

euro € borsa

IL BOLLETTINO
DELLE SOCIETA' QUOTATE

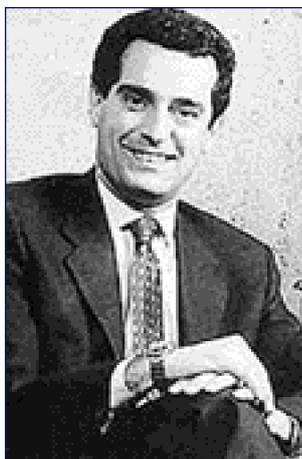
Edizioni La Lira S.r.l

"Ideata nel 1960 da Maurizio Rodinò"

su internet www.euroborsa.it

Gruppo Finmeccanica:

le partite straordinarie
abbassano l'utile netto



R. Testore (AD)

In uno scenario congiunturale particolarmente difficile nei suoi settori principali d'attività (aerospazio, difesa, industria dei semiconduttori) il Gruppo Finmeccanica ha realizzato nel primo semestre di quest'anno risultati economici positivi, ma inferiori a quelli conseguiti nello stesso periodo un anno fa. Essi peraltro sottolineano gli amministratori nella loro relazione - non si discostano sostanzial-

mente dalle previsioni di budget di Gruppo e consentono inoltre di raggiungere migliori livelli di profittabilità nonché una solidità patrimoniale e finanziaria particolarmente preziosa quando si devono affrontare scenari di mercato sfavorevoli. In cifre la prima metà dell'esercizio si è chiusa con un avanzo netto consolidato di 42,6 milioni di euro, di cui 28,3 riguardanti la ST Microelectronics. Il risultato, in sé positivo, appare meno soddisfacente a fronte dei dati del corrispondente periodo dello scorso anno, allorché l'utile netto semestrale fu di 86,2 milioni di euro, di cui 42,5 milioni realizzati da STM. C'è da considerare peraltro:

- 1) Che la produzione è aumentata da 3 miliardi e 349 milioni di euro a 3 miliardi e 617 milioni (anche per variazione dell'area di consolidamento, come si vedrà meglio in seguito);
- 2) Che i costi della produzione sono cresciuti in linea con l'incremento del fatturato;
- 3) Che gli oneri finanziari sono stati drasticamente ridotti;
- 4) Che a determinare perciò la differenza di risultato tra i due semestri oltre ad una lieve diminuzione della redditività industriale ed alla flessione dell'apporto di STM sono state essenzialmente le partite straordinarie: nella prima metà del 2001 gli oneri straordinari netti hanno inciso infatti per soli 6 milioni di euro, mentre

(continua a pag.2)

GRUPPO AUTOSTRADE:

Primo semestre nettamente positivo grazie all'incremento del traffico e delle tariffe, ed al contenimento dei costi; aumentano i ricavi, il "mol" e l'utile netto, ed il titolo guadagna l'8,2%

pag. 4

CAPITALIA:

A seguito delle operazioni straordinarie realizzate nei primi mesi del 2002, il Gruppo bancario Capitalia ha visto trasformare la sua fisionomia e accrescere in modo significativo il suo peso nel sistema creditizio nazionale

pag. 6

BANCA LOMBARDA E PIEMONTESE:

Il primo semestre 2002 è apparso in linea con il budget, che ricalca gli ottimi risultati del 2001. Nonostante la crisi congiunturale, il gruppo BLP ha visto incrementare i principali aggregati di intermediazione creditizia

pag. 9

MANULI RUBBER INDUSTRIES:

Il Gruppo chiude il primo semestre 2002 con un utile netto di 6,2 milioni di euro (+181,8% rispetto al primo semestre 2001)

pag.11

(continua da pag.1)

quest'anno hanno pesato per oltre 53 milioni. L'incremento del valore della produzione, deriva a sua volta da un insieme di fattori: l'incremento di attività nei settori Energia e Trasporti (che ha compensato la riduzione nei settori Aeronautica e Spazio), l'integrazione della divisione Combat&Radar System nella joint venture AMS, e soprattutto l'ingresso nel perimetro di consolidamento del Gruppo Finmeccanica della joint-venture missilistica MBDA, il cui acquisto è stato perfezionato a dicembre dello scorso anno e che da sola ha apportato un incremento della produzione di Gruppo del 7,7%. Il consolidamento proquota (25%) di MBDA ha inoltre consentito a Finmeccanica di mantenere pressoché invariata la percentuale di produzione derivante dal settore Difesa (67% al 30 giugno scorso contro il 68% di un anno prima). Purtroppo la crescita del valore della produzione non si è potuta tradurre anche in un aumento della redditività (il risultato operativo è sceso dal 4,9 al 4% del valore della produzione) per la profonda crisi che sta attraversando l'industria spaziale e per le difficoltà dell'industria aeronautica che - in un clima di serrata concorrenza - hanno determinato una inevitabile riduzione dei margini industriali. C'è da aggiungere che la joint-venture missilistica MBDA ha prodotto margini industriali esigui, con un risultato operativo negativo. Ciò era previsto in fase di predisposizione di budget, ma il consolidamento della società ha finito coll'accentuare la flessione di redditività del Gruppo.

Da sottolineare infine i significativi miglioramenti nella gestione finanziaria (gli oneri finanziari, ridottisi del 61,5%, sono diminuiti di quasi due terzi rispetto al primo semestre 2001). Nella prima metà di quest'anno (periodo in cui strutturalmente gli incassi sono sbilanciati a favore dei pagamenti) Finmeccanica, anche grazie ad un attento contenimento del capitale circolante (176 milioni di euro contro 386 di un anno prima) è riuscita a mantenere una struttura finanziaria liquida, con una disponibilità netta di cassa al 30 giugno scorso di 229 milioni di euro. Luci ed ombre invece nell'attività commerciale, frenata da una congiuntura particolarmente difficile in alcuni settori, riguardanti in particolare le commesse pubbliche. Gli ordini di acquisiti nel primo semestre di quest'anno ammontano infatti a 3.089 milioni di euro, in lieve progresso rispetto ai 2.988 della prima metà dello scorso anno, ma inferiori alle previsioni di budget, per le minori acquisizioni nei settori Difesa e Trasporti, e nella joint venture MBDA. Il portafoglio ordini complessivo (19.030 milioni di euro) è salito rispetto al primo semestre 2001 ma è in lieve diminuzione rispetto alla fine dello scorso anno. Prima di esporre le cifre del conto economico consolidato, vediamo ora in breve carrellata l'andamento dei singoli settori di produzione. Per quanto concerne il comparto Aeronautica abbiamo già accennato alle difficoltà che attraversa questo settore. Il valore della produzione, pari a

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

591 milioni di euro, segna una riduzione dell'11% rispetto al 30 giugno 2001: in presenza di una tenuta del comparto militare e delle revisioni e trasformazioni, la riduzione è dovuta essenzialmente alla contrazione dei programmi civili. Il risultato operativo al 30 giugno scorso si cifra in 71 milioni di euro (16 milioni di euro in meno rispetto a un anno prima) e rappresenta il 12% del valore della produzione. Gli ordini del periodo ammontano a 434 milioni di euro ed il portafoglio si attesta sui 3.665 milioni di euro, con una flessione del 4% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Nel settore Spazio il mercato sembra aver accentuato i fattori di criticità. Il Gruppo Finmeccanica ha consuntivato nella prima metà di quest'anno un valore della produzione pari a 222 milioni di euro: il 9% circa in meno rispetto al primo semestre 2001, con un risultato operativo in rosso per 6 milioni di euro, rispetto all'attivo di 14 milioni al 30 giugno dell'anno scorso. Relativamente all'aspetto commerciale, non si prevedono prospettive di ripresa sia per la contrazione di domanda nei satelliti tradizionali, sia per i ritardi di nuovi sistemi a banda larga per applicazioni multimediali.

Gli ordini acquisiti nel primo semestre ammontano a 144 milioni di euro (146 al 30 giugno 2001). Un piano di ristrutturazione e riorganizzazione dell'intero comparto contempla la focalizzazione sulle aree di business più redditizie e difendibili. Passando al settore Elicotteri, la joint venture Agusta Westland, confermando il proprio ottimo posizionamento nel mercato mondiale, ha compensato i minori volumi del comparto civile con maggiori attività nel militare e nel "product support", con un volume di produzione pressoché stabile (1.246 milioni di euro) ed un risultato operativo di 128 milioni di euro che migliora sia in valore assoluto che per incidenza sul valore della produzione. Anche il portafoglio ordini si è ulteriormente incrementato e toccava al 30 giugno scorso i 7,4 miliardi di euro. Alenia Marconi System (radar e sistemi di comando e controllo) ha realizzato nel primo semestre 2002 una produzione del valore di 587 milioni di euro (+6%). Il risultato operativo, pari a 7 milioni di euro, evidenzia però una redditività ancora insoddisfacente, problema che si sta affrontando con una ristrutturazione che fa leva, tra l'altro, su una maggiore integrazione

tra le attività italiane e quelle inglesi. Abbiamo già accennato ad MBDA, secondo produttore mondiale nel settore dei sistemi missilistici, di cui Finmeccanica detiene il 25% (gli altri soci sono Bae Systems ed EADS). La società ha consuntivato nel primo semestre di quest'anno una produzione pari a 995 milioni di euro, con un risultato operativo in rosso per 30 milioni (anche per l'ammortamento di significative quote di goodwill). Come per l'industria spaziale e per Alenia Marconi System, anche per MBDA è in atto una ristrutturazione che dovrebbe portare la joint-venture su livelli di redditività soddisfacenti. Nei Servizi di Infomation Technology il rallentamento del mercato dell'informatica determina una pressione sui prezzi che per il momento pare destinata a durare. In tale ambito il Gruppo Finmeccanica ha realizzato una produzione semestrale pari a 199 milioni di euro (+14%). Il risultato operativo (10 milioni di euro), per la tensione sui prezzi, è rimasto peraltro sugli stessi livelli dell'anno precedente.

Buone notizie infine per due settori che negli anni passati avevano dato seri problemi a Finmeccanica, cioè l'Energia ed i Trasporti. Nel settore Energia la riorganizzazione effettuata comincia a dare i suoi frutti. Il valore della produzione - 435 milioni di euro - segna un robusto incremento del 31% ed il risultato operativo (che pur nel 2001 aveva beneficiato di proventi di natura non ricorrente) passa da 2 a 7 milioni di euro. Anche per i Trasporti, dopo la riorganizzazione societaria, si evidenziano decisi segnali di miglioramento.

Il valore della produzione ha toccato infatti i 600 milioni di euro, con un progresso del 17% rispetto alla prima metà dello scorso anno, e la ripresa degli investimenti in infrastrutture strategiche prevista in Italia dal Piano nazionale dei Trasporti apre prospettive favorevoli. Resta da dire di ST Microelectronics, di cui Finmeccanica detiene il 18% circa. In un mercato in cui la debolezza della domanda acuisce la concorrenzialità e riduce i margini, la società ha realizzato ricavi per 2.886 milioni di euro, con una flessione del 18% circa rispetto al 30 giugno

2001; il risultato operativo (che nel primo semestre dell'anno scorso scontava oneri non ricorrenti) è passato a sua volta da 220 a 207 milioni di euro. Tirando le somme: i ricavi consolidati del Gruppo Finmeccanica hanno raggiunto nel primo semestre, come già detto, i 3,5 miliardi di euro, contro i 3 del corrispondente periodo dell'anno scorso. I consumi di materie prime sono saliti da 2 a 2,5 miliardi, per cui il valore aggiunto è rimasto pressoché stabile: da un miliardo e 212 milioni di euro ad un miliardo e 297 milioni. Detratti costo del lavoro (lievemente cresciuto, a seguito anche della modifica del perimetro di consolidamento, da 936 milioni a poco più di un miliardo di euro), stanziamenti a fondo rischi ed ammortamenti vari (quello per l'avviamento è salito da 18 a 25 milioni di euro), residua un risultato operativo di 143,4 milioni di euro, in lieve flessione rispetto ai 159,4 milioni del primo semestre 2001, mentre il risultato ante componenti straordinari ed imposte si cifra in 172,2 milioni di euro, cioè pressoché in linea coi 180,2 milioni di un anno prima.

Ad allargare la differenza tra i due semestri sono, come già detto, 53,2 milioni di oneri straordinari (6,1 al 30 giugno di un anno prima) derivanti oltreché da un concordato sul contenzioso con il Ministero della Difesa per le forniture di aerei militari AMX, da incentivi all'esodo di dipendenti. Il risultato ante imposte scende così a 119 milioni di euro, contro i 174 al primo semestre dello scorso anno, e il risultato netto, dopo il prelievo fiscale, si riduce ulteriormente a 42,6 milioni di euro. Quanto alla Capogruppo, essa chiude il primo semestre 2002 con un avanzo di 43,8 milioni di euro, contro i 99,5 di un anno prima. Sull'evoluzione prevedibile della gestione c'è da considerare che, come di consueto, i risultati del secondo semestre risulteranno migliori di quelli della prima metà dell'anno, per cui, secondo gli amministratori, i margini subiranno solo una lieve flessione rispetto allo scorso anno e vengono confermati, in generale, gli obiettivi in termini di ricavi, margini e struttura finanziaria a suo tempo comunicati al mercato.

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

- **Presenza** sul proprio sito con la **SCHEMA 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

Gruppo Autostrade:

Primo semestre nettamente positivo grazie all'incremento del traffico e delle tariffe, ed al contenimento dei costi; aumentano i ricavi, il "mol", l'utile netto, ed il titolo guadagna l'8,2%



V. Gamberale (AD)

Un semestre nettamente positivo per il Gruppo Autostrade quello chiuso il 30 giugno scorso: sono aumentati i ricavi, il valore aggiunto, il "mol", il risultato operativo e - per la capogruppo - anche l'utile netto. Ed inoltre, come riflesso di questa crescita di tutti gli indicatori di bilancio, nel corso dei primi sei mesi di quest'anno il titolo

Autostrade ha messo a segno un apprezzamento dell'8,2%. Un risultato che assume tutta la sua valenza considerando che nello stesso periodo la Borsa Italiana ha perso il 13,7% ed il Mib30 il 10,7%. Ma andiamo per ordine, cominciando con una breve "scheda" che fotografa il Gruppo ed il suo azionariato. C'è da sottolineare che, pur con le privatizzazioni e le aggregazioni avviate in vari Paesi, il Gruppo Autostrade resta il principale operatore europeo nella gestione in concessione di autostrade a pedaggio, attività questa che rappresenta il suo "core business". Oltre alla Capogruppo, Autostrade Spa, ne fanno parte la Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco; il Raccordo Autostradale Valle d'Aosta Spa; l'Autostrada Torino-Savona Spa; la Società Autostrada Tirrenica Spa; la Tangenziale di Napoli Spa; le Autostrade Meridionali Spa.

Una rete che si estende lungo la penisola per oltre 3.126 chilometri, che salgono a 3.407,5 calcolando anche le autostrade Roma-L'Aquila-Teramo e Torano-Pescara per la cui gestione Autostrade, in associazione con l'impresa di costruzioni Toto Spa si è aggiudicata la gara internazionale bandita dall'Anas. Attraverso la holding lussemburghese Autostrade Finance S.A. il Gruppo detiene inoltre negli Stati Uniti il 100% di Autostrade International of Virginia, che gestisce i 24 chilometri della Dulles-Greenway; in Gran Bretagna il 25% di MEL, società concessionaria della costruzione e gestione a pedaggio dell'autostrada di Birmingham (circa 43 chilometri); in Spagna il 4,9% di Acesa la principale società concessionaria autostradale spagnola, che gestisce una rete di 541 chilometri. C'è da aggiungere, anche se si tratta di attività collaterale, il 100% della società Europpass, che si è aggiudicata in Austria la gara per la realizzazione e la gestione del sistema di telepedaggio per i veicoli pesanti

sulla rete autostradale austriaca. Abbiamo accennato alle attività collaterali al "core business". Esse si vanno concentrando ora sulla valorizzazione delle aree di servizio (234 presenti lungo tutta la rete) e nel settore delle progettazioni ed in quello delle manutenzioni stradali, ove operano nell'ambito del Gruppo le società SPEA Ingegneria Europea Spa e Pavimental Spa. Il servizio evoluto di telecomunicazione attraverso invece una pausa riflessiva, in un mercato che si è fatto sempre più competitivo e sempre meno redditizio. Per Blu Spa, titolare di una delle licenze di telefonia mobile, sono in corso gli atti per l'alienazione; la valorizzazione della rete a fibra ottica installata lungo le autostrade, che negli anni dell'euforia per le telecomunicazioni sembrava rappresentare un "asso nella manica", nel nuovo scenario appare tutt'altro che facile ed agevole; completa il quadro di questo comparto InfoBlu Spa, che offre servizi di info-media-mobility. Non vanno dimenticate però le partecipazioni che Autostrade detiene in società-progetto, e che esamineremo più dettagliatamente parlando dei programmi di sviluppo. Accenniamo solo ai più rilevanti di tali progetti: la Pedemontana lombarda (50% del capitale ad Autostrade); la Pedemontana veneta (38% Autostrade); il Passante del Nord-Est, cioè il passante di Mestre (Società consortile di cui Autostrade detiene il 26%); la Tangenziale esterna di Milano (32% Autostrade); il 16,4% di Brebemi, la società promoter del progetto di costruzione della nuova autostrada Milano-Brescia, ed infine il 60% dell'Ati, la società aggiudicataria della concessione per le autostrade Roma-L'Aquila e Torano-Pescara. Per quanto riguarda infine la composizione dell'azionariato, com'è noto a seguito della privatizzazione il 30% della società è controllato da un "nucleo stabile", organizzato in forma societaria nella "Schemaventotto Spa".

Di questo nucleo stabile il 60% è controllato dalla famiglia Benetton tramite Edizione Partecipations; la Cassa di Risparmio di Torino ne detiene il 13,33%; Acesa (la concessionaria autostradale spagnola) il 12,83%; Ina (Generali) ed Unicredito il 6,67% ciascuno mentre la concessionaria autostradale portoghese ha una presenza di bandiera (0,50%). Il 70% di capitale residuo è posseduto da risparmiatori privati e da investitori istituzionali. E merita sottolineare come la quota degli investitori istituzionali, specie di quelli internazionali, dalla privatizzazione in poi sia aumentata significativamente.

Dopo quest'ampia carrellata, veniamo ai risultati del primo semestre 2002. Abbiamo già anticipato che tutti gli indicatori economici sono in netto miglioramento. Motore primo (ma non unico) di

questi ulteriori progressi, la crescita dei ricavi, spinta da un incremento del traffico e dagli aumenti tariffari (2,21% per la Capogruppo) stabiliti dalla convenzione. C'è anche da ricordare che finalmente il 9 marzo è stato riaperto al traffico il tunnel del Monte Bianco, sia pure con circolazione solo per i mezzi leggeri (dal 25 giugno possono circolare anche i mezzi pesanti, ma a senso alternato: una limitazione che appare penalizzante, considerato che oggi il tunnel è uno dei più sicuri al mondo). Sulla rete del Gruppo sono stati percorsi nel primo semestre di quest'anno 22 miliardi e 746 milioni di chilometri, con un incremento del 2,4% rispetto all'analogo periodo dello scorso anno (+2,6% per la Capogruppo). A livello di Gruppo i ricavi sono aumentati così da un miliardo 64 milioni e 212 mila euro del primo semestre 2001 a un miliardo 113 milioni 965 mila euro della prima metà di quest'anno.

Abbiamo sottolineato come l'aumento dei ricavi non sia stato il solo fattore che ha contribuito al miglioramento del risultato economico. E' proseguito infatti il trend di contenimento dei costi, grazie in particolare alla ulteriore crescita dell'automazione ed alla razionalizzazione dei processi gestionali, con una conseguente riduzione dell'organico medio, passato dalle 6.787 unità del primo semestre 2001 alle 6.612 della prima metà di quest'anno (-175 unità). Al processo di razionalizzazione organizzativa si è affiancato un importante progetto di rinnovamento professionale, attraverso la selezione ed il prossimo inserimento in azienda di giovani laureati.

D'intesa con le organizzazioni sindacali si è convenuto inoltre di attivare processi di riconversione professionale che consentano di dirottare verso attività più produttive i dipendenti non più necessari per le attività di esazione, ormai sempre più automatizzate. Il 62,8% dei processi di esazione nel primo semestre di quest'anno è stato eseguito in via automatica, contro il 58,3% della prima metà dello scorso anno. E dei processi di pagamento automatizzati, il 43,2% è avvenuto con Telepass (37,6% nel primo semestre 2001).

Il costo del lavoro a livello di gruppo è sceso da 226,9 milioni di euro a 223,6; i costi esterni sono passati da 201 a 191 milioni di euro. Sempre a livello di Gruppo il valore aggiunto sale dagli 852,6 milioni di euro della prima metà dello scorso anno ai 917,2 del primo semestre 2002, con un margine operativo lordo cresciuto da 625,6 a 693,5 milioni. Detratti ammortamenti, stanziamenti rettificativi e stanziamenti a fondi rischi il risultato operativo di Gruppo si cifra in 473,4 milioni di euro (417,7 nel corrispondente periodo dello scorso anno). Il risultato ante imposte passa a sua volta da circa 300 a 312,6 milioni di euro, con un utile netto (quota della Capogruppo) che sale da 174,5 a 185,8 milioni di euro. Per quanto riguarda infine Autostrade Spa, abbiamo già accennato all'incremento dei ricavi, passati dai 954,7 milioni di euro della prima metà del 2001 ad un miliardo, 4 milioni e 318 mila del primo semestre di quest'anno, con un valore aggiunto salito a sua volta da 758 a 814,2 milioni ed un "mol" incre-

mentatosi da 589,4 a 648,8 milioni di euro. Il risultato operativo cresce da 401,3 a circa 452 milioni di euro; il risultato ante imposte da 318,1 a 354,4 milioni e l'utile netto di periodo dai 178,7 milioni di euro del primo semestre 2001 ai 200,6 della prima metà di quest'anno. Per l'intero esercizio in corso secondo le previsioni degli amministratori si prospetta una conferma del positivo andamento della gestione operativa concretizzatasi nella prima metà dell'anno.

Il processo di dismissione della partecipazione detenuta in Blu non sembra determinare, allo stato attuale, ulteriori oneri significativi a carico del Gruppo, per cui il risultato finale del 2002 dovrebbe confermare il trend positivo evidenziatosi nel primo semestre.

Con l'uscita dalla telefonia mobile, le strategie di sviluppo di Autostrade si focalizzano sul "core business" e sui servizi ad esso connessi. Gli obiettivi immediati sono quelli di adeguare e modernizzare sempre più la rete autostradale esistente e di rafforzare la propria posizione di leader nazionale ed europeo partecipando alla realizzazione di nuove tratte autostradali. Prospettiva questa bloccata da lunghi anni, e che finalmente sembra dischiudersi con l'approvazione, lo scorso agosto, della legge Obiettivo. Si collocano in quest'ottica oltre all'acquisizione della concessione della rete autostradale a pedaggio delle autostrade Roma-L'Aquila-Teramo e Torano-Pescara, tutta una serie di nuovi collegamenti volti ad eliminare strozzature nella rete esistente. Vediamo, brevemente, quali sono queste nuove tratte. Un progetto d'indubbio rilievo, volto ad aumentare l'offerta di mobilità in un'area ove il traffico è particolarmente intenso, è quello dell'autostrada diretta Milano-Brescia, che tra l'altro, con i suoi 50 chilometri, abbrevia il percorso dell'attuale Milano-Bergamo-Brescia. La società "promoter" del progetto è la BREBEMI, di cui Autostrade detiene il 16,04%. In caso di aggiudicazione della concessione, Autostrade ha però una opzione per diventare azionista di riferimento, con il 35,5% del capitale. In un certo senso complementare alla nuova Milano-Brescia è la creazione a Milano di un nuovo anello di tangenziali, più esterno rispetto all'attuale, ed in particolare di una nuova tangenziale est, che si collegherà al tracciato della Milano-Brescia. Alla società "promoter" del progetto il Gruppo Autostrade partecipa con una quota del 32%. La società per il "Passante del Nord-Est" è stata costituita all'inizio di quest'anno, ed Autostrade vi partecipa con il 26%. I lavori, destinati a risolvere una delle criticità più urgenti della rete autostradale italiana, dovrebbero essere avviati entro il 2004.

Ad ulteriore alleggerimento del traffico autostradale nell'area gravitante attorno a Venezia il progetto della Pedemontana Veneta (la relativa società è stata costituita lo scorso giugno, ed Autostrade vi partecipa con il 38% del capitale) prevede la realizzazione di una superstrada a pagamento che congiungerà Dueville (Vicenza) sulla A31 a Spresiano (Treviso) sulla A27 Mestre-Belluno.

CAPITALIA:

A seguito delle operazioni straordinarie realizzate nei primi mesi del 2002, il Gruppo bancario Capitalia ha visto trasformare la sua fisionomia e accrescere significativamente il suo peso nel sistema creditizio nazionale. Approvati dal CdA i capisaldi del piano industriale del nuovo Gruppo Bancario per il periodo 2002-2005



C. Geronzi (P)

Il Gruppo Bancario CAPITALIA diviene operativo il 1° luglio 2002 a seguito di una serie di operazioni societarie che hanno permesso di riconfigurare l'insieme delle attività di gruppo sulla base di un nuovo profilo strategico. Capitalia è, dunque, oggi la holding di un nuovo Gruppo Bancario che comprende tre banche tradizionali (Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop-Caire), una banca spe-

cializzata nel Consumer banking, Fineco, e una banca d'affari, MCC (già Mediocredito Centrale). La denominazione "CAPITALIA" deriva dall'insieme di valori che attraverso il nuovo marchio si è voluto evocare: identità nazionale del gruppo, e allo stesso tempo la sua internazionalità evidente nell'ampiezza del ruolo assunto; il concetto di "capitale" riferito sia all'importanza sia alla consistenza finanziaria quale motore fondamentale dell'economia e perno per la creazione di valore. La classicità che caratterizza il marchio, anche da un punto di vista formale rappresenta il segno più immediato per sottolineare una identità aziendale così complessa e articolata ma, al tempo stesso, già così familiare nel contesto sociale di cui è protagonista.

Il Gruppo Bancario CAPITALIA dispone di una rete di sportelli ben distribuita su tutto il territorio nazionale composta di circa 2.100 filiali e 300 negozi finanziari; all'estero, può contare su una consolidata presenza di filiali e uffici di rappresentanza, che permette di essere in ogni momento protagonisti attivi e autorevoli su tutti i principali mercati internazionali. Il patrimonio di risorse umane presenti in CAPITALIA è di circa 32.000 professionisti con 2.900 promotori finanziari. Si tratta, dunque, di una struttura fortemente orientata al mercato, attraverso la gestione di una matrice mercato-prodotti-clienti che permette di coprire tutti i settori della moderna attività di intermediazione creditizia e finanziaria, dalle reti di vendita delle banche retail ai prodotti specializzati, dal private banking al remote banking e al trading on line, dall'asset management all'investment banking. L'interiorizzazione e lo sviluppo di questo nuovo approccio al mercato ha inevitabilmente richiesto un impegno particolare alle strutture del Gruppo. Attuare, infatti, una così profonda riorganizzazione del gruppo bancario in un periodo contraddistinto da elevata volatilità dei mercati finanziari, quale quello che si sta attraversando, a cui si è aggiunto un incremento del rischio paese sui mercati emergenti e il ripensamento sui

modelli di governance, che soprattutto negli USA sono stati un punto di riferimento per moltissimo tempo, non è stato certo una cosa facile. Perciò il fatto che sia riuscita con successo sia la complessa operazione di riassetto del Gruppo che la creazione della holding dimostra la vitalità del gruppo bancario stesso oltre al valore delle professionalità in esso operanti.

Specificatamente alla Holding CAPITALIA Spa cui fanno capo l'intero capitale sociale delle tre banche retail (Banca di Roma, Banco di Sicilia e Bipop-Caire); il 44% del capitale sociale della nuova consumer bank Fineco e il controllo di MMC, sono rimaste la gestione delle partecipazioni, la finanza strategica e l'attività di tesoreria, incluso il portafoglio titoli. La Capogruppo, attraverso il potere di indirizzo strategico delle società del Gruppo e grazie alle leve di allocazione del capitale, è responsabile della definizione del progetto industriale del Gruppo e del raggiungimento degli obiettivi di incremento di valore per gli azionisti. Per quanto concerne la struttura organizzativa della Holding questa appare snella e con una articolazione corta; particolare attenzione è stata posta all'individuazione di centri di responsabilità, al fine di fornire alle società del Gruppo un riferimento univoco di indirizzo e consulenza. In relazione all'obiettivo finale del Gruppo, che resta quello di soddisfare le esigenze di ogni singola tipologia di clientela attraverso lo sviluppo di prodotti idonei collocati mediante i canali più appropriati, CAPITALIA Spa si pone quale centro di indirizzo, coordinamento e controllo per la gestione dei Canali Distributivi e dell'offerta di Prodotti, favorendo la gestione unitaria del business e la massimizzazione delle possibili sinergie, attraverso una struttura articolata per competenze con funzioni operative e di supporto alle singole Banche e Società del Gruppo. Per quanto riguarda i risultati economici individuali e consolidati del primo semestre del 2002 questi appaiono negativamente influenzati dal perdurante deterioramento dell'economia che ha inciso direttamente sull'andamento dei mercati finanziari e dei prenditori di credito. Infatti, ai positivi risultati nell'operatività, che si sono tradotti in un miglioramento del margine di interesse, contenuta flessione delle commissioni, controllo dei costi operativi, si contrappongono risultati nelle operazioni finanziarie, che risentono oltre che delle condizioni di mercato anche di un profondo processo di ristrutturazione dei portafogli ormai concluso a cui si aggiungono consistenti rettifiche e accantonamenti negli attivi. Rispetto alle performance negative del 2001, il 2002 era iniziato con prospettive più positive per il risparmio gestito ma, poi, lo sgonfiamento di una delle più grosse bolle speculative che i mercati finanziari abbiano mai sperimentato insieme ai disastri finanziari di alcune grandi società americane e le crescenti preoccupazioni sull'affidabilità dell'informativa contabile societaria hanno colpito pesantemente non solo la borsa americana, ma tutte le principali borse mondiali con effetti di sfi-

ducia a catena. In Italia, la contrazione dei corsi azionari ha comportato il crollo del mercato del risparmio gestito ed un aumento della propensione alla liquidità da parte degli investitori. Tutto ciò, come detto, non ha potuto fare a meno di riflettersi sui risultati reddituali del primo semestre 2002 del Gruppo Bancario CAPITALIA. Tuttavia, prima di passare ad analizzare la composizione delle principali voci economiche-patrimoniali e finanziarie del suddetto periodo occorre ricordare il cambiamento della morfologia del Gruppo bancario e l'articolazione della nuova struttura operativa che, dal primo luglio 2002, sta innovando e riposizionando strategie commerciali, asset, prodotti e processi del Gruppo Capitalia. Inoltre, la semestrale 2002 dà conto dei risultati relativi al perimetro di attività del Gruppo Bancaroma e della Capogruppo precedente il processo di integrazione con Bipop-Carire e le altre operazioni che hanno cambiato la configurazione del nuovo Gruppo Bancario CAPITALIA. Pertanto la semestrale al 30 giugno 2002 non sarà direttamente confrontabile, per effetto della profonda riorganizzazione delle attività e del business, con il futuro assetto operativo del nuovo Gruppo CAPITALIA. In particolare, per quanto riguarda la Banca quest'ultima, proseguendo nella politica già impostata nel 2001, ha operato al fine di ridurre ulteriormente la posizione di prestatore netto sull'interbancario in relazione ad un progressivo smobilizzo del portafoglio titoli e di diminuzione degli impieghi. Esaminando la progressione dei margini reddituali di Capitalia Spa al 30 giugno 2002 si nota che il margine di interesse è in aumento del 17,2% a 824 milioni di euro contro i 703 milioni del primo semestre 2001, anche per effetto, come già evidenziato, della riduzione dell'indebitamento sull'interbancario e del livello generale dei tassi di interesse. Il margine di intermediazione si attesta a 1.350 milioni di euro, in flessione del 6,7% a causa, sia delle negative condizioni di mercato sia, in particolare, degli interventi tesi a sterilizzare, nell'ambito delle operazioni finanziarie, le posizioni a rischio più elevato. I costi operativi risultano sostanzialmente stabili ed ammontano complessivamente a 929 milioni di euro, con un aumento limitato all'1,3%. Le spese per il personale diminuiscono del 2,3% a 534 milioni di euro, mentre le altre spese amministrative ammontano a 315 milioni (+7,8%). Le rettifiche di valore sulle immobilizzazioni materiali e immateriali aumentano del 2,2% a 80 milioni di euro. Il risultato lordo della gestione ordinaria è pari a 421 milioni di euro (-20,5%), rispetto ai 530 milioni del primo semestre 2001. Per quanto riguarda l'ammontare complessivo delle rettifiche di valore e degli accantonamenti, esso è determinato per 386 milioni di euro dalle rettifiche nette su crediti, per 66 milioni di euro dagli accantonamenti per rischi ed oneri e per 113 milioni di euro da rettifiche nette su immobilizzazioni finanziarie. La perdita delle attività ordinarie ammonta a 144 milioni di euro contro un utile di 217 milioni a fine giugno 2001. Dopo un risultato della gestione straordinaria positivo per 17 milioni di euro, l'utile ante imposte risulta negativo per 127 milioni di euro e si confronta con 230 milioni di utile del primo semestre 2001. Le imposte sul reddito risultano positive per 7 milioni di euro contro un onere di 85 milioni di euro del primo semestre 2001, determinando una perdita netta del semestre di 120,2 milioni di euro che si confronta con un utile di 129,6 milioni di euro della fine del periodo corrispondente. Anche a livello consolidato si può osservare come il perdurare delle negative condizioni di mercato e, soprattutto, una decisa politica di accantonamenti e rettifiche fina-

lizzata a ridurre significativamente l'impatto dei rischi sui crediti hanno comportato il forte incremento (pari a 641 milioni di euro, +99,7%) delle relative voci. Tale incremento pesa in modo rilevante sul risultato netto consolidato che al 30 giugno 2002, risulta negativo per 129 milioni di euro, mentre al 30 giugno 2001 era positivo per 125,3 milioni di euro. In dettaglio, il margine di interesse, pari a 1.200 milioni di euro, è aumentato del 9,1% grazie, in parte, alla significativa riduzione dell'indebitamento sul mercato interbancario e ad un livello di tassi di interesse generalmente più basso rispetto al primo semestre del 2001. Il margine di intermediazione, che ammonta a 1.914 milioni di euro, diminuisce del 4,5% anche per effetto degli interventi tesi, nell'ambito della voce profitti su operazioni finanziarie, a sterilizzare le posizioni a rischio elevato. Le commissioni nette si sono attestate a 480 milioni di euro (-4,1%) in sostanziale tenuta rispetto al dato del 1° semestre 2001, pari a 501 milioni di euro. Gli altri proventi netti salgono del 9,6% a 197 milioni di euro; i dividendi ammontano a 82 milioni di euro, contro i 43 milioni del periodo a confronto. I costi operativi sono risultati pari a 1.405 milioni di euro (+3,3%). Tra questi, i costi del personale segnalano una diminuzione dello 0,8%, principalmente grazie alla significativa riduzione registrata a livello di Capogruppo (-2,3%). Le altre spese amministrative evidenziano una crescita del 10,8%, soprattutto per consulenze relative all'integrazione con Bipop-Carire. Il risultato lordo della gestione ordinaria ammonta quindi a 509 milioni di euro, con una flessione del 20,9%. Le rettifiche nette e gli accantonamenti ammontano a complessivi 641 milioni di euro. Il risultato delle attività ordinarie registra così una perdita di 132 milioni di euro, contro un utile di 323 milioni del primo semestre 2001. Il risultato straordinario è positivo ed ammonta a 23 milioni di euro (13 milioni nel primo semestre 2001). L'utile ante imposte è negativo per 109 milioni di euro e si confronta con i 336 milioni di profitti al 30 giugno 2001. Il fondo rischi bancari generali presenta una variazione positiva di 49 milioni, dovuta alla scelta del Banco di Sicilia di fronteggiare in tal modo l'eventuale onere connesso ai minori ricavi previsti in relazione al menzionato problema dei mutui agevolati. Dopo imposte del periodo di 50 milioni di euro e un utile di pertinenza di terzi pari a 19 milioni, come detto, il Gruppo chiude il semestre con una perdita di 129 milioni di euro. I dati patrimoniali del Gruppo del primo semestre 2002, confrontati con l'analogo semestre dell'anno precedente, evidenziano gli effetti della politica di riduzione dell'indebitamento nei confronti del mercato interbancario, a fronte di uno smobilizzo del portafoglio titoli e di una sostanziale tenuta della raccolta da clientela. La semestrale registra una raccolta da clientela, incluse le passività subordinate, pari a 70.331 milioni di euro, (-0,6% rispetto al giugno 2001). La raccolta da banche si attesta a 38.721 milioni di euro, segnando un calo di 7.126 milioni (pari al 15,5%), e il suo andamento è coerente con la politica di ridimensionamento della posizione interbancaria, soprattutto a livello internazionale. Gli impieghi ammontano a 93.665 milioni di euro (+2,6%), grazie alla crescita dei crediti verso banche, aumentati del 33,8% e pari 22.519 milioni di euro, che ha più che compensato la diminuzione dei crediti verso clientela, scesi a 71.146 milioni di euro (-4,5%). Il totale degli impieghi è generato dalla Capogruppo per il 72,8%, dal Banco di Sicilia per il 15,6% e da MCC per il 7,1%. Le sofferenze nette risultano praticamente invariate rispetto al primo semestre 2001 e ammontano a 4.887 milioni di euro. I cre-

diti incagliati sono pari a 2.723 milioni di euro con una diminuzione di 15 milioni rispetto al 30 giugno 2001. Il risparmio gestito del Gruppo rimane sostanzialmente in linea rispetto al primo semestre 2001, fissandosi a 28.586 milioni di euro, a cui concorrono le gestioni collettive per 20.130 milioni di euro e quelle individuali per 8.456 milioni. Il patrimonio netto del Gruppo al 30 giugno 2002 è pari a 5.611 milioni di euro. Il patrimonio di vigilanza, alla stessa data, ammonta a 8.045 milioni. Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione nel secondo semestre dell'esercizio, bisogna preliminarmente ricordare che al 31 dicembre 2002 per CAPITALIA i valori dell'attivo saranno essenzialmente costituiti da partecipazioni, attività di tesoreria e dalle sofferenze di Banca di Roma. Il conto economico scaturirà dalle risultanze del primo semestre della Banca di Roma nella "vecchia" struttura, del primo semestre del "vecchio" Banco di Sicilia e del secondo semestre di CAPITALIA (al netto quindi delle attività conferite alla "nuova" Banca di Roma). Sotto l'aspetto reddituale, il conto economico beneficerà delle plusvalenze rivenienti dalla dismissione delle quote di minoranza di MCC (106 milioni di euro), dalla vendita della quota in Cedel International (20 milioni), nonché dalla adesione all'offerta avanzata da Borsa Italiana per la vendita della partecipazione nella Monte Titoli (11 milioni); la possibile vendita di una seconda tranche di azioni

MCC potrà portare ad una ulteriore consistente plusvalenza. Dal lato dei costi, avranno rilievo gli oneri connessi alla prevista operazione di cartolarizzazione di crediti in sofferenza. Inoltre, lo scorso mese di ottobre è stato approvato dal CdA di CAPITALIA il Piano Industriale 2003-2005 che contempla alcune misure che avranno una positiva influenza sui conti del Gruppo già nella seconda parte dell'anno. In particolare, il piano del Gruppo è focalizzato su alcuni punti centrali: razionalizzazione della rete di sportelli; dismissioni di partecipazioni e di attività non-core; riduzione e sviluppo delle risorse umane; riduzione dei costi operativi e amministrativi; crescita dei ricavi. I principali elementi che prevedibilmente caratterizzeranno l'esercizio 2002 sono: un utile operativo in linea col 1° semestre 2002; un accantonamento straordinario da destinare alla riserva rischio generico e a nuove cartolarizzazioni; le plusvalenze da dismissioni (sportelli, Entrium, MCC, altre attività); il forte recupero di valore del Tier 1. Mentre, con riguardo ai target economici-finanziari da realizzarsi entro la fine del periodo 2001-2005 si prevede un aumento del 7,6% nei margini di interesse e nelle commissioni; una riduzione dei costi e degli accantonamenti per crediti del 9,9%. Nel 2005, la crescita di margini e commissioni salirà al 9%, mentre la riduzione dei costi e degli accantonamenti sarà del 3,8%.

Roberta Moscioni

Immsi Terzo trimestre 2002

COMUNICATO STAMPA - Il Consiglio di Amministrazione di IMMSI S.p.A. (Gruppo Telecom Italia) riunitosi oggi ha esaminato e ha approvato la Relazione sulla situazione economico - finanziaria al 30/09/02. Il patrimonio immobiliare della Società (locato per circa il 91,1%) ha una consistenza - al 30/09/02 - di circa 247 mila mq con destinazione uffici ed industriale così distribuiti: 60,2% Nord Italia, 33,8% Centro Italia, 6% Sud Italia e Isole. IMMSI ha conseguito ricavi al 30/09/02 per 11,6 milioni di euro (sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo 2001) ed un margine operativo lordo di 6,7 milioni di euro (57,8% del valore della produzione, contro il 55,4% dei primi nove mesi 2001) che, al netto degli ammortamenti (4,7 milioni di euro) e considerate le altre componenti di gestione, determinano un risultato operativo di 1,8 milioni di euro (15,7% del valore della produzione contro il 7,6% del corrispondente periodo 2001). L'utile netto registrato nel periodo è stato di 921 mila euro (7,9% del valore della produzione, contro il 4,0% del corrispondente periodo 2001). A livello patrimoniale il capitale proprio si è attestato a 140,0 milioni di euro e la disponibilità netta è pari a circa 13,1 milioni di euro.

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

- **Presenza** sul proprio sito con la **SCHEDELLA 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

Banca Lombarda e Piemontese:

Il primo semestre 2002 è apparso in linea con il budget, che ricalca gli ottimi risultati del 2001. Nonostante la crisi congiunturale, il gruppo BLP ha visto incrementare i principali aggregati di intermediazione creditizia.

Il risultato di gestione cresce del 2,6% e il Roe si fissa al 7,3%

Nel corso del primo semestre del 2002, l'attività del Gruppo Banca Lombarda e Piemontese è proseguita positivamente ed ha visto anzi un'intensificazione degli sforzi volti a consolidare la propria posizione sul mercato. Nello stesso periodo di tempo, è cresciuto l'impegno messo nel contrastare l'impatto dello sfavorevole contesto congiunturale, che a causa della sua crescente incertezza ha richiesto al Gruppo BLP un maggiore sforzo per preservare gli elevati livelli di redditività che storicamente caratterizzano la performance del Gruppo. Peraltro, le difficoltà del mercato ed in particolare del settore bancario hanno evidenziato nell'ambito del confronto competitivo la stabilità del modello imprenditoriale del Gruppo, la valenza delle scelte di diversificazione dei business nonché la capacità di mantenere sotto controllo la dinamica dei costi. L'apprezzamento di tutto ciò è testimoniato anche dal successo con cui si è conclusa sul mercato nello scorso mese di luglio l'operazione di aumento di capitale della Capogruppo Banca Lombarda e Piemontese.

Sul fronte organizzativo, sono stati ultimati gli interventi che hanno permesso di perfezionare il modello federale e quello distributivo dei canali di vendita. Allo stesso modo rilevante è stato l'impegno messo per sostenere il passaggio all'Euro, che si è concluso con successo presidiando adeguatamente le funzionalità dei sistemi di pagamento e garantendo ampia assistenza e la più completa informativa alla clientela. Tutto ciò si è tradotto da un punto di vista della gestione economica e patrimoniale in risultati tutto sommato molto soddisfacenti. Il semestre in esame, infatti, nonostante la negativa situazione congiunturale, si è chiuso con un buon incremento dei principali aggregati di intermediazione creditizia, con una tenuta del margine di intermediazione e del risultato di gestione e con un utile netto consolidato di 76,2 milioni (-15,7% sul 30/6/01).

In particolare, per quanto riguarda il Conto Economico consolidato, al 30 giugno 2002, il margine d'interesse si attesta a 387,3 milioni di euro, con un incremento del 4,2% rispetto al 30 giugno dell'anno precedente, grazie soprattutto alla crescita delle masse intermedie. I proventi netti da servizi, pari a 250,8 milioni, presentano un saldo superiore del 3,3% rispetto a quello del primo semestre 2001. Il margine di intermediazione, che sintetizza il totale dei ricavi dell'attività ordinaria, si è attestato a 653,1 milioni, evidenziando un progresso dell'1,8%.

Le spese amministrative hanno registrato una crescita limitata dell'1,1%, posizionandosi sui 354 milioni. In particolare le "spese per il personale" hanno riportato un aumento dell'1,8% che trova giustificazione nell'adeguamento economico previsto dal contratto di lavoro del credito. Le "altre spese amministrative" si

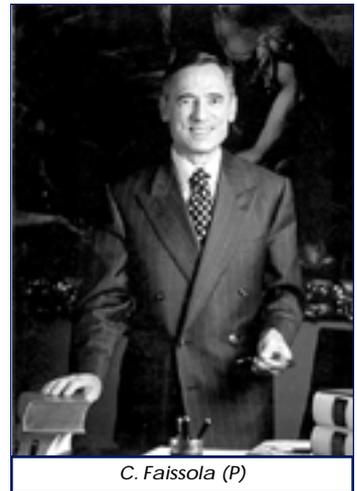
sono mantenute sugli stessi livelli del primo semestre 2001, registrando una crescita limitata dello 0,2%, nonostante siano state realizzate iniziative progettuali improcrastinabili come il rafforzamento delle reti di vendita, il progetto "Euro" e il rilascio alla clientela di nuove funzionalità attraverso internet.

Il risultato di gestione evidenzia una crescita del 2,6% rispetto al 30 giugno 2001, attestandosi a 299,1 milioni di euro. Le rettifiche di valore sulle immobilizzazioni materiali e immateriali ammontano a 62,7 milioni con un incremento dell'8,2% rispetto all'anno precedente, a causa di maggiori investimenti destinati, in particolare, al rafforzamento dei canali distributivi. Il rapporto cost/income si è mantenuto all'incirca sullo stesso livello dello scorso esercizio (60,4%).

Le rettifiche nette di valore su crediti pari a 43,5 milioni, hanno registrato un aumento del 7,6% ed il costo del credito si è attestato sullo 0,20% (0,21% al 30 giugno 2001), confermando la buona qualità dell'attivo. In virtù di quest'ultime voci di bilancio, l'utile delle attività ordinarie del Gruppo ammonta a 183,6 milioni, e risulta in calo del 2,4% rispetto al 30 giugno 2001. Le componenti straordinarie hanno generato un saldo positivo di 17,9 milioni rispetto a 23,5 milioni dell'anno precedente. L'utile d'esercizio si attesta così a 76,2 milioni, in contrazione del 15,7% sul corrispondente periodo del passato esercizio. La redditività netta del Gruppo BLP (Roe semestrale al lordo degli ammortamenti delle differenze positive di consolidamento) è risultata pari al 7,3% dall'8,5% del semestre corrispondente.

Per ciò che attiene l'attività bancaria vera e propria, al 30 giugno 2002, la massa amministrata per conto della clientela, comprendente la raccolta diretta e quella indiretta nonché le riserve tecniche relative alle polizze vita collocate, ammonta a 58,6 miliardi di euro, con un decremento dell'1,9% rispetto alla stessa data del 2001.

La raccolta diretta da clientela è aumentata del 6,4%, attestandosi a fine giugno scorso a 20,5 miliardi di euro, mentre la raccolta indiretta pari a 38,1 miliardi ha registrato una flessione del 5,9% a causa dell'andamento del risparmio amministrato che si è ridotto del 13,8% in relazione alla flessione dei mer-



C. Faissola (P)

cati mobiliari e dei minori depositi detenuti in custodia da BRE Banca per conto delle società Grifogest e Zuruch Investments. Il risparmio gestito, che include le riserve tecniche assicurative, ha invece riportato una crescita del 4,3% raggiungendo i 18,3 miliardi di euro. In particolare, le riserve tecniche assicurative sono risultate pari a 3,2 miliardi con un incremento del 31,6% rispetto al giugno 2001, mentre il comparto dei fondi comuni è cresciuto del 24,8%. Viceversa, le gestioni patrimoniali si sono significativamente ridimensionate rispetto ai 12 mesi precedenti, con un calo del 12,5%.

La crescita degli impieghi, pari al 10%, continua ad essere sostenuta e la qualità del credito ha registrato ulteriori miglioramenti. La crescita dei prestiti è stata alimentata sia dai conti correnti (+18,8%) che dalla domanda di finanziamenti a più prorata scadenza (i mutui aumentano del 24,8%). La suddetta crescita degli impieghi ha consentito di contenere l'ammontare delle sofferenze all'incirca sugli stessi livelli dello scorso esercizio. L'incidenza delle sofferenze nette è infatti passata dal 1,16% del giugno 2001 all'1,06% attuale.

Il portafoglio titoli a fine giugno 2002 ammontava a 3.056 milioni di euro in flessione del 2,8% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. La variazione è la risultante di una crescita pari a 47 milioni di euro relativa all'apporto dato da Artesia Bank e di una diminuzione di 146 milioni di euro, di cui 57 milioni per titoli giunti a scadenza nel corso del primo semestre 2002 e 89 milioni per movimentazioni verificatesi nel secondo semestre 2001.

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione corrente si deve ricordare che l'andamento economico patrimoniale del Gruppo dipenderà dall'evolversi del quadro congiunturale, che presenta ancora diversi elementi di incertezza. Tuttavia, sulla base dei risultati evidenziati nei due mesi successivi alla chiusura del semestre si può affermare che, compatibilmente con la stabilità dello scenario di riferimento, il risultato netto dell'intero esercizio 2002 potrà consentire il mantenimento di apprezzabili livelli di redditività. Per quanto riguarda l'attività gestionale del Gruppo, nel corso del primo semestre 2002 sono state notevolmente arricchite le linee d'offerta del Gruppo. Nell'ambito dei prodotti di Risparmio Gestito è stato avviato il collocamento della nuova linea di gestioni patrimoniali in fondi a capitale protetto e rendimento minimo garantito, denominata GPF Crescita Protetta.

La linea ha riscontrato un significativo successo di mercato in termini di numero di nuovi contratti sottoscritti come anche di volumi raccolti. All'inizio del mese di maggio è iniziato il collocamento dei due nuovi Fondi azionari Capitalgest Euro Sectors e Capitalgest Global Sectors, che introducono sul mercato italiano un innovativo modello gestionale che si basa su una logica di asset allocation nei singoli settori economici.

Nell'ambito della bancassicurazione, Lombarda Vita ha completato la propria gamma di prodotti con il lancio di Quota Sicura Multimanager che è una polizza unit linked a capitale protetto con gestione dinamica del capitale e che permette al risparmiatore di affacciarsi sul mondo dei mercati azionari in assoluta tranquillità. La raccolta premi assicurativi

realizzata dal Gruppo nei primi sei mesi del 2002 è risultata particolarmente sostenuta e pari a 528 milioni di euro. Nell'ambito del comparto della monetica, il Gruppo Banca Lombarda è stato tra i primi in Italia ad offrire il prodotto carta prepagata, che garantisce la massima sicurezza senza rinunciare ai vantaggi delle comuni carte di pagamento. Decisamente sostenuto è risultato anche lo sviluppo della rete promotori. A fine giugno i promotori hanno infatti raggiunto le 388 unità. Le strutture di vendita continuano a registrare importanti risultati in particolare nel Centro-Sud d'Italia, dove si sta sempre più rafforzando il marchio Banca Lombarda. La rete di filiali bancarie del Gruppo ha raggiunto a fine giugno i 745 sportelli dei quali otto sono rappresentati dai Banca Lombarda Point.

Tra gli altri fatti di rilievo avvenuti nel corso del semestre oggetto di analisi si deve, ricordare che nel mese di giugno si è conclusa con successo l'Offerta Pubblica di Sottoscrizione di azioni ordinarie Banca Lombarda S.p.A. che ha fatto registrare richieste per un quantitativo di 5,5 volte superiore a quello offerto. L'operazione che ha comportato un rafforzamento patrimoniale pari a 276 milioni di euro ha consentito al Gruppo di portare i propri coefficienti patrimoniali sostanzialmente in linea con quelli recentemente auspicati dalla Banca d'Italia.

In data 15 luglio, Banca Lombarda e Piemontese S.p.A. ha comunicato che, nell'ambito dell'OPS di azioni ordinarie Banca Lombarda e Piemontese, in data 10 luglio 2002, è stata integralmente esercitata da parte dei Joint Global Coordinators Mediobanca e Goldman Sachs l'opzione di Greenshoe relativa a n. 2.600.000 azioni ad un prezzo di Euro 9,70 pari al prezzo di sottoscrizione delle azioni in sede di Offerta. A seguito pertanto dell'emissione delle suddette azioni, l'Offerta Globale ha raggiunto l'ammontare massimo pari a complessive n. 28.500.000 azioni Banca Lombarda e Piemontese S.p.A.

Infine, nell'ambito delle strategie di costante potenziamento e miglioramento dei prodotti e servizi offerti alla clientela dal Gruppo Banca Lombarda, anche a livello internazionale con particolare riguardo al private banking ed alla gestione del portafoglio titoli della clientela, si inserisce l'acquisizione del controllo di Artesia Bank Luxembourg con sede in Lussemburgo dal Gruppo Dexia. L'acquisizione è stata formalizzata in data 12.6.2002.

Artesia Bank Luxembourg è tra i primi cinquanta operatori nel panorama bancario lussemburghese per raccolta diretta, rappresenta una realtà di media grandezza per la piazza ed ha sviluppato alcuni business di nicchia con buona redditività e clientela fidelizzata.

"L'acquisizione di Artesia Bank Luxembourg dal Gruppo Dexia, uno dei maggiori gruppi bancari europei - ha dichiarato il presidente di Banca Lombarda Gino Trombi - consente al Gruppo Banca Lombarda di dotarsi di una più solida piattaforma per sostenere lo sviluppo futuro delle sue attività internazionali e la prossima fusione con Banca Lombarda International consentirà il rafforzamento dei prodotti e servizi soprattutto nel campo del Private Banking con il raggiungimento di significative economie di scala".

Roberta Moscioni

Manuli Rubber Industries

Il Gruppo chiude il primo semestre 2002 con un utile netto di 6,2 milioni di euro (+181,8% rispetto al primo semestre 2001)

Il primo semestre 2002 del Gruppo Manuli evidenzia, rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, un sostanziale miglioramento dei risultati, nonostante una lieve diminuzione delle vendite nette consolidate, risultate pari a 183,9 milioni di euro (-4,2% rispetto al primo semestre 2001).

La sensibile contrazione delle vendite a livello di gruppo, trova una spiegazione nella flessione dei ricavi del Business Group Auto (-8,5%) e del Business Group Idraulica (-2,3%), perdite in parte compensate da un incremento delle vendite del Business Group Oil & Marine (+48,3%).

Più in particolare, nel corso del primo semestre è proseguita l'attività di ristrutturazione del Gruppo Auto, con l'obiettivo di contenere i costi e delocalizzare le produzioni in Polonia e Brasile. A fine agosto 2002 sono state definitivamente chiuse le attività produttive di Manuli Auto Holland N.V., trasferite presso lo stabilimento di Manuli Auto Polska Sp.zo.o.

Nonostante il calo delle vendite nette, tali azioni hanno consentito di ottenere nel semestre in esame risultati migliori rispetto a quelli conseguiti nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2001.

Per quanto concerne il Gruppo Idraulica, degna di nota risulta l'importante attività di penetrazione commerciale da parte di Manuli Hydraulics de Mexico S.A. de CV e di Manuli Hydraulics Rus nei rispettivi mercati di riferimento. Inoltre Manuli Sonata S.A., società leader nel mercato francese per la distribuzione di tubi, raccordi ed accessori idraulici ha incrementato la propria rete distributiva, con l'apertura di tre nuove agenzie.

I risultati più soddisfacenti sono stati conseguiti dal Gruppo Oil & Marine, che ha fatto registrare nel primo semestre un vigoroso incremento delle vendite, pari a 8,6 milioni di euro, con una crescita, cioè, del 45,3% rispetto ai 5,8 milioni relativi ai primi sei mesi dello scorso anno. E importanti commesse continuano ad essere acquisite presso prestigiosi clienti di tutto il mondo. Passando ora ad analizzare i principali dati economici a livello consolidato, un buon risultato si evidenzia con riferimento alla gestione industriale che ha prodotto un margine operativo lordo (EBITDA) passato dai 23,1 milioni di euro del primo semestre dello scorso esercizio, ai 29,3 milioni del semestre in oggetto (+26,8%). L'incidenza percentuale dell'EBITDA sul fatturato netto consolidato è risultata pari al 15,9% (12,0% nel 2001). Il risultato operativo consolidato (EBIT), conseguito dopo aver rilevato ammortamenti per 11,4 milioni di euro (11,8 nel 2001) ed aver speso interamente costi di Ricerca & Sviluppo per 3 milioni di euro, ammontava a

17,5 milioni, con un aumento del 56,3% rispetto a 11,2 milioni fatti registrare nei primi sei mesi del 2001. L'EBIT rappresenta, in percentuale sulle vendite nette consolidate, il 9,5% (5,8% nel 2001).

L'utile consolidato ante imposte è passato da 6,9 milioni di euro del primo semestre 2001 a 11,9 milioni (+70,2%), mentre l'utile netto consolidato è cresciuto del 181,8% rispetto ai 2,2 milioni del corrispondente periodo del precedente esercizio, attestandosi a 6,2 milioni.

La differenza tra attività correnti e passività correnti ha generato un capitale circolante pari a 63,7 milioni che si confrontano con i 51,1 milioni di fine esercizio 2001.

Il capitale investito netto al 30 giugno 2002 ammontava a 169,2 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quello risultante al 31 dicembre 2001.

Il patrimonio netto del gruppo risultava pari a 127,4 milioni di euro rispetto ai 125,5 fatti registrare a fine 2001.

Tale aumento è stato determinato dall'incremento dell'utile, e parzialmente compensato dalla distribuzione di dividendi per 2,2 milioni e da un effetto negativo delle differenze di traduzione dei bilanci in valuta per 2,2 milioni. La posizione finanziaria netta presentava, a livello consolidato, un indebitamento di 41,8 milioni contro 43,6 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Successivamente alla chiusura del semestre è stata costituita la Fluiconnecto Sp.zo.o., società con sede a Myslowice (Polonia), posseduta per il 99% dalla Manuli Venture srl e per l'1% dalla Manuli Hydraulics Polka S.A..

La neocostituita società ha come principale attività la vendita diretta sul mercato polacco dei prodotti del gruppo idraulica e di altri prodotti complementari.

Pur considerando la generale incertezza che sta caratterizzando la congiuntura macroeconomia nei principali mercati di riferimento, il Gruppo Manuli prevede di chiudere il corrente esercizio 2002 con risultati in crescita, e ciò soprattutto grazie ad un miglioramento della redditività del Business Group Auto.



C. Manuli (P)

Premafin

Il primo semestre del 2002 è stato caratterizzato dall'avvio di numerose operazioni di natura straordinaria che, una volta ultimate, porteranno ad un profondo mutamento della struttura patrimoniale e finanziaria di Premafin



G. Ligresti (P)

Premafin - holding finanziaria attiva nel settore immobiliare e che svolge attività assicurativa tramite la controllata SAI - ha chiuso il primo semestre del 2002 con una perdita di circa 3,9 milioni di euro che si confronta con un utile di 5,7 milioni di euro realizzato nel corrispondente periodo dell'anno precedente. Il suddetto risultato è

stato influenzato dall'avvio di operazioni di natura straordinaria, che hanno trovato collocazione proprio nel periodo in esame e che nel corso del secondo semestre muteranno la struttura patrimoniale e finanziaria della Società stessa.

Tra queste operazioni un'attenzione particolare merita la fusione tra la controllata SAI e La Fondiaria, che in seguito alla sua realizzazione ha portato a modificare le partecipazioni detenute direttamente dalla Holding capogruppo.

A seguito della fusione di Sai-Fondiaria, infatti, Premafin detiene indirettamente il 2,43% di Generali, il 2,815% di Capitalia, il 60,762% di Milano Ass. e in "indiretta prestatore proprietà" (di cui lo 0,227% senza voto) il 2,429% di Banca Monte dei Paschi di Siena. Lo si apprende dalle comunicazioni societarie fatte alla Consob, nelle quali si specifica inoltre che Premafin ha incrementato al 5,11% (dal 3,834% del 28/11/2001) la quota detenuta indirettamente in Hdp, al 5,074% (dal 3,355% del 26/01/2000) in Italmobiliare, al 31,288% (dal 9% del 7/08/2002) in La Fondiaria e al 5,334% (3,52% del 17/12/2001) in Mediobanca. In merito a quest'ultima comunicazione, Premafin "ha reso noto che è in corso presso la Banca d'Italia l'autorizzazione all'assunzione della partecipazione". Premafin vede inoltre ridotto al 5,618% dal 5,702% del 21/06/1999 la quota di capitale detenuta indirettamente in Pirelli & C..

Tornando alla fusione Sai-Fondiaria, si segnala più in dettaglio la riduzione dell'apporto economico della controllata SAI Spa, che ha comportato una svalutazione di 2,4 milioni di euro contro un allineamento positivo di 6,5 milioni al 30 giugno 2001, peraltro controbilanciata dai maggiori dividendi incassati che, con i relativi

crediti d'imposta, ammontano a 9,7 milioni di euro, contro i 4,8 milioni del primo semestre del 2001. La suddetta svalutazione è imputabile a due fattori concomitanti: da una parte la flessione del risultato consolidato della controllata causato dal negativo andamento dei mercati finanziari (21,7 milioni di euro al fine semestre 2002 contro i 27,2 milioni di euro del semestre corrispondente) e, dall'altra, i movimenti patrimoniali conseguenti alle operazioni sulle azioni proprie. A tale proposito si deve ricordare che la Società ha provveduto a deliberare nel primo semestre del 2002 un consistente aumento di capitale mediante l'offerta in opzione di azioni ordinarie con abbinata emissione di warrant, che avrà effetto solo nel secondo semestre dell'anno. In base a quanto emerso alla fine del periodo previsto, l'aumento di capitale di Premafin al termine dell'offerta in Borsa dei diritti inoptati risulta sottoscritto per l'85,2%.

Le azioni con warrant rimaste inoptate, pari al 14,8% dell'offerta e al 7,09% del capitale sociale post aumento di capitale, saranno sottoscritte dal consorzio promosso e diretto da Mediobanca e Commerzbank. Hanno aderito all'operazione le società facenti capo alla famiglia Ligresti.

Nel periodo in esame sono state poi acquisite 7.010.587 azioni, corrispondenti all'11,43% del capitale ordinario pari ad un controvalore di 121,5 milioni di euro. La provvista finanziaria necessaria per coprire tali acquisti è stata ottenuta mediante il ricorso a nuovi finanziamenti che, come si vedrà in seguito, hanno portato ad un aumento dell'indebitamento finanziario netto alla fine del semestre.

Sul risultato finale di Premafin, relativo al primo semestre 2002, hanno inciso inoltre maggiori oneri finanziari per 2,6 milioni di euro, quale effetto combinato della crescita dell'indebitamento e del calo del tasso medio applicato. Infine, si deve segnalare l'incremento dei costi di produzione riferibili al consolidamento della struttura interna, peraltro recuperato da un incremento di ricavi per le attività di advisory al Gruppo, ed alle consulenze specialistiche finalizzate all'ottimizzazione delle risorse e degli impieghi finanziari connessi al rafforzamento della quota di controllo di SAI Spa.

Tra le altre poste del conto economico si evidenzia, al 30 giugno 2002, Ricavi delle vendite e delle prestazioni pari a 782,5 migliaia di euro contro 404,8 migliaia di euro dell'intero 2002 e 97,4 migliaia del primo semestre dell'anno scorso. Tali ricavi sono costituiti dalle prestazioni di servizi di management rese dalla Società a

favore del Gruppo.

Il valore della produzione si fissa a 1.073,8 migliaia di euro (528,5 migliaia di euro nello stesso periodo dell'anno precedente). I costi della produzione salgono a 5.321,4 migliaia di euro, e risultano costituiti per 2.521,8 migliaia da Costi per servizi, che evidenziano una crescita rispetto al primo semestre del 2001 delle Consulenze amministrative a causa delle nuove attività finalizzate all'ottimizzazione delle risorse e degli impieghi finanziari connessi al rafforzamento dell'investimento in SAI Spa.

Gli Oneri diversi di gestione si portano a 262,9 migliaia di euro dalle 301,7 migliaia del semestre corrispondente, per effetto in primo luogo della riduzione degli Oneri tributari. La voce Proventi e oneri finanziari sale a 2.824,9 migliaia di euro dalle 1.795,8 migliaia di euro; mentre per effetto delle svalutazioni dei valori di carico delle partecipazioni effettuate nel periodo in esame, la voce rettifiche di valore di attività finanziarie evidenzia un saldo negativo pari a 2.454,7 migliaia di euro rispetto al valore positivo di oltre 6.507 migliaia del primo semestre del 2001. Il conto economico evidenzia così una Perdita dell'attività ordinaria pari a 3,9 milioni di euro. Al 30 giugno 2002 la posizione finanziaria netta della Società, pari a 302,5 milioni di euro, si presenta in crescita rispetto a quella contabilizzata al 31 dicembre 2001 (190,1 milioni di euro) per effetto sia degli investimenti netti nella partecipazione in SAI Spa per 121,5 milioni di euro (finanziati mediante erogazione di un finanziamento in pool per euro 130 mln; erogazione di un finanziamento a breve per euro 14 mln; erogazione della parte residua pari a euro 5 mln, del finanziamento a 12 mesi acceso nel novembre 2001), sia dell'incasso dividendi da SAI Spa per 10,3 milioni di euro ed, infine, per l'accantonamento per interessi, al netto dei pagamenti, per 5,3 milioni di euro. A fronte di tali esposizioni, Premafin ha dato in garanzia azioni SAI possedute, fatto salvo il diritto di voto, spettante comunque alla Società.

Per meglio gestire l'esposizione finanziaria in considerazione della sensibilità dei risultati della Società all'andamento dei tassi, nel corso

del primo semestre del 2002 si è ritenuto opportuno riconvertire l'esposizione debitoria a tasso fisso in tasso variabile. L'onerosità del debito nel primo semestre del 2002 si presenta in riduzione rispetto all'esercizio precedente; infatti il costo medio al 30 giugno è sceso al 4,93% rispetto ad un costo medio del 2001 pari al 5,76%.

Al fine di coprire le esigenze patrimoniali di Premafin, accanto all'aumento di capitale che si è concluso lo scorso settembre, nel mese di luglio è stato sottoscritto un accordo per l'erogazione di un finanziamento in pool di 200 milioni di euro, ad un tasso pari all'euribor maggiorato di uno spread, avente durata di otto anni, che appunto verrà utilizzato per il rinfianziamento a medio termine dell'indebitamento a breve attualmente in essere. Tale finanziamento, utilizzabile anche in più soluzioni, sarà garantito da pegno su azioni SAI. Nel mese di ottobre, secondo quanto fa sapere Interbanca, che insieme a Mediobanca costituisce il pool di banche erogatrici del finanziamento, il prestito a Premafin è stato firmato ma non ancora erogato.

Per quanto riguarda l'evoluzione della gestione corrente, il risultato 2002 di Premafin risulterà fortemente influenzato dai mutamenti in corso nella struttura patrimoniale della Società, beneficiando anche della raccolta di mezzi freschi attualmente in corso; mentre allo stesso tempo riceverà gli effetti dei rilevanti investimenti effettuati nella controllata SAI.

Inoltre, se il processo di fusione, come di fatto sta procedendo, dovesse concludersi definitivamente entro l'anno, allora il 2002 vedrebbe la Società riflettere nei propri conti consolidati l'intero complesso aziendale riferito a SAI e a La Fondiaria, con un conseguente impatto significativo sui risultati finali.

In tal senso gli andamenti complessivi del Gruppo dovrebbero da un lato vedere confermati i positivi andamenti tecnici evidenziati fino al 30 giugno scorso, mentre sotto il profilo finanziario persisteranno le forti incertezze connesse alla elevata volatilità dei mercati borsistici in un contesto di tassi di interesse ancora poco profittevole.

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>

Alitalia

Il primo semestre 2002 ha segnato una conferma dell'efficacia delle azioni delineate nel Piano Biennale 2002-2003.

La perdita netta evidenzia una riduzione di oltre l'80% rispetto al primo semestre 2001; previsto un risultato netto intorno al pareggio nel secondo semestre 2002.

Approvata la fusione per incorporazione in Alitalia della Alitalia Teledata

Nei primi sei mesi del corrente anno, il settore del trasporto aereo sulla scia di un quadro congiunturale in ripresa rispetto all'ultimo trimestre del 2001, ma ancora all'interno di un ciclo economico di intonazione negativa che si è manifestato a partire dalla seconda parte dell'anno 2000, ha registrato l'inizio di un trend di significativa ripresa della domanda, anche se quest'ultima è, comunque, rimasta ben al di sotto del corrispondente periodo del precedente esercizio. Il settore seppure in recupero certamente non si può considerare ancora uscito dalla crisi più grave della storia del trasporto aereo, che si è acuita a seguito degli attentati terroristici dell'11 settembre 2001 ed ai successivi eventi bellici. In particolare, i vettori europei hanno evidenziato rispetto all'ultimo trimestre del 2001 un consistente contenimento del tasso di flessione del trasporto per il traffico internazionale passeggeri, mentre per quanto riguarda il traffico internazionale merci si registra, rispetto anche al primo trimestre, un trend di crescita più regolare. La ripresa della domanda si inserisce all'interno di un contesto caratterizzato anche dalle misure di ristrutturazione, adottate da quasi tutti i vettori, che hanno portato benefici in termini di costi a cui si sono poi sommate le economie derivanti dal migliore andamento del prezzo del carburante. Agli elementi favorevoli, ed in particolare all'andamento del carburante, si deve aggiungere il forte incremento del costo delle assicurazioni ed il significativo ridimensionamento dell'attività che dipendono però in maniera più specifica dall'assetto dei singoli vettori e dalla capacità di ciascuno di essi di reagire alla crisi. Nel complesso, l'insieme dei risultati dichiarati dai vettori europei per il primo e secondo trimestre dell'anno in corso risultano in miglioramento anche rispetto ai risultati ottenuti nell'analogo periodo del precedente esercizio. Più critico appare, invece, il quadro dei risultati dei vettori americani che continuano a consuntivare perdite di consistenza molto elevata, che in molti casi mettono a rischio la stessa sopravvivenza di compagnie come per esempio US Airways e United. In questo contesto di settore, come detto, in recupero ma di certo ancora contrassegnato da forti incertezze, il Gruppo Alitalia si è concentrato sul processo di risanamento individuato nel Piano Biennale 2002-2003, sia nei suoi aspetti di gestione ordinaria che in quelli di gestione straordinaria, rispettandone nel semestre trascorso tempi e modalità attuative. L'attività dei primi sei mesi del 2002 del Gruppo Alitalia, si è sviluppata lungo numerose linee portanti che anno in comune l'obiettivo di incrementare con rapidità l'efficienza delle operazioni, assicurando il contributo di tutti i fattori della produzione al programmato "turnaround". In tale quadro si collocano, tra le principali azioni strategiche, il ridisegno del network e l'avvio della joint-venture con Air France, con una maggiore focalizzazione delle reti e dei mercati sui bacini natu-

rali di traffico point-to-point a più alti proventi unitari e l'eliminazione di rotte non profittevoli. Si segnala al riguardo che, nel primo semestre 2002, lo yield è aumentato di circa il 13% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, mentre il load factor a livello di intera rete, pari al 69,6% (71,6% al 30 giugno 2001), risulta maggiore di circa 3 punti percentuali rispetto alle previsioni del Piano Biennale. Per quanto riguarda le azioni mirate alla riduzione dei costi operativi, si deve segnalare che queste seppure agevolate dall'andamento di alcuni fattori, quali il carburante, sono risultate dall'altra parte penalizzate da altre componenti come per esempio i costi assicurativi; tuttavia nel complesso i costi si sono ridotti di circa il 16% rispetto al primo semestre 2001, a fronte di una riduzione del valore della produzione di circa il 12%. Alla flessione complessiva dei costi hanno contribuito sia i costi esterni che quelli connessi al fattore lavoro. Quest'ultimi hanno tratto beneficio dagli accordi raggiunti nel marzo scorso con le organizzazioni sindacali e professionali, che appaiono di fondamentale importanza per il futuro del Gruppo e che tra l'altro hanno evitato la necessità di ricorrere a misure collettive di mobilità. Sotto il profilo della gestione straordinaria, in linea con la strategia di focalizzazione sul "core business" e di dismissione delle attività non strategiche, anch'essa definita nel Piano Biennale, è stata completata la cessione del ramo d'azienda "Sigma Business", mentre sono in corso le procedure di vendita delle società Eurofly e Italiatour, con l'obiettivo di concluderle nel secondo semestre dell'esercizio. Parallelamente ha trovato realizzazione un articolato progetto immobiliare conclusosi, in data 31 luglio, con l'accettazione di un'offerta per la cessione del complesso immobiliare Magliana adibito a Centro Direzionale i cui esiti finanziari ed economici saranno acquisiti nel secondo semestre. Nel panorama delle attività che hanno impegnato tutti i settori organizzativi nel semestre, si collocano anche altre operazioni di fondamentale importanza, e che sono destinate a produrre i loro effetti soprattutto nel futuro. Tra queste un posto di rilievo merita l'operazione di mercato relativa all'aumento di capitale che, attraverso un iter che ha visto il coinvolgimento dell'azionista di maggioranza, la condivisione dell'operazione da parte della Comunità Europea, l'approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti in data 28 maggio, nonché l'articolata fase realizzativa (conclusasi nel mese di agosto), ha consentito al Gruppo di acquisire risorse finanziarie per un importo complessivo di circa 1,4 miliardi di euro, destinati alla copertura di un piano di investimenti che porterà ad un'ampia ristrutturazione della flotta. Relativamente a quest'ultimo aspetto, a fine giugno è stato varato il programma di acquisto di nuovi aeromobili per il breve-medio raggio. Il varo del programma è coinciso con l'entrata in servizio del primo Airbus A-319 e porterà,

unitamente agli ordini già in corso anche nel lungo raggio, nell'arco di 19 mesi, tra giugno 2002 e dicembre 2003, all'ingresso in flotta di 31 nuovi aeromobili pari al 20% dell'intero parco macchine (6 Boeing 777, 10 Airbus A-319, 6 Embraer 145, 6 Embraer 170, 3 ATR 72-500). Al 30 giugno 2002, in Gruppo Alitalia copriva la propria rete di trasporto aereo con una flotta operativa che si componeva di 166 aeromobili, con un'età media di 9,6 anni. Nel complesso la flotta di proprietà rappresentava il 68% di quella utilizzata nella rete Alitalia. Sempre in merito all'obiettivo di ripianificazione del biennio 2002-2003, nell'ambito del quale si è confermata la politica di dismissione delle attività non core business prevedendone l'accelerazione di realizzazione, si deve ricordare che sono stati sottoscritti gli atti di fusione per incorporazione delle controllate Alitalia Team e Racom Teledata. Le citate fusioni hanno acquisito efficacia dal 1° agosto 2002; mentre ai soli fini contabili e fiscali queste retroagiscono al 1° gennaio 2002. In questo contesto, si inserisce anche la fusione per incorporazione nella Alitalia - Linee aeree Italiane Spa della Alitalia Teledata Spa, di cui l'assemblea straordinaria degli azionisti di Alitalia ne ha approvato la proposta di fusione per incorporazione nella convocazione dello scorso 29 ottobre. Alitalia Teledata Spa è stata costituita nel 1982 allo scopo di sviluppare e integrare i sistemi di prenotazione delle agenzie di viaggi per favorire la commercializzazione e la distribuzione di prodotti e servizi per il settore del trasporto e del turismo nazionale ed internazionale. Successivamente è stata costituita la Sigma Travel System Spa, che distribuisce sul territorio nazionale un sistema di distribuzione telematica che collega nel mondo circa 44.000 agenzie di viaggio e aerolinee, compagnie di autonoleggio, hotel, tour operator e tutte le più importanti linee di crociera. La società risultava partecipata per il 45% da Teledata e per il restante 55% da altre società del Gruppo Alitalia. Nell'ottobre 2001, Sigma Travel System Spa è stata fusa per incorporazione in Teledata, mentre nel frattempo per effetto delle variazioni successivamente intervenute nella compagine azionaria Alitalia e divenuta azionista unico della stessa. Dopo la crisi senza precedenti per ampiezza e dimensioni, che ha sconvolto l'intero mercato e che ha indotto la Compagnia di bandiera ad accelerare la realizzazione del piano di dismissione, per ciò che concerne il comparto leisure (in cui Alitalia Teledata opera) si prevede di completare la vendita nel corso del 2002. Infatti, nell'ottica delle suddetta politica di dismissione programmata e finalizzata al recupero di redditività, nel mese di giugno 2002 è stata perfezionata l'iniziativa di cessione dell'azienda "Sigma Business" deputata alla definizione, commercializzazione e fornitura di servizi informativi e di banche dati, sia propri sia di terzi oltre alla fornitura di sistemi informativi per l'emissione automatizzata dei titoli di trasporto. A questo punto, Teledata, si presenta fortemente capitalizzata e in prospettiva senza un ruolo in quanto sostanzialmente vuota di tutti i suoi asset. Il mantenimento della struttura societaria comporterebbe, inoltre, inefficienze sotto il profilo finanziario e amministrativo. Per tali ragioni trova giustificazione la suddetta fusione che sarà realizzata sulla base delle situazioni patrimoniali al 30 giugno 2002 delle società partecipanti all'operazione in questione. Per effetto di questa fusione non si determineranno variazioni nello Statuto della Alitalia e le operazioni della società incorporanda saranno imputate nel bilancio della Compagnia con decorrenza dal 1° gennaio 2002. Inoltre, la fusione avrà effetto nei confronti di terzi dal giorno successivo a quello in cui sarà eseguita l'ultima delle iscrizioni

previste dall'art. 2504 del Codice civile. Non sono previsti vantaggi particolari a favore dei possessori delle obbligazioni convertibili della società incorporante né a favore degli amministratori delle società partecipanti alla fusione. L'articolato percorso intrapreso ha consentito al Gruppo Alitalia, già nel primo semestre del 2002, di riportare in zona ampiamente positiva il margine operativo lordo, e di ridurre di circa due terzi la perdita operativa di periodo. Il miglioramento si è determinato in entrambi i trimestri anche se in misura significativamente diversa: infatti, le aspettative di una ripresa del traffico più rapida rispetto agli scenari del Piano, maturate nel corso del primo trimestre si siano ridimensionate nel secondo trimestre in ragione dell'evoluzione del quadro macroeconomico e del protrarsi delle situazioni di crisi e di tensione politica in aree quali il Sud-America ed il Medio Oriente. In particolare, il conto economico consolidato al 30 giugno 2002 evidenzia una riduzione della perdita netta di oltre l'80% rispetto al primo semestre 2001: il risultato netto negativo è pari a circa 49 milioni di euro, dopo imposte per circa 47 milioni di euro, e si confronta con una perdita di 260 milioni di euro registrata nell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Il consistente miglioramento è stato determinato dalle partite straordinarie che registrano un saldo positivo di 117 milioni di euro, rispetto al saldo negativo di 42 milioni di euro del 30 giugno 2001, sostanzialmente costituito (circa il 65%) dai proventi netti realizzati con la cessione, a Galileo Nederland BV (gruppo Cendant), del ramo d'azienda "Sigma Business". Ai proventi straordinari ha anche concorso l'assorbimento della quota eccedente del fondo costituito nel primo semestre del 2001, a fronte della sanzione allora notificata dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e di altro procedimento in essere presso la stessa Autorità, oltre all'assorbimento del fondo imposte differite della Racom Teledata (per 13 milioni di euro) essendo venuti meno i motivi di tale appostazione. In maggiore dettaglio, la gestione economica dei primi sei mesi del 2002 del Gruppo Alitalia ha evidenziato un Valore della Produzione che è ammontato a 2.386 milioni di euro (in flessione del 12% rispetto al 2001) a fronte di una riduzione della capacità offerta, a livello di intera rete, del 22% sostanzialmente in linea con quella prevista nel Piano. Il Margine Operativo Lordo è tornato positivo per 67 milioni di euro con un miglioramento di circa 120 milioni di euro rispetto all'anno precedente (il MOL al 30 giugno 2001 è risultato negativo per 52,9 milioni di euro). Analogo miglioramento si registra a livello di Risultato Operativo, che evidenzia una perdita di 63 milioni di euro rispetto alla perdita di 177 milioni di euro del primo semestre dell'anno precedente. Le partite finanziarie nette evidenziano un saldo negativo di 57 milioni di euro, con un peggioramento di 54 milioni rispetto al periodo a confronto, sostanzialmente a causa di minori utili e maggiori perdite su cambi e all'accantonamento di oneri determinati sempre in base a operazioni di copertura cambi. Il Risultato prima dei componenti straordinari e delle imposte risulta così negativo per 119 milioni di euro, con un miglioramento di 61 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2001. Al netto, delle sopra citate partite straordinarie e delle imposte, che presentano un importo di 47 milioni di euro a fronte di quello di 38 milioni registrato nel primo semestre del 2001, il primo semestre 2002 si chiude con una perdita di 49 milioni di euro, interamente di pertinenza della Capogruppo. Per quanto concerne la struttura patrimoniale, il Capitale Investito dedotte le passività nette di esercizio ed il TFR ha presentato un valore di 1.860 milioni

di euro, superiore per 16 milioni a quello consuntivato a fine esercizio 2001. Il Capitale Proprio ha presentato un valore di 910 milioni di euro con un incremento di 63 milioni di euro, che riflette l'aumento di capitale riservato all'Azionista di maggioranza per complessivi 371 milioni di euro, eseguito utilizzando in parte il versamento in conto di 258 milioni già effettuato lo scorso dicembre. L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2002 è risultato pari a 950 milioni di euro contro i 997 milioni di euro totalizzati al 31 dicembre 2001. In particolare, a fronte di un incremento dell'indebitamento di medio-lungo termine, per circa 163 milioni di euro da riferirsi all'accensione di nuovi finanziamenti collegati alla flotta, la posizione finanziaria netta a breve è migliorata di 210 milioni di euro. Gli investimenti sono risultati pari a 233 milioni di euro, contro i 409 milioni del 30 giugno 2001, ed hanno riguardato per circa il 10% le immobilizzazioni immateriali, per circa il 61% le immobilizzazioni materiali e per il rimanente le immobilizzazioni finanziarie. Come emerge da quanto detto sopra, il primo semestre 2002 ha segnato una concreta conferma dell'efficacia delle azioni delineate nel Piano biennale 2002-2003, che per l'anno in corso prevedeva un risultato netto in perdita per 53 milioni di euro, comprensivo delle misure a sostegno del settore non verificatesi. Inoltre, come già ricordato, le aspettative di una più rapida ripresa rispetto agli scenari del Piano, che sono maturate nel corso del primo trimestre dell'anno sono andate via via deteriorandosi nel trimestre successivo. L'evoluzione del quadro macroeconomico e il protrarsi delle situazioni di crisi e di tensione politica in aree quali il Sud-America ed il Medio Oriente inducono a pensare che difficilmente si assisterà nel breve termine ad una ripresa più stabile per

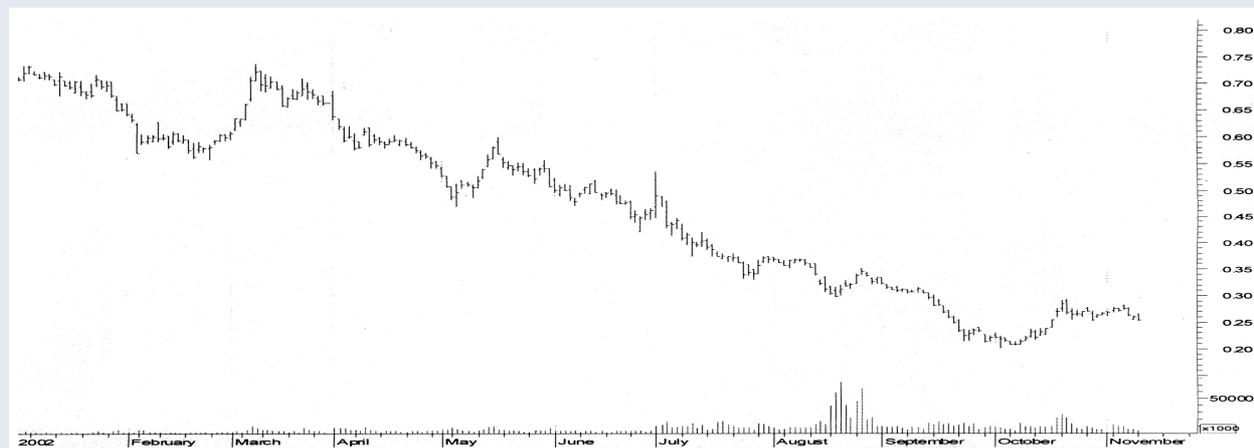
l'intero settore in esame. In tale contesto Alitalia, con il ridisegno della rete ed un nuovo posizionamento commerciale, sempre più integrato con quello di Air France, Delta e dei partners di SKY Team, è riuscita a conseguire forti miglioramenti nel comparto del traffico internazionale e sensibili progressi nel riequilibrio reddituale del settore intercontinentale. Al contrario, alcune problematiche sono emerse in relazione al comparto domestico che evidenzia, per tutti i grandi vettori europei, pressioni su share e yield per effetto di una accresciuta competizione sia modale (overcapacity, new entrants, low cost carriers, etc) sia intermodale. Tuttavia, nell'ambito di questo scenario industriale si può ragionevolmente ritenere che Alitalia sia, comunque, in grado di conservare per l'intero esercizio i miglioramenti di margine, rispetto al Piano, conseguiti nel primo semestre dell'anno e di compensare, anche tramite un più ampio apporto delle componenti straordinarie in gran parte rivenienti dalle richiamate operazioni di dismissione, gli effetti indotti dal venir meno dell'ipotesi di aiuti settoriali formulata in sede di Piano.

Ciò anche facendo leva sull'assetto sempre più efficiente dei fattori della produzione, che appaiono in grado di continuare nel secondo semestre ad esprimere le economie necessarie a compensare una possibile flessione dei proventi nonostante il meno favorevole andamento rispetto al precedente esercizio, del prezzo del carburante recentemente tornato in tensione. L'insieme dei suddetti elementi consente nel complesso di poter confermare per il corrente esercizio, salvo mutamenti non favorevoli del quadro politico-economico internazionale, la previsione formulata in sede di Piano con un risultato netto intorno al pareggio nel secondo.

Alitalia: andamento del titolo azionario

Il corso delle azioni del titolo ALITALIA quotato sul Mercato Telematico Azionario, è oscillato nel primo semestre del 2002 fra un valore di chiusura massimo di euro 0,7197 e un minimo di euro 0,445 segnati rispettivamente, l'8 marzo 2002 e il 26 giugno 2002. Al 28 giugno (fine semestre) il prezzo era pari a euro 0,4599. Il volume medio degli scambi giornalieri è oscillato tra i 2 e i 3 milioni di pezzi, con un massimo di oltre i 10 milioni di pezzi registrato il 7 marzo scorso.

Il trend del titolo si conferma discendente nel lungo termine ed è peggiorato a seguito della flessione dei mercati finanziari internazionali acuitasi nei mesi autunnali. Proprio in corrispondenza del 3 ottobre scorso, infatti, Alitalia ha segnato un nuovo minimo assoluto a quota euro 0,2010. Da tale livello, i corsi hanno intrapreso un movimento di reazione verso l'alto che, al momento, appare più forte del mercato. Il titolo risulta inserito all'interno di una fase moderatamente rialzista di breve periodo, anche se il quadro generale appare ancora debole. A livello di analisi algoritmica giornaliera, permane una flessione verso le fasce di ipervenduto da parte degli indicatori più veloci, che potrebbe generare un prossimo segnale ribassista. Operativamente, acquistare solo sopra quota euro 0,28/29 con target a 0,30 - 0,32 - 0,35 euro. Negativa la discesa sotto quota euro 0,239.



Digital Bros

L'esercizio chiuso al 30 giugno e relativo ai soli primi sei mesi del 2002 ha evidenziato a livello di capogruppo, Digital Bros Spa, una crescita del fatturato del 61% e un pareggio in termini di Ebit. Halifax ha siglato un accordo di distribuzione esclusiva per il mercato italiano

Il CdA di Digital Bros, gruppo di digital entertainment quotato al Nuovo Mercato della Borsa Italiana, ha approvato lo scorso mese di agosto il progetto di bilancio al 30 giugno 2002; l'esercizio si riferisce al periodo gennaio-giugno 2002 a seguito della variazione della data di chiusura dell'esercizio dal 31 dicembre 2001 al 30 giugno 2002 approvata dall'Assemblea dello scorso 19 aprile. La prossima riunione dei Soci fissata per il 29 ottobre 2002 ha, quindi, all'ordine del giorno tra gli altri punti, l'approvazione del suddetto bilancio. Il Gruppo Digital Bros, presieduto da Abramo Galante, è uno dei primi in Europa con un'offerta integrata di contenuti di Digital Entertainment prodotti e diffusi sia on-line (Internet), che on-air (TV Digitale Satellitare) e off-line (distribuzione ai rivenditori di prodotti multimediali).

L'attività prevalente svolta dalla Digital Bros Spa consiste nella localizzazione di videogiochi e nella successiva distribuzione sul territorio italiano. L'attività di distribuzione è svolta dalla Società tramite il marchio Halifax, che distribuisce i videogiochi per tutte le piattaforme attualmente presenti sul mercato e rappresenta alcuni tra i publisher di videogiochi più autorevoli a livello mondiale. Halifax è divenuto nel corso degli anni il punto di riferimento per il mercato italiano della distribuzione e localizzazione (adattamento della lingua e dei testi alla realtà locale) di software di intrattenimento associando il suo brand a serie di videogiochi di grande successo.

L'attività di localizzazione, o co-publishing, consiste invece nell'adattamento linguistico e culturale del videogioco al mercato italiano insieme alla traduzione dei manuali del videogioco ed eventualmente del doppiaggio delle sue voci. La localizzazione avviene in stretta cooperazione tra la Digital Bros e i publisher di videogiochi. Lo scorso mese di febbraio sono state fuse per incorporazione le società interamente controllate Evolution Entertainment Srl e Communications & Promotions Srl e la società controllata al 67% Game Channel Spa con effetto retrodatato ai fini civilistici a far data dal 1° gennaio 2002. Sempre nel corso dell'anno Digital Bros ha continuato ad operare, attraverso le sue controllate, sul mercato inglese della Televisione Digitale con la Game Network Ltd. e sul mercato pubblicitario italiano con la AD1 Srl.

Tenuto conto delle caratteristiche di stagionalità delle attività del Gruppo, che tradizionalmente registrano maggiori vendite nel secondo semestre dell'anno, l'esercizio chiuso lo scorso 30 giugno e relativo ai soli primi sei mesi del 2002 ha evidenziato a livello di capogruppo Digital Bros Spa un pareggio in termini di Ebit (in miglioramento di 1.056 migliaia di euro) e a livello di Gruppo una crescita del fatturato di circa il 52%.

Secondo quanto affermato dallo stesso management di Digital Bros: "Il risultato estremamente positivo del periodo inizia a confermare la validità delle nostre

scelte strategiche ed organizzative e ci rende fiduciosi sul raggiungimento dei nostri obiettivi del raddoppio del fatturato e del pareggio a livello consolidato per l'anno in corso. I prodotti selezionati che verranno distribuiti in esclusiva nel corso del periodo di fine anno, che per il nostro settore rappresenta il culmine delle vendite, permetteranno al Gruppo di crescere in misura superiore ad un mercato che sarà ulteriormente stimolato da attese di ribasso dei prezzi delle console". Tra le principali voci del conto economico consolidato, l'esercizio riferito al periodo gennaio-giugno 2002, evidenzia ricavi del Gruppo pari a 21.465 migliaia di euro in crescita di circa il 52% rispetto ai 14.181 migliaia di euro realizzati nello stesso periodo del 2001. L'Ebitda consolidato è migliorato di 2.144 migliaia di euro passando da meno 2.447 migliaia di euro del primo semestre 2001 agli attuali meno 303 migliaia di euro. La vivacità del mercato dei videogiochi, già evidenziata nel corso del primo trimestre, è proseguita nel corso del secondo trimestre del 2002.

In particolare, il fatturato della Capogruppo è aumentato di 7.791 migliaia di euro dai 12.738 migliaia di euro del primo semestre 2001 agli attuali 20.529 migliaia di euro con una crescita percentuale del 61%. Tale crescita è stata frutto dell'incremento dei ricavi della distribuzione Italia di pari percentuale. La ripartizione geografica dei ricavi non è significativa in quanto l'integrità dei ricavi della capogruppo sono realizzati sul territorio nazionale. Il segmento della distribuzione di software per console, da sempre core business di Digital Bros Spa, cresce nel periodo di riferimento del 69%. La fase di stagnazione del mercato che ha caratterizzato gli ultimi due esercizi sembra essersi dissolta dopo che Microsoft e Nintendo hanno lanciato sul mercato nel corso del primo semestre dell'anno due nuove piattaforme di gioco (Microsoft Xbox e Nintendo GameCube), che hanno completato definitivamente la fase di transizione da console a 64 bit a console 128 bit. L'ingresso di nuovi concorrenti e l'abbassamento dei prezzi ha scatenato la cosiddetta "guerra delle console" con riduzione del prezzo dell'hardware già in concomitanza del rispettivo lancio. Tutto ciò permette una maggiore penetrazione nelle famiglie con l'aumento della base installata che, come conseguenza, comporta un aumento delle



A. Galante (P)

unità di software venduti. Digital Bros che ha proprio come attività prevalente quella della distribuzione di software per console beneficerà in misura significativa di questo favorevole andamento del mercato anche nella seconda parte dell'anno.

L'attività di distribuzione di PC ha evidenziato, invece, nel periodo in esame un arretramento delle vendite di circa il 40% rispetto al medesimo periodo del 2001, scendendo a 1.632 migliaia di euro per effetto in primo luogo della maturità del segmento, che presenta margini di crescita negativi da qualche anno a questa parte. L'andamento dei ricavi da Accessori e Hardware ha evidenziato nello stesso periodo una forte crescita (1.891 migliaia di euro al 30/06/2002 dalle 51 migliaia del corrispondente periodo del 2001) da attribuirsi al contratto di sub-distribuzione in Italia stipulato tra la Digital Bros e la Nintendo Europa. Storicamente la società non è mai stata presente nel settore della vendita di hardware in maniera significativa per motivazioni strategiche. L'accordo siglato per la distribuzione della console Nintendo GameCube insieme alle altre console ed il relativo software della casa giapponese permette al Gruppo di sfruttare opportunità di penetrazione sul mercato maggiori sia attraverso la vendita congiunta dell'hardware con il software relativo, ma, anche di essere nuovamente presenti sul canale distributivo dei rivenditori di giocattoli, tradizionalmente più legati alle console Nintendo.

L'attività prevalentemente commerciale svolta da Digital Bros Spa nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio, come si evince dall'andamento dei ricavi, ha reso preponderante a livello di conto economico la voce di "acquisto materiali", che si compone quasi esclusivamente di merci destinate alla rivendita. L'ammontare totale del costo del venduto si fissa a -14.318 migliaia di euro, che messo a confronto con i ricavi da vendita di videogiochi evidenzia un Valore Aggiunto di 6.211 migliaia di euro, in netto calo rispetto alle 15.662 migliaia del corrispondente periodo del 2001.

Tale consistente decremento sul totale dei ricavi è da attribuire alla politica straordinaria di restituzione dei profitti effettuata nell'arco dell'anno 2001, che ha comportato l'iscrizione nella voce oneri straordinari delle componenti reddituali negative, mentre le componenti positive legate alla restituzione delle merci sono iscritte nella voce variazione delle rimanenze e pertanto incidono in misura significativa sul Valore Aggiunto.

Anche i costi per servizi sono aumentati di 205 migliaia di euro, da 2.651 migliaia di euro del primo semestre 2001, fissandosi a 2.856 migliaia di euro.

L'incremento è dettato dal fatto che Digital Bros si è fatta carico di alcuni costi che sono stati riaddebitati a società del Gruppo, mentre incrementi si registrano naturalmente nei costi per servizi direttamente legati al volume di vendita quali: pubblicