli. Per quanto riguarda l'attività nel campo della distribuzione e trattamento acqua e nelle telecomunicazioni i risultati raggiunti pur di fronte ad un forte sviluppo dell'attività sono negativi, in termini di margine operativo lordo, in quanto scontano ancora la fase di avviamento oltre che, nel caso delle telecomunicazioni, un contesto di mercato particolarmente negativo.

In particolare, nel comparto distribuzione e trattamento acqua, sono proseguite le attività tecniche per il miglioramento operativo delle gestioni idriche delle società del gruppo Edison in Italia; mentre per quanto riguarda l'attività all'estero, International Water Holdings BV ha proseguito anche nel primo semestre 2002 la sua attività di sviluppo e gestione a livello internazionale.

Nel settore delle telecomunicazioni, nel mese di marzo scorso è stato siglato un accordo strategico con l'AEMCOM di Cremona per favorire lo sviluppo e la diffusione di servizi a banda larga sul territorio di competenza.

E' stata costituita la AMTEL in partnership tra EdisonTel e AMGA Legnano, che offrirà servizi di telecomunicazione al mercato business ed al mercato residenze. Infine, nel corso del primo semestre 2002 sono stati realizzati due nodi di rete a Londra e New York grazie ai quali EdisonTel potrà estendere la propria infrastruttura di rete di telecomunicazioni anche a livello internazionale per la trasmissione di voce, dati e internet. Per quanto riguarda il comparto tlc, il confronto con i risultati relativi al primo semestre dell'anno scorso non è significativo, in quanto in quel periodo dell'anno 2001 EdisonTel si trovava nella prima fase di avvio dell'operatività commerciale.

Il potenziamento delle attività core del Gruppo, ed in primo luogo di quelle rientranti nel settore dell'energia, ha comportato allo stesso tempo la dismissione di tutte le attività diverse da quest'ultima al fine di ridurre sensibilmente l'indebitamento. Infatti, l'obiettivo ultimo è proprio quello di completare entro la fine del 2002 il piano di razionalizzazione societaria con la prevista fusione di Edison in Italenergia. Intanto, nei primi mesi dell'anno in corso, è proseguito il programma di dismissioni iniziato nel 2001 arrivando a realizzare oltre il 70% dell'obiettivo previsto. In particolare, si ricorda che Antibioticos ha ceduto Carlo Erba Reagenti per circa 17 milioni di euro. E' stata completata la cessione del 22,2% del capitale ordinario di La Fondiaria Assicurazione al prezzo di 9,5 euro per azione.

L'incasso, al netto della restituzione a Sai della caparra di 258 milioni di euro, è stato di 554 milioni. Beghin-Say ha ceduto il 100% di Eridania, primo produttore italiano di zucchero, per 270 milioni di euro a cui sono da aggiungere 131 milioni di euro di debiti finanziari. Edison ha ceduto la partecipazione del 56% in Cerestar (amido e derivati) al prezzo di 474 milioni di euro più 432 milioni di debiti finanziari, e l'80% di Agorà società che detiene integralmente Ausimont (chimica del fluoro e dei perossidi). Con questa operazione il Gruppo migliora la posizione finanziaria netta di 1.179 milioni di euro inclusi anche i debiti finanziari. Infine, Cereol ha ceduto il 100% di Carapelli (olio d'oliva); il prezzo è stato fissato a circa 100 milioni di euro compresi i debiti finanziari.

L'insieme di tutte queste operazioni di cessione effettuate nel periodo ha avuto riflessi diretti sulla variazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo, che tenuto conto del cash flow netto del periodo scende così a 4.854 milioni di euro da un valore di 7.820 milioni del primo semestre del 2001.

La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2001 è stata pari a 3.131 milioni di euro. Le dismissioni di attività che saranno realizzate nella seconda parte del 2002 contribuiranno ulteriormente in questa direzione. Gli oneri finanziari, beneficiando del calo dei tassi di interesse e della discesa dell'indebitamento medio, scendono dai 270 milioni di euro del primo semestre 2001 ai 140 milioni di euro del primo semestre del 2002. La gestione straordinaria contribuisce al risultato finale di periodo con proventi netti per 889 milioni di euro, riconducibili principalmente alle plusvalenze per la cessione di La Fondiaria Assicurazioni, Agorà e Carapelli. Le imposte sul reddito, pari a 249 milioni di euro, sono in forte aumento rispetto al primo semestre 2001 prevalentemente per la cessazione di alcune agevolazioni nel settore energia e per minori crediti d'imposta a causa di uno sfasamento temporale negli incassi dei relativi dividendi.

Il primo semestre del 2002 si chiude pertanto con un utile netto di 871 milioni di euro che si misura con una perdita di 392 milioni relativa allo stesso periodo del 2001. Si ricorda, comunque, che entrambi i risultati dei due semestri a confronto sono influenzati in misura decisiva da poste di natura straordinaria: il 2002 beneficia delle plusvalenze per le cessioni sopra menzionate per complessivi 984 milioni di euro al netto degli accantonamenti per rischi ed oneri, mentre il 2001 risentiva degli oneri connessi alle operazioni di scissione di Eridania Beghin-Say per complessivi 285 milioni di euro e di stanziamenti per oneri di natura ambientale per complessivi 250 milioni di euro. I risultati economici operativi del Gruppo nel primo semestre del 2002 si riassumono in ricavi netti per 6.989 milioni di euro in calo dell'11% circa rispetto allo stesso periodo del 2001; un margine operativo lordo di 855 milioni di euro in diminuzione del 13,6% rispetto al primo semestre del 2001 e un utile operativo netto di 464 milioni di euro in calo del 19,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tali risultati come più volte ricordato sono stati influenzati dal deconsolidamento di alcune attività cedute nel secondo semestre del 2001 e nella prima parte dell'anno in corso.

Escludendo l'effetto dell'uscita dall'area di consolidamento di queste attività, i ricavi netti sarebbero superiori del 2%, il Mol sarebbe inferiore del 6% e l'utile operativo netto sarebbe inferiore del 16%.

Le previsioni di una rapida inversione del trend economico nel 2002, sia pure con differenze sia per quanto riguarda l'entità che il tempo della ripresa, si sono purtroppo rivelate troppo ottimistiche tanto da indurre gli analisti a rivedere verso il basso le loro previsioni di crescita sia per l'anno in corso che per il 2003. Tuttavia, per quanto riguarda l'andamento gestionale di Edison per l'intero anno questo si preannuncia positivo, grazie al recupero del prezzo del greggio e alla crescita della domanda energetica.

Roberta Mosconi

NECCHI

Il Gruppo Necchi esce dal settore delle macchine per cucire ad uso industriale e si orienta verso una riorganizzazione e un risanamento economico e finanziario. Il semestre 2002 si chiude con una perdita consolidata di 33,8 milioni di euro; il dato non è omogeneo con il semestre 2001 per il diverso perimetro di consolidamento

Nel corso del primo semestre del 2002, il Gruppo Necchi capitanato dall'Ing. Giampiero Beccaria ha confermato la sua vocazione di Holding industriale e, a tale proposito, ha messo in atto una serie di iniziative il cui scopo è quello di uscire dal settore delle macchine per cucire ad uso industriale per rifocalizzare la sua missione di breve e medio periodo nei seguenti settori: Macchine per cucire per la famiglia (ELNA-NECCHI); Telecomunicazioni e nuove tecnologie (NOLITEL ITALIA Spa e le sue controllate); Elettrodomestici e componenti (partecipazione di minoranza in APPLICOMP INDIA Ltd - Gruppo Indiano Videocon).

In tale direzione si devono leggere, infatti, le azioni intraprese dal Gruppo che, per ottemperare all'esigenza di una riorganizzazione e un risanamento economico-finanziario interno, ha visto l'uscita della società Rimoldi Necchi dalla sua area di consolidamento. Infatti, la rinuncia all'acquisizione della tedesca Pfaff per il mancato reperimento delle risorse finanziarie, necessarie a far fronte agli impegni presi con la Curatela fallimentare venditrice, e quindi il venir meno della possibilità di creare un polo europeo nel settore delle macchine per cucire industriali mediante una concentrazione sinergica di Rimoldi Necchi con Pim, nonché la negativa valutazione sull'andamento del mercato delle macchine per cucire industriali, hanno comportato l'uscita del Gruppo Necchi da tale settore, seguita dalla decisione dell'Assemblea dei soci di deliberare lo scioglimento della società Rimoldi Necchi e di disporre la sua messa in liquidazione. Questi eventi, seppur realizzati dopo il 30 giugno, hanno determinato in sede di semestrale, l'intera svalutazione delle partecipazioni in Pim Pfaff Industrie Maschinen e in Rimoldi Necchi (complessivamente 9,8 milioni di euro), oltre alla svalutazione dei crediti nei confronti di Rimoldi Necchi (6,8 milioni di euro).

Sempre nel primo semestre del 2002, è stato poi rinnovato anche il Management con la nomina del Rag. Aldino Quartieri nella carica di A.D.. L'enorme esperienza professionale del nuovo Management, entrato in carica alla fine del mese di luglio, e maturata nel mondo bancario potrebbe risultare di sicuro necessaria all'attuazione del processo di riorganizzazione e risanamento economico-finanziario del Gruppo. Tuttavia, il breve periodo trascorso dall'entrata in carica dello Stesso rendono difficile la formulazione di lungo termine circa l'evoluzione del Gruppo e delle sue attività.

La situazione patrimoniale ed economica consolidata del Gruppo Necchi al 30 giugno 2002 è stata redatta considerando oltre alla capogruppo Necchi

anche le controllate Necchi Consulting S.A (Lugano); Elna International Corporation (USA) e Nolitel Italia Spa e le sue controllate. Per i motivi sopra esposti sono state escluse dall'area di consolidamento le società facenti parte del gruppo Rimoldi Necchi Srl e la PIM Pfaff Industrie Maschinen A.G., perciò il confronto con i periodi precedenti potrebbe risultare non particolarmente significativo. Fatta questa doverosa premessa si possono passare ad analizzare i risultati consolidati al 30 giugno 2002. Il risultato netto consolidato del Gruppo Necchi relativo al primo semestre dell'anno in corso mostra una perdita di 33.841 migliaia di euro, che si confronta con un profitto di 1.069 migliaia di euro relativo al primo semestre dello scorso esercizio ed un risultato negativo di 15.202 migliaia di euro dell'intero esercizio 2001. Le risultanze al 30 giugno 2002 mostrano come abbia influito sul risultato finale di periodo un risultato operativo pesantemente negativo a causa di svalutazioni crediti e accantonamenti per 11.814 migliaia di euro, in particolare 9.330 migliaia di euro per le posizioni nei confronti di Rimoldi Necchi Srl, cui vanno sommate svalutazioni dell'avviamento Nolitel per 7.000 migliaia di euro e 1.291 migliaia di euro relativi ad E.R.C.

La svalutazione delle partecipazioni in PIM e Rimoldi (-9.802 migliaia di euro) contribuisce a portare la perdita del periodo sopra i 33 milioni di euro. Tra le altre poste del conto economico consolidato, il fatturato del Gruppo Necchi alla fine del primo semestre del 2002 è risultato pari a 18.148 migliaia di euro rispetto a 22.728 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Anche in questo caso il confronto non è omogeneo a causa della diversità dei due perimetri di consolidamento in esame. La ripartizione percentuale del fatturato consolidato per mercati geografici ha mostrato il seguente andamento: 20,2% realizzato all'interno della Comunità Economica Europea; 20,6% in America del Nord; 0,2% in Medio Oriente e 10,7% negli altri mercati esteri. In valore assoluto le vendite all'estero sono ammontate nel primo semestre 2002 a 9.821 migliaia di euro contro 9.245 migliaia dello stesso periodo dell'anno precedente. In Italia, principale mercato di sbocco del Gruppo Necchi, la percentuale di fatturato realizzato nel semestre in esame è risultata pari al 45,9% contro il 59,3% dello stesso semestre dell'esercizio precedente e il 29,9% dell'intero esercizio 2001.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali nel semestre sono stati pari a 1.733 migliaia di euro. Al 30 giugno 2002 gli investimenti netti del Gruppo in immobilizzazioni materiali ammontavano a 5.946

migliaia di euro e risultavano ammortizzati mediamente per il 21,43% del loro valore (78,9% alla fine del primo semestre 2001). La differente incidenza della percentuale ammortizzata è legata alla variazione del perimetro di consolidamento. Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali sono stati pari a 1.142 migliaia di euro.

Il processo di riorganizzazione del Gruppo ha portato anche ad una razionalizzazione dell'organico; nel primo semestre del 2002, gli organici medi sono stati pari a 166 unità rispetto alle 250 unità del semestre 2001. La situazione finanziaria consolidata al 30 giugno 2002 evidenzia un totale debiti finanziari netti pari a 57.457 migliaia di euro, comprensivo del prestito obbligazionario in circolazione, con una riduzione di 21.892 migliaia di euro rispetto alla situazione al 31 dicembre 2001. Questa notevole contrazione dell'indebitamento è essenzialmente dovuta alla variazione del perimetro di consolidamento con conseguente esclusione dallo stesso delle società PIM e del Gruppo Rimoldi Necchi.

L'indebitamento totale di tali società alla fine dello scorso esercizio ammontava infatti a 27.403 migliaia di euro. Allo stesso modo, da una analisi dettagliata dell'indebitamento finanziario distinto per società del Gruppo, risulta leggermente appesantita la situazione del Gruppo Nolitel, che al 30 giugno 2002 presenta debiti finanziari per 10.212 migliaia di euro contro le 8.075 migliaia di euro del 31 dicembre 2001. Con riferimento alla società capogruppo Necchi Spa, si ricorda che il risultato netto del primo

semestre 2002 evidenzia una perdita netta di 46.052 migliaia di euro contro un utile di 661 migliaia di euro al 30 giugno 2001. Tale risultato è stato influenzato da svalutazioni di crediti e partecipazioni rispettivamente per 8.039 e 32.819 migliaia di euro oltre che da un accantonamento al fondo rischi per 3.775 migliaia di euro.

Tra le altre poste di conto economico si rilevano al 30 giugno 2002 un valore della produzione di 835 migliaia di euro contro le 1.348 migliaia del primo semestre del 2001. La differenza tra valore e costo della produzione evidenzia un saldo negativo pari a -13.041 migliaia di euro rispetto alle -1.031 migliaia di euro del primo semestre dello scorso esercizio.

L'indebitamento finanziario della capogruppo al 30 giugno 2002, comprensivo del prestito obbligazionario di 15.327 migliaia di euro scadente nel maggio 2005, ammonta a 46.432 migliaia di euro con un lieve incremento, 627 migliaia di euro, rispetto al 31 dicembre 2001. A tale esposizione finanziaria si contrappone una disponibilità di 11.803 migliaia di euro, rappresentata da prodotti assicurativi e bancari posti a garanzia dei finanziamenti ottenuti.

Il Management di Necchi Spa ha elaborato una stima che evidenzia la copertura del fabbisogno finanziario della Società sino al termine del primo trimestre 2003.

Il Cda ha convocato l'assemblea per il prossimo 14 novembre (20/11 in 2a) al fine di adottare gli opportuni provvedimenti sul capitale.

G.L.

Gruppo Editoriale L'Espresso

Nel primo semestre 2002 il Gruppo Espresso ha reagito positivamente alla crisi del mercato pubblicitario:

Fatturato consolidato +4,2%; Mol +42,4% e Risultato operativo +82,5%. L'utile netto di periodo si porta a euro 27,4 mln a fronte di euro 5,2 mln del primo semestre 2001

Il perdurare della crisi economica internazionale aggravata anche dal cattivo andamento dei mercati finanziari si è riflessa nel primo semestre del 2002 anche sul mercato pubblicitario nazionale ed ha interessato soprattutto la raccolta di quotidiani e periodici. In particolare, la riduzione degli investimenti, a seguito del minore potere di acquisto delle famiglie, ha riguardato in primo luogo quei settori come le telecomunicazioni e la finanza che, viceversa, avevano determinato il picco positivo del 2000.

Al momento, le prospettive di ripresa del mercato pubblicitario sono strettamente legate ad una ripresa dell'economia mondiale, che però tarda ad arrivare. Di fronte a queste reali difficoltà per tutti i media, il Gruppo Espresso ha reagito alla crisi con un calo del fatturato pubblicitario inferiore a quello di mercato. Infatti, la crescita del fatturato del Gruppo del 4% deriva da più fattori di segno opposto che si possono così sintetizzare: ad un andamento negativo della raccolta pubblicitaria (-8,8%) si sono contrapposti il positivo effetto dell'aumento del

prezzo di vendita dei quotidiani, la diminuzione del prezzo della carta, il contenimento dell'incidenza dei costi operativi, il successo dell'iniziativa promozionale "la biblioteca di Repubblica" e l'efficacia delle azioni di ristrutturazione della controllata Kataweb, che ha dimezzato le perdite da 20,8 milioni di euro a 10,4 milioni nel semestre. In particolare, l'andamento della pubblicità sui siti internet del Gruppo, dopo una netta flessione nei primi mesi dell'anno, sta recuperando: nel mese di giugno, infatti, la raccolta è cresciuta di oltre il 50% sull'analogo periodo dell'esercizio precedente ed anche nei mesi di luglio ed agosto le prenotazioni indicano un miglioramento rispetto al 2001. L'aumento dei prezzi di vendita dei quotidiani, che è passato da euro 0,77 a fine 2001 a euro 0,90 il 1° marzo 2002, ha comportato nei primi mesi del corrente anno una flessione delle diffusioni soprattutto per i giornali locali (-3,3%), con un numero di copie vendute che è sceso da una media di 502.300 a 485.800 copie medie. Repubblica è passata da 660.000 copie medie del primo semestre 2001

a 627.000 copie medie dei primi sei mesi del 2002, mentre per l'Espresso il calo è più evidente, con le vendite passate da 446.100 copie medie a giugno 2001 a 396.400 copie medie a giugno 2002. Questo effetto, in linea con gli anni precedenti si dovrebbe esaurire nei prossimi mesi. Per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria, il Gruppo Espresso ha reagito alla crisi con un calo del fatturato inferiore a quello di mercato, passando da 299,9 milioni di euro a 274 milioni (-8,6%), in particolare aumentando, nei primi cinque mesi dell'anno, la propria quota tra i quotidiani (esclusi i free press), con una performance migliore di oltre due punti rispetto al mercato. Anche la raccolta pubblicitaria di Repubblica e dei suoi supplementi ha subito una flessione dell'11,5%, comunque, inferiore rispetto alle medie di mercato. I quotidiani locali sono riusciti a mantenere gli stessi livelli di fatturato del primo semestre del 2001, grazie al pieno sfruttamento della capacità di stampa a colori, mentre l'Espresso ha registrato una flessione del 16,1%. Per quanto riguarda le radio del Gruppo, la raccolta è rimasta stabile rispetto ad un andamento del mercato negativo (-8% nei primi cinque mesi). Gli ultimi rilevamenti Audiradio sui dati d'ascolto delle radio hanno confermato Radio DeeJay leader tra le private, con 5,3 milioni di ascoltatori, e hanno portato Radio Capital a quota 1,7 milioni di ascoltatori, con una crescita di oltre il 22% rispetto al dato medio del 2001. La terza emittente del Gruppo cambierà format (si trasformerà in radio musicale per un pubblico di giovanissimi) e nome (M2O): il lancio è previsto nel corso del secondo semestre dell'anno. I ricavi diffusionali consolidati sono cresciuti del 28,4%, passando da 156,9 a 201,5 milioni di euro sia per l'aumento di prezzo di vendita, sia per il grande successo dell'iniziativa "la biblioteca di Repubblica", che vede la pubblicazione di grandi classici della letteratura contemporanea venduti in abbinamento opzionale con il quotidiano. Dopo 23 uscite sono state vendute mediamente 550.000 copie per titolo, in presenza di una lieve flessione (3%) delle vendite legata alle minori promozioni e al negativo impatto, peraltro previsto, della maggiorazione di prezzo. Il conto economico del Gruppo Espresso evidenzia così alla fine del primo semestre 2002 un fatturato consolidato di 493,9 milioni di euro a fronte di 474,2 milioni di euro del primo semestre 2001. Tra le altre risultanze economiche si evidenzia un risultato operativo consolidato di 63,3 milioni di euro (12,8% sul fatturato) a fronte dei 34,7 milioni di euro (7,3% sul fatturato) del primo semestre 2001; un risultato ante imposte di 65,3 milioni di euro a fronte di 29,8 milioni di euro del primo semestre del 2001 e un utile netto di 27,4 milioni di euro a fronte di un utile netto di 5,2 milioni di euro del primo semestre 2001. Il miglioramento del risultato operativo, pari ad oltre l'82%, conseguito con una crescita del fatturato del 4% deriva, come già detto in precedenza, dalla concomitanza di fattori di segno opposto.

Gli oneri finanziari netti sono diminuiti da 3,3 milioni di euro a 0,3 milioni, nonostante l'indebitamento medio sia risultato nel periodo pari a 115,5 milioni di euro rispetto ai 105,8 milioni del primo semestre del 2001. Tale miglioramento è stato reso possibile grazie a mirate operazioni di tesoreria che hanno sfruttato al meglio la discesa dei tassi di interesse.

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2002 presentava un indebitamento di 94,6 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 135,6 milioni di euro totalizzati al 30 giugno 2001 e ai 111,3 milioni del 31 dicembre 2001. Il consistente cash flow del periodo, determinato dal positivo andamento della gestione e dal contenimento del capitale circolante, ha consentito al Gruppo di ridurre l'esposizione debitoria rispetto al 31 dicembre 2001, nonostante il pagamento di dividendi e imposte.

L'organico di Gruppo, inclusi i contratti a termine, ammontava a 3.322 persone al 30 giugno 2002, in diminuzione rispetto alle 3.394 persone del 31 dicembre 2001, in buona parte per effetto delle ulteriori riduzioni di organico nell'area internet, che totalizza 58 uscite che vanno ad aggiungersi alle 152 unità uscite nel corso del 2001.

Nel semestre in questione è, inoltre, proseguito con efficacia il piano di risanamento di Kataweb, che si è articolato attraverso una riorganizzazione più efficiente dei processi aziendali. In particolare, oltre ad ulteriori azioni sui costi operativi, è stata profondamente rivista l'organizzazione della produzione dei contenuti, ora realizzata da un'unica redazione integrata che fornisce informazioni e servizi a siti del Gruppo e a terzi. Nel periodo è aumentata l'attività di vendita di contenuti anche in collaborazione con la controllata Ksolutions, società operante nel settore del web service. Kataweb, attraverso quest'ultima controllata, partecipa poi con offerte integrate (tecnologie e contenuti) a numerose gare bandite sia da privati sia dalle pubbliche amministrazioni.

Il fatturato di Kataweb e delle sue controllate è stato pari a 12,4 milioni di euro, in linea con quello del primo semestre 2001: a fronte del calo del fatturato pubblicitario si è registrato, infatti, un aumento dell'attività dell'area delle web solution e della vendita di contenuti. Nel semestre sono stati effettuati investimenti per 1,9 milioni di euro e sono stati incassati circa 8,2 milioni di euro per la cessione del ramo di azienda Vivacity, al netto della sottoscrizione dell'aumento di capitale.

Al 30 giugno 2002 la posizione finanziaria netta presentava una eccedenza di cassa di 1,4 milioni di euro rispetto ai 6,9 milioni del 31 dicembre 2001. L'organico alla fine del primo semestre dell'esercizio in corso era di 285 persone, in diminuzione di 58 persone rispetto al 31 dicembre 2001. La perdita netta di periodo, come visto si è dimezzata fissandosi a 10,4 milioni di euro. Dopo la chiusura del primo semestre non si sono verificati eventi di particolare rilievo.

Continua il positivo andamento delle vendite de "la biblioteca di Repubblica" e i quotidiani locali stanno progressivamente assorbendo le perdite di diffusione determinatesi a seguito dell'aumento di prezzo, mentre prosegue la fase di debolezza del mercato pubblicitario, la cui ripresa difficilmente potrà collocarsi entro l'anno. Tutto ciò non impedirà di conseguire anche nel secondo semestre dell'anno risultati positivi, anche se non tali da replicare gli incrementi percentuali realizzati nella prima metà dell'anno, poiché nel secondo semestre del 2001 si erano già verificati in parte gli effetti positivi dell'aumento di prezzo di vendita dei quotidiani e della ristrutturazione dell'area internet.

R.M.

Inferentia DNM

Cresce del 51% a euro 20,1 mln il valore della produzione consolidato; i margini di gestione restano negativi ma migliorano rispetto al primo trimestre del 2002.

Approvato il piano di risanamento e di ristrutturazione del Gruppo

La società presieduta da Enrico Gasperini è leader in Italia e tra i principali gruppi a livello europeo nel settore dei servizi di e.business e digital marketing. La mission di Inferentia DNM è quella di affiancare le aziende nella trasformazione delle relazioni con clienti, partner e collaboratori indotta da Internet, dai nuovi canali di comunicazione e dall'Information Technology. Il primo semestre 2002, pur presentando ancora un risultato operativo negativo, conferma i segnali positivi, registrati già nel secondo trimestre dell'anno, derivanti dall'incremento degli ordinativi in particolare nell'area delle attività core del Gruppo. Il periodo in questione si è caratterizzato anche per l'approvazione del piano di risanamento e rilancio del Gruppo richiesto a gran voce dai soci stessi alla Società e, soprattutto da quelli conferenti le azioni ex - DNM S.p.A. L'accordo richiesto fra i maggiori soci e la Società si è tradotto in pratica in un urgente intervento di ripatrimonializzazione e di ristrutturazione del Gruppo, necessario a far fronte alla difficile situazione economico-finanziaria, che l'evolvere degli eventi e il perdurare della crisi economica internazionale hanno contribuito a generare. Infatti, il Gruppo Inferentia DNM, che negli ultimi tre anni ha conosciuto una crescita di volumi molto sostenuta sia per vie interne che attraverso la campagna acquisizioni, passando da un valore della produzione di 4,5 milioni di euro dell'esercizio 1999 ad un valore della produzione aggregato di circa 65 milioni di euro per l'esercizio 2001, deve oggi necessariamente adeguarsi alle mutate richieste della clientela gestendo il proprio riposizionamento sul mercato di riferimento e la conseguente riqualificazione e riduzione degli organici.

A tale proposito, il Consiglio d'Amministrazione del 15 - 17 aprile 2002 ha provveduto a deliberare nuovamente in merito al controllo della stima del conferimento di azioni ex DNM S.p.A. ed ha esaminato ed approvato le linee guida di un piano di risanamento e di ristrutturazione del Gruppo. Il piano di risanamento stabilito, che ha poi trovato l'impegno nella sua realizzazione da parte dei principali azionisti della società, si articola sostanzialmente sui seguenti elementi centrali: il consolidamento patrimoniale e finanziario del Gruppo; il completamento di un ampio processo di ristrutturazione finalizzato ad una rilevante riduzione dei costi operativi; l'individuazione e la dismissione di tutti gli assets non strategici e la semplificazione della struttura societaria e operativa del Gruppo; la focalizzazione sul core business e sul consolida-

mento della propria leadership a livello regionale (Italia e Francia); il rafforzamento di partnership industriali con primari gruppi internazionali operanti nei business della comunicazione e dell'Information Technology; la crescita selettiva del fatturato sulla base di criteri di elevata marginalità ed, infine, lo sviluppo di nuovi servizi per integrare marketing e comunicazione on-line e off-line sulle aziende clienti.

Il piano di ristrutturazione, già avviato all'inizio del 2002, è stato ulteriormente ampliato con l'obiettivo di assicurare la necessaria forte riduzione dei costi strutturali, in funzione dell'effettivo andamento del mercato e delle reali dimensioni attese dei ricavi.

Tale piano, sinteticamente, prevede: una significativa razionalizzazione e riduzione del personale, che coinvolgerà tutte le aree organizzative del Gruppo; una profonda riorganizzazione della struttura del Gruppo e una ridefinizione dei processi operativi anche attraverso la semplificazione della struttura societaria oltre a significativi cambiamenti nel top management, in parte già avvenuti.

Successivamente, l'assemblea degli Azionisti del 19 aprile 2002 ha approvato il suddetto piano di risanamento del Gruppo.

A completamento delle operazioni inerenti l'accordo di risanamento e rilancio del Gruppo, si è riunita l'Assemblea Straordinaria dello scorso 26 settembre che ha deliberato un aumento del capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione a favore del socio Fineco S.p.A. (o di altra società del Gruppo Capitalia, risultante dall'integrazione di Bipop-Carire e Banca di Roma) per l'importo complessivo di euro 10,5 milioni mediante emissione di n.1.312.500 azioni di risparmio convertibili da nominali euro 0,5 con sovrapprezzo di euro 7,5, a fronte della linea di credito stand by a suo tempo concessa dal Gruppo Bipop-Carire alla stessa Inferentia DNM. Pertanto, a fronte della ristrutturazione finanziaria conseguente all'accordo di risanamento siglato fra i principali Soci lo scorso 17 aprile, l'indebitamento finanziario netto potrebbe migliorare per un ammontare pari a 37,5 milioni di euro.

Circa l'andamento economico del Gruppo Inferentia nel primo semestre dell'anno in corso, si deve precisare che il processo di acquisizione degli ordinativi e, specialmente, l'avviamento dell'esecuzione di commesse su progetti commissionati da parte di Bipop Carire nell'ambito dell'accordo di risanamento del Gruppo, hanno indotto un sensibile miglioramento dei ricavi rispetto al trimestre preceden-

te (+8%). Tale fenomeno, accompagnato dagli apprezzabili miglioramenti conseguiti sul fronte del contenimento dei costi operativi ed a fronte di una struttura di costi sostanzialmente fissa, ha permesso di incrementare i margini di gestione. Allo stesso tempo, si deve però ricordare che il primo semestre 2002 si è caratterizzato per la rilevante variazione dell'area di consolidamento rispetto all'equivalente periodo dell'esercizio precedente, dovuto alle acquisizioni completate nella seconda parte dello scorso anno.

Infatti, il conto economico consolidato recepisce, rispetto al primo semestre 2001, il consolidamento per tutto il periodo di riferimento del Gruppo ex DNM e del Gruppo FullSIX (Francia). I conti economici di periodo riferiti ai nuovi Gruppi entrati nell'area di consolidamento economica spensano in apprezzabile misura oneri di ristrutturazione e di incentivi all'esodo del personale.

Al di là di questi fatti, i risultati del primo semestre 2002 del Gruppo Inferentia DNM appaiono sostanzialmente in linea con le previsioni contenute nel piano industriale del gruppo e si possono così riassumere: il valore della produzione consolidato ammonta a circa 20,1 milioni di euro, in crescita del 51% rispetto ai circa 13,3 milioni di euro del primo semestre 2001; tale crescita è dovuta sostanzialmente all'ampliamento del perimetro di consolidamento. Il Margine Operativo Lordo consolidato è negativo per circa 6,3 milioni di euro e si confronta con un valore positivo riferito al primo semestre 2001, per 1 milione di euro.

Il risultato operativo lordo consolidato, comprensivo dell'ammortamento dell'avviamento, (Ebita) è negativo per circa 8,2 milioni di euro, mentre nel primo semestre del 2001 era apparso negativo solo per 0,1 milioni di euro.

Al netto degli ammortamenti e accantonamenti, il risultato operativo (Ebit) si fissa al 30 giugno 2002 a -10,3 milioni di euro contro un valore negativo pari a poco più di 0,5 milioni di euro.

Il conto economico del Gruppo si chiude così con un risultato prima delle imposte (Ebt) negativo per circa 4 milioni di euro rispetto al valore al 30 giugno 2001 negativo per circa 0,5 milioni di euro. Sul risultato a livello di Ebt ha positivamente influito la rinuncia, da parte di Fineco S.p.A., come previsto nell'accordo di risanamento e rilancio del gruppo Inferentia DNM dello scorso aprile, a 7 milioni di euro di crediti finanziari, nonché l'eccedenza di prezzo, pari a circa 2 milioni di euro, derivante dalla cessione a WPP delle azioni Inferentia DNM detenute da Banca Amer.

Al 30 giugno 2002 la posizione finanziaria netta consolidata è negativa per circa 13 milioni di euro e registra, rispetto al 31 marzo 2002, un miglioramento di oltre 11 milioni. Tale miglioramento è dovuto sia alla disponibilità di circa 8 milioni di euro quale parte dell'aumento di capitale in azioni ordinarie a fronte dell'impegno irrevocabile di sottoscrizione dei soci Gruppo Onetone e Fineco S.p.A.; sia alla rinuncia, da parte di Fineco S.p.A., di crediti finanzia-

ri per 7 milioni di euro, a fronte degli accordi siglati tra i soci lo scorso 17 aprile.

La posizione finanziaria migliorerà nel terzo trimestre dell'anno in corso di ulteriori 23,4 milioni di euro grazie: al completamento dell'aumento di capitale per 11 milioni di euro circa; all'eccedenza di prezzo incassata da Banca Amer per la cessione della propria quota dell'8,74% a WPP per 1,9 milioni di euro circa; alla conversione in azioni di risparmio, già deliberata dall'Assemblea Straordinaria lo scorso 26 settembre, a fronte della linea di credito a suo tempo concessa a Inferentia DNM da Bipop-Carire, per 10,5 milioni di euro.

Circa la prevedibile evoluzione della gestione in corso, il management di Inferentia DNM si aspetta per la seconda parte dell'anno un graduale miglioramento delle condizioni operative sul mercato di sbocco con l'avvio di un progressivo miglioramento della situazione economica e finanziaria del Gruppo, miglioramento dovuto anche al riposizionamento strategico ed alle iniziative intraprese nello svolgere il nuovo piano industriale.

A livello consolidato ed a parità di perimetro di consolidamento rispetto al primo esercizio dell'anno, per l'intero 2002 si prevede un valore della produzione compreso tra i 45 ed i 50 milioni di euro, un EBITDA marginalmente positivo ed un risultato netto ancora negativo, con una posizione finanziaria netta sostanzialmente neutra al 31/12/2002.

Ad oggi, gli ordini confermati in portafoglio del Gruppo sono maggiori di quanto già contabilizzato come valore della produzione nel primo semestre ed in linea con quanto preventivato per l'esercizio 2002 nel piano di ristrutturazione approvato dal CdA nello scorso mese di aprile. Per effetto del piano di risanamento e ristrutturazione approvato, il maggior valore della produzione del secondo semestre andrà a coprire una struttura di costo sensibilmente più contenuta rispetto a quella del primo semestre dell'esercizio 2002, soprattutto per ciò che riguarda i costi del personale e gli altri costi indiretti.

Dopo la chiusura del semestre in esame, è stato presentato alla comunità finanziaria anche un nuovo Piano Industriale del Gruppo Inferentia DNM. Il piano prevede un rapido processo di riposizionamento sul mercato di sbocco e la piena attuazione del nuovo piano industriale, entrambi peraltro già avviati.

Il riposizionamento prevede la focalizzazione sulle aree a maggior valore aggiunto, a maggior prospettiva di crescita del mercato ed in cui il Gruppo vanta un consolidato know-how come l'e-Crm il digital marketing e l'area ERP.

Il nuovo piano industriale prevede: accordi strategici con grandi Gruppi della comunicazione e dell'Information Technology; la focalizzazione sul core business con la razionalizzazione delle attività in Europa; la dismissione di assets non strategici; la ristrutturazione organizzativa ed il recupero di efficienza con un forte contenimento dei costi oltre, ovviamente, il rafforzamento patrimoniale e finanziario.

e. Biscom

Il primo semestre 2002 si chiude con ricavi consolidati superiori a euro 143 mln, più di due volte e mezzo quelli registrati nel semestre corrispondente e pari a circa il totale dell'intero esercizio 2001. Il management guidato da Silvio Scaglia è ottimista sugli obiettivi fissati per l'intero 2002

Il Gruppo e.Biscom, amministrato da Silvio Scaglia, è attivo nel settore delle Telecomunicazioni, Media & Business to Consumer e Business to Business. Il primo semestre del 2002 si è chiuso con un risultato ante imposte negativo pari a 114.110 migliaia di euro a livello consolidato e con un risultato ante imposte negativo per la Capogruppo, e.Biscom Spa, pari a 37.185 migliaia di euro. I suddetti risultati sono coerenti con le previsioni di budget comunicate al mercato all'inizio dell'esercizio 2002 e sono stati conseguiti dopo avere sostenuto ammortamenti e svalutazioni per 87.532 migliaia di euro e per 1.145 migliaia, rispettivamente per il Gruppo e.Biscom e per la Capogruppo. La Capogruppo, la principale società italiana di servizi di telecomunicazione e media su larga banda, nel corso del primo semestre del 2002 ha continuato a svolgere le attività di supporto finanziario e di coordinamento organizzativo e strategico delle società partecipate, oltre che di gestione della liquidità. In merito alla attività di coordinamento e supporto alle società partecipate, rilevante è stato il ruolo ricoperto da e.Biscom relativamente al finanziamento strutturato che, nel novembre 2001, è stato erogato al Gruppo FastWeb (partecipata attiva nel settore delle Telecomunicazioni) da un pool di primarie banche finanziatrici. Il finanziamento è stato concesso da Unicredit Banca Mobiliare Spa e Interbanca Spa in qualità di arrangers ed ammonta complessivamente a 955.000 migliaia di euro. La struttura dell'operazione prevede quattro linee di credito che hanno tutte scadenza compresa tra il 2008 e il 2009. A fronte di tale operazione sono state istituite una serie di garanzie a tutela degli enti finanziatori, fermo restando l'impegno delle società finanziate a rispettare specifici parametri sia economici, patrimoniali e finanziari sia qualitativi. Le garanzie fissate sono state costituite a capo sia delle società del Gruppo FastWeb finanziate che di e.Biscom. Al 30 giugno 2002, l'ammontare complessivo depositato a garanzia da e.Biscom è risultato pari a 482.000 migliaia di euro ed è stato iscritto nel bilancio consolidato nella voce Immobilizzazioni finanziarie - Crediti verso altri esigibili oltre l'esercizio successivo. Le attività di coordinamento strategico e di gestione del Gruppo hanno generato, al netto dei riaddebiti delle società partecipate, un risultato negativo di 4.265 migliaia di euro prima degli ammortamenti ed accantonamenti. Relativamente alla gestione della liquidità, il rendimento del portafoglio impieghi di e.Biscom Spa ha generato un risultato netto com-

pletivo positivo per 5.889 migliaia di euro. La posizione finanziaria di e.Biscom al 30 giugno 2002 è positiva per 83.131 migliaia di euro, mentre il flusso finanziario del semestre è stato negativo per 144.826 migliaia di euro come principale conseguenza dei versamenti effettuati a favore delle società controllate. A livello consolidato, nel periodo gennaio-giugno 2002 il Gruppo e.Biscom ha riportato oltre 143 milioni di euro di ricavi consolidati, più di due volte e mezzo i ricavi registrati nel primo semestre dello scorso anno e pari a circa il totale dell'intero esercizio 2001. Il valore della produzione del Gruppo al 30 giugno 2002 si è così fissato a 158.364 migliaia di euro. La forte crescita registrata nei primi sei mesi del 2002 in termini di ricavi, clienti e rete ha portato ad un significativo miglioramento dei risultati economici intermedi.

Il Margine operativo lordo, infatti, seppure ancora negativo per 33.539 migliaia di euro appare in deciso miglioramento rispetto al valore del primo semestre del 2001. Nel secondo trimestre dell'anno il Mol ha quasi dimezzato le perdite rispetto al primo trimestre dello stesso 2002 e il valore sembra destinato a ridursi ulteriormente nel corso dell'anno. Nel secondo trimestre il risultato consolidato netto è stato negativo per 65,7 milioni di euro, anche per effetto dell'adeguamento del portafoglio titoli all'attuale situazione del mercato. Nel periodo gli investimenti consolidati sono ammontati a 190,3 milioni di euro. A fine giugno le disponibilità finanziarie di e.Biscom erano pari a circa 1,2 miliardi di euro, fra liquidità e fondi depositati a garanzia per un valore di 639 milioni di euro e linee di credito aperte per 525 milioni di euro.

Al termine del secondo trimestre il Gruppo contava oltre 1.800 addetti tra Italia ed estero. Secondo quanto dichiarato dallo stesso A.D. di e.Biscom Silvio Scaglia, nel primo semestre del 2002 "Abbiamo superato le previsioni sul break-even di Ebitda e ci sentiamo sempre più ottimisti sul raggiungimento degli obiettivi annunciati a livello consolidato per l'esercizio 2002, malgrado le attuali condizioni di mercato. Questi presupposti confermano ulteriormente le nostre previsioni sulla capacità di generare flussi di cassa positivi già nel 2005." Per quanto riguarda i risultati delle singole società partecipate, divise per linee di attività, si ricorda che: FastWeb, l'operatore italiano di telecomunicazioni a larga banda del Gruppo e.Biscom, nel primo semestre 2002 ha conseguito ricavi per 95,5 milioni di euro, più che quintuplicati rispetto al corrispondente periodo del 2001. Nei primi sei mesi dell'anno FastWeb ha

contribuito a oltre il 65% dei ricavi consolidati di e.Biscom. Il servizio è attualmente disponibile nelle città di Milano, Roma, Genova, Torino, Napoli e di recente anche Bologna. Sul totale delle vendite continua a crescere la quota dei ricavi proveniente dai clienti residenziali, che percentualmente hanno raggiunto a fine giugno 2002 il 13%. La clientela "business" ha generato nel semestre un volume d'affari di oltre 83.000 migliaia di euro, in crescita significativa rispetto al semestre precedente. Il margine operativo lordo è andato progressivamente migliorando, fino a diventare positivo nel secondo trimestre di circa 1 milione di euro. Tale risultato è stato raggiunto in tempi assai più rapidi di qualsiasi altro nuovo operatore di telecomunicazioni in Europa, e presenta un trend di crescita positivo che si manterrà anche in futuro. Alla fine del primo semestre del 2002, il Gruppo FastWeb evidenzia una posizione finanziaria netta positiva per 41.933 migliaia di euro. In accordo con gli impegni previsti dall'operazione di finanziamento strutturato sottoscritta nel novembre 2001 con un pool di primarie aziende di credito, nel corso del semestre in esame, la Capogruppo ha erogato a FastWeb un finanziamento per complessivi 140.000 migliaia di euro. Questo apporto di risorse finanziarie insieme agli altri previsti dall'operazione citata sosterrà lo sviluppo degli investimenti tecnici pianificati dal Gruppo FastWeb. HanseNet Telekomunikation GmbH, l'operatore di telecomunicazioni a larga banda attivo nella regione di Amburgo, nel primo semestre 2002 ha registrato ricavi per circa 40 milioni di euro, in aumento del 25% rispetto allo stesso periodo del 2001. Nel secondo trimestre, il migliore in assoluto per la società in termini di crescita clienti, gli abbonati hanno superato quota 52.500, più che raddoppiati rispetto al giugno 2001 e in aumento di quasi il 25% (pari a oltre 10.400 nuove unità) rispetto al primo trimestre di quest'anno. Dei complessivi 52.500 clienti acquisiti, 9.000 unità erano imprese che hanno generato nel corso del primo semestre del 2002, ricavi pari a circa 30.000 migliaia di euro.

La clientela residenziale ammontava, invece, a 43.500 unità, con una quota del fatturato pari a circa il 25% del totale, mentre i servizi business hanno inciso per il 75% dei ricavi. Anche i risultati operativi testimoniano lo sviluppo della società: rispetto allo stesso periodo dello scorso anno il fatturato è cresciuto di quasi il 25% ed il margine operativo lordo è migliorato del 50%. A livello di Ebitda, nel secondo trimestre HanseNet ha ridotto le perdite a 2,3 milioni di euro, rispetto ai 3,9 milioni di euro del primo trimestre.

La posizione finanziaria netta, al 30 giugno 2002, era positiva per 5.834 migliaia di euro; nel corso del semestre in esame e.Biscom ha erogato alla partecipata in questione finanziamenti per 87.000 migliaia di euro. L'organico alla fine del primo semestre del 2002 ha raggiunto le 435 unità, con un incremento di 50 unità rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Nel settore Media & Business to Consumer, e.Biscom è presente tramite il gruppo e.BisMedia, che comprende la

società che si occupa della realizzazione e fornitura di contenuti, e.BisNews (la società editoriale) ed e.Voci (la catena di negozi high-tech). I ricavi del gruppo e.BisMedia nel primo semestre sono saliti a 9,6 milioni di euro, più che raddoppiati rispetto ai 4,1 milioni di euro del corrispondente periodo dello scorso anno. Il servizio di Video on Demand a pagamento continua a riscuotere interesse da parte dei clienti, a dimostrazione della validità del modello di business del Gruppo.

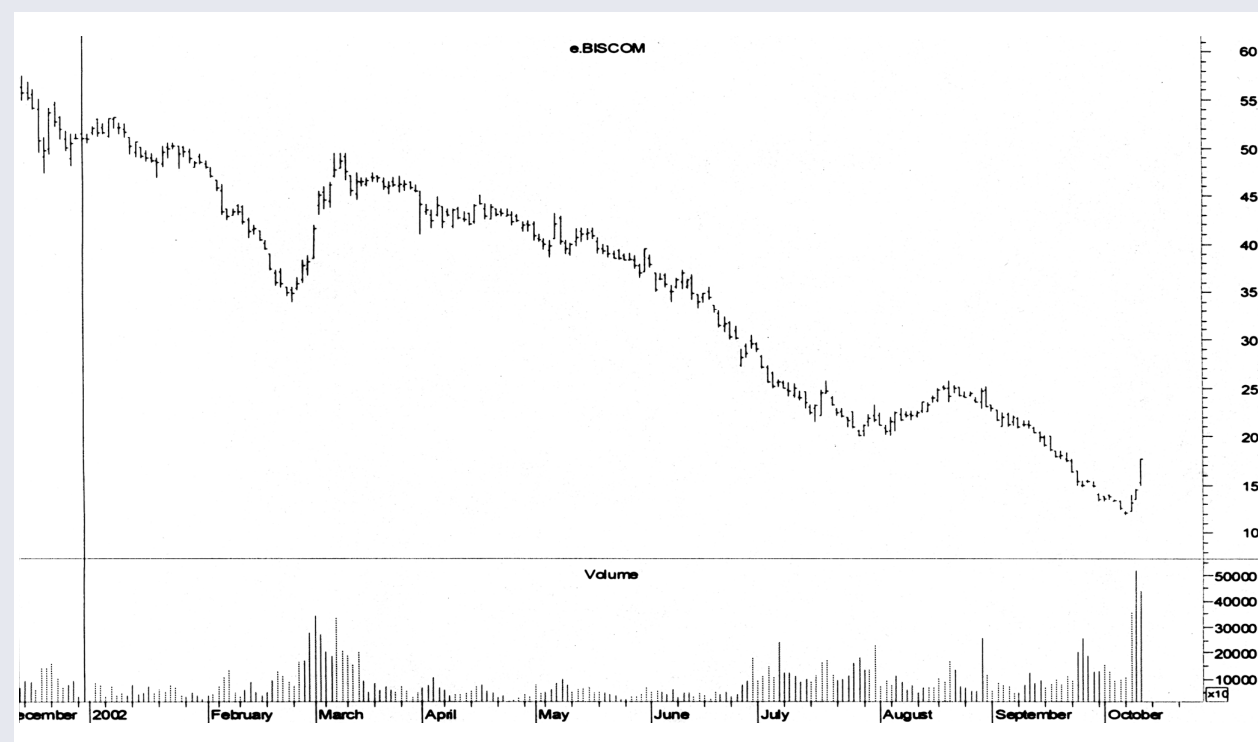
Gli abbonati al Video on Demand hanno a disposizione un'ampia scelta di contenuti, che vanno dai film italiani e statunitensi campioni d'incasso alle trasmissioni per bambini, ai documentari, alla programmazione corrente e d'archivio delle tre reti RAI. L'offerta di e.BisMedia (con titoli di Universal, Dreamworks e MTV/Nickelodeon) e Rai Click, la partnership fra RAI ed e.BisMedia, comprende oggi più di 2.300 titoli. Rai Click è disponibile oltre che su televisore anche via web, con 800 titoli. Nel settore B2C e.Voci, la catena di negozi high-tech distribuita su tutto il territorio nazionale, a fine giugno contava 11 punti vendita. Nel primo semestre e.Voci ha registrato un fatturato pari a 6,2 milioni di euro, più che raddoppiati rispetto ai 2,7 milioni di euro del corrispondente periodo dello scorso anno. Nel settore B2B, il Gruppo è presente tramite la società B2Biscom Spa. Allo stato attuale il mercato del B2B è ancora in uno stadio di iniziale sviluppo e ricerca di un modello di business di riferimento; in tale contesto la società del gruppo e.Biscom ha attuato un piano di ristrutturazione avente per obiettivo il riposizionamento strategico del portafoglio prodotti/servizi e la riorganizzazione della struttura operativa, con conseguente riduzione dell'organico. Alla fine del semestre, infatti, l'organico contava 67 dipendenti con una riduzione di 41 unità rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. La posizione finanziaria netta di B2B, al 30 giugno del 2002, era positiva per 4.121 migliaia di euro.

Tra gli eventi successivi alla chiusura del primo semestre del 2002 si deve ricordare il recente accordo siglato tra e.Biscom S.p.A. e la Twentieth Century Fox Film Corporation, uno dei principali produttori cinematografici mondiali. Le due società hanno siglato un importante accordo per la distribuzione di titoli cinematografici in modalità on Demand. Twentieth Century Fox si aggiunge così alle major statunitensi che già forniscono contenuti sulla rete in fibra ottica a larga banda di e.Biscom. In base all'accordo e.BisMedia, la società del gruppo e.Biscom che si occupa della fornitura di contenuti, offrirà in modalità on Demand ai suoi clienti un'ampia selezione di titoli cinematografici prodotti da Twentieth Century Fox. Pertanto, e.BisMedia sarà in grado di offrire una gamma di prodotti d'intrattenimento senza paragoni sul mercato, che va dai film hollywoodiani campioni d'incasso, ai classici del cinema italiano, oltre a un'ampia selezione di programmi d'intrattenimento per bambini, tutto a richiesta e semplicemente con un click.

e. Biscom: Andamento del titolo azionario

Il corso delle azioni del titolo e.Biscom, quotato sul Nuovo Mercato gestito e regolamentato dalla Borsa Italiana, è oscillato nel primo semestre del 2002 fra un valore di chiusura massimo di euro 53,25 e un minimo di euro 28,21 segnati rispettivamente, il 9 gennaio 2002 e il 26 giugno 2002. Al 28 giugno (fine semestre) il prezzo era pari a euro 29,50. Il titolo e.Biscom ha evidenziato un trend discendente, che non ha potuto fare a meno di seguire le sorti dei principali indici tecnologici internazionali, con in primo piano il Nasdaq.

Dall'inizio dell'anno, si legge in un report di Rasfin, il titolo ha sottoperformato del 20% il Dj Stoxx Telecom, perdendo oltre il 60% e questa flessione non rispecchia le prospettive di crescita del gruppo legate in particolar modo alla controllata FastWeb. Per gli analisti quest'ultima è infatti in una posizione privilegiata rispetto ai competitor europei grazie alla sua capacità di finanziare interamente il proprio piano di investimenti. Rasfin stima che la perdita netta di e.Biscom passerà dai 136 mln di euro del 2001 ai 156 mln nel 2002, per poi scendere nel 2004 a 71 mln, mentre il fatturato si attesterà a 298 mln nel 2002 (158 mln l'anno scorso) e a 653 mln nel 2004. Il break even dell'Ebitda è previsto invece nel 2003. Per tali ragioni, sia gli analisti di Rasfin che di altre importanti banche d'affari (Deutsche Bank) hanno deciso di alzare il rating su e.Biscom da "hold" a "buy" con un fair value a 37 euro per azione.



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

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

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

Contattateci per avere la Vostra password
www.euroborsa.it - redazione@euroborsa.it - tel. 06/3701805

ACEGAS

Nel primo semestre 2002 Acegas punta sulla rifocalizzazione del core business migliorando l'efficienza interna e la qualità del servizio. Risultato netto a 5.877 migliaia di euro in crescita del 6,2% sul corrispondente periodo del 2001.

Rinnovato il management aziendale nel corso del secondo trimestre del 2002

Il primo semestre del 2002 di Acegas, multi-utility triestina quotata alla Borsa di Milano dal febbraio 2001, si è caratterizzato per la concomitanza di diversi fattori. Da una parte, infatti, si è confermata la stabilità del bacino di utenza; la presenza di Acegas nei servizi a rete occupa ormai la quasi totalità della provincia di Trieste, dove si è raggiunta una copertura pari al 95% del territorio. Verso Est l'espansione ha proseguito su basi sempre più concrete come dimostra l'accordo di cooperazione strategica siglato con Capodistria e con Sezana, mentre sul fronte occidentale e, quindi, verso le altre società della provincia di Gorizia e Udine, il rinnovato quadro politico e la perdurante attesa di norme hanno indotto i soci pubblici a prudenti atteggiamenti senza spingere a favore dell'aggregazione regionale.

Dall'altra parte, la Società ha modificato il proprio assetto organizzativo consolidando le diverse aree di business apportando costanti e significativi incrementi delle performance economiche della Società. Il miglioramento della redditività dell'azienda è stato raggiunto grazie all'entrata a regime degli investimenti effettuati, all'aumento dell'efficienza e della produttività aziendale. A tal fine nel primo semestre del 2002, con tempestività ed oculatezza Acegas e gli altri soci pubblici regionali hanno deciso l'uscita dai settori telecom e infocom, tramite il negoziato con Wind per l'uscita da ESTEL, con il totale recupero del capitale investito e il rimborso attualizzato dei futuri canoni del contratto di utilizzo dei cavidotti. L'uscita con le seguenti modalità ha permesso la focalizzazione di tutte le risorse sul business storico. Di conseguenza, è stato raggiunto anche l'accordo per la cessione dell'intera quota di partecipazione detenuta dalla Società capogruppo in Trieste Città Digitale Spa, già in liquidazione dal novembre 2001, mentre, contemporaneamente si è proceduto al perfezionamento delle attività volte all'autonomia e alla competitività della risorsa Energetica, sia elettrica che gas, attraverso partnership e partecipazioni che rappresentano una rafforzata direzione strategica del gruppo.

La ricerca dell'efficienza non è mai stata a scapito della qualità dei servizi forniti tanto che il monitoraggio interno degli indicatori di qualità ha evidenziato un progressivo miglioramento nel periodo in esame. Inoltre, a seguito della

liberalizzazione del settore del gas e dell'energia elettrica, con il conseguente aumento di clienti idonei e l'affacciarsi di nuovi competitors nella vendita dei servizi nel territorio, la struttura commerciale di Acegas è stata potenziata con la creazione di una unità dedicata ai clienti business.

Nel corso del primo semestre del 2002 è

da segnalare, dal punto di vista societario, il cambio del management aziendale ed il rinnovo dei consiglieri di amministrazione di nomina comunale.

Dopo le elezioni del 2001 la rinnovata rappresentanza del socio di maggioranza ha chiesto la sostituzione dei consiglieri di propria nomina. Il 9 aprile 2002, il Comune di Trieste, a norma di Statuto, ha provveduto all'integrazione del CdA con la nomina del dott. Guido Cace alla carica di Presidente della Società in sostituzione del dimissionario ing. Giovanni Cervesi. Successivamente, Tomaso Tommasi di Vignano, l'amministratore delegato che ha portato Acegas a Piazza Affari nel febbraio del 2001, si è dimesso dall'incarico in anticipo rispetto alla scadenza del suo mandato nel 2003. Con le dimissioni di Tommasi e del consigliere di amministrazione Edoardo Cainer, salgono a sei i componenti del CdA, nominati dalla precedente giunta di centrosinistra del comune di Trieste guidata da Riccaro Illy, che hanno lasciato la Società. Il CdA del 3 giugno scorso ha così nominato il dott. Massimo Paniccia nuovo A.D. di Acegas, mentre il Comune di Trieste, principale azionista della multi-utility, ha nominato Manlio Romanelli e Guido Carignani nuovi membri del CdA in sostituzione rispettivamente dei dimissionari Tomaso Tommasi di Vignano e Edoardo Cainer. Con queste due nomine, si è così chiuso il processo di rinnovo del Consiglio di Amministrazione, avviato il 9 aprile con la sostituzione del presidente Giovanni Cervesi.



G. Cace (P)

Con riferimento alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Acegas, nel corso del primo semestre del 2002, sono intervenuti alcuni fatti di rilievo di cui si deve tenere conto ai fini della confrontabilità dei dati rispetto al primo semestre del 2001.

In primo luogo è da tenere presente il conferimento nella partecipata Estgas delle attività di vendita al dettaglio del gas.

Conseguentemente sono venuti meno i ricavi di vendita del gas ai clienti vincolati che ammontavano nel primo semestre 2001 a 20.115 migliaia di euro (kEuro); contemporaneamente nei ricavi del primo semestre del 2002 sono presenti i ricavi di vettoriamiento gas (7.541 kEuro) e i ricavi derivanti dal contratto di service commerciale (1.725 kEuro); inoltre i costi della produzione del secondo semestre non comprendono il costo d'acquisto del gas, che nel primo semestre 2001 ammontava a 20.528 kEuro. Nel primo semestre del 2001 il contributo della Cassa Conguaglio (12.205 kEuro) connesso alla produzione di energia elettrica dalla centrale di Sarmato, era classificato tra i contributi in conto esercizio; essendo stato ridefinito alla fine del 2001 in base ad un accordo specifico con il Gestore della Rete, gli effetti economici sono ora inglobati nei ricavi di vendita di energia elettrica.

Infine, l'effetto della ridefinizione delle aliquote di ammortamento (Revisione della vita utile delle immobilizzazioni materiali) ha comportato una minore incidenza degli ammortamenti sul conto economico consolidato del primo semestre del 2002 pari a 2.157 kEuro al lordo delle imposte.

Sulla base di queste precisazioni, al 30 giugno 2002 il conto economico consolidato evidenzia un valore della produzione pari a 103.570 kEuro con una diminuzione del 18,5% rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente. La diminuzione di 23.524 kEuro ampiamente prevista nei piani aziendali è collegata principalmente al conferimento in Estgas delle attività di vendita al dettaglio del gas. La cessione non ha avuto impatti sui risultati economici intermedi aziendali per effetto dell'avvio a inizio anno delle attività di service commerciale per Estgas stessa; servizio che consiste nella fornitura del necessario supporto operativo per la gestione commerciale (rilevazione consumi, billing, gestione dei crediti, customer care, etc.) della clientela mass market del gas per le utenze della provincia di Trieste. I costi della produzione si attestano a 61.971 kEuro con una diminuzione del 29,1% rispetto al primo semestre del 2001. Il costo del lavoro pari a 17.549 kEuro al lordo dei costi capitalizzati, registra un decremento di 588 kEuro (3,2%) rispetto al 30 giugno 2001 connesso sia al minore numero di risorse effettive medie sia ad un contenimento del lavoro straordinario.

Il Mol è aumentato rispetto al primo semestre 2001 di 2.515 kEuro (+11,7%) attestandosi a 24.050 kEuro. Un significativo contributo è da ascrivere alla maggiore efficienza espressa

dalle risorse umane aziendali riscontrabile nel miglioramento del rapporto tra valore aggiunto e addetto equivalente (FTE), cresciuto rispetto al primo semestre 2001 del 6,4% (da 43,8 kEuro del 2001 a 46,6 kEuro del 2002).

Il Risultato Operativo è stato pari a 11.862 kEuro con una variazione rispetto al primo semestre 2001 di +2.372 kEuro, pari al +25,0%; si ricorda, come sopra detto, che parte della variazione del margine operativo, e quindi anche dei margini di livello inferiore, è dovuta all'effetto prodotto dalla revisione delle aliquote di ammortamento del 2001 (+2.157 kEuro), variazione che è stata apportata solo in occasione della chiusura del Bilancio di fine anno.

L'utile della gestione ordinaria, in cui affluiscono quota parte dei risultati delle società di vendita/trading del gas (Estgas) e di produzione di energia elettrica (Sarmato), è stato pari a 11.900 kEuro, con una crescita rispetto al primo semestre 2001 del +35,7%. Di seguito, si evidenzia un utile netto di Gruppo pari a 5.877 kEuro rispetto ai 5.532 kEuro del primo semestre 2001 con un incremento del 6,2%.

La situazione patrimoniale al 30 giugno 2002 evidenzia, rispetto al 31 dicembre 2001, una riduzione del capitale investito pari a 7.878 kEuro. A tale riduzione hanno contribuito il capitale circolante netto per 5.114 kEuro e il capitale immobilizzato netto per i restanti 2.764 kEuro. Gli investimenti della Società sono stati pari a 11.806 kEuro, e comprendono, oltre agli stati avanzamento della terza linea dell'impianto di termovalorizzazione dei rifiuti (la cui realizzazione prosegue secondo i tempi previsti), investimenti prevalentemente dedicati al rinnovo e alla manutenzione straordinaria degli impianti. Nel primo semestre 2002 è stata perfezionata la cessione a valore nominale della partecipazione in Estel (società di servizi telecom/infocom del Friuli Venezia Giulia).

Attraverso questa operazione Acegas conta di operare una rifocalizzazione della propria attività nei settori core, con una maggiore attenzione al settore elettrico, per il quale è in fase conclusiva la ricerca del partner industriale.

Il rendiconto finanziario al 30 giugno 2002 evidenzia un cash flow operativo in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2001 per +18.835 kEuro. A ciò ha contribuito il rafforzamento dell'autofinanziamento aziendale (+13,2%), il minor assorbimento di liquidità legata alla gestione degli investimenti, e il contributo finanziario prodotto dalla già citata cessione della partecipazione in Estel.

Gli investimenti netti nel corso del primo semestre del 2002 hanno assorbito il 47,3% del cash flow della gestione corrente contro il 95,9% del corrispondente periodo dell'anno precedente. La posizione finanziaria netta presenta al 30/06/2002 un saldo negativo pari a 85.985 kEuro, con un miglioramento rispetto al 31/12/2001 pari a 1.739 kEuro e un alleggerimento dell'indebitamento a medio lungo termine del 6,9% per un valore pari a -4.042 kEuro.

R.M.

TABELLARE
BANCA DI ROMA

TABELLARE
ALITALIA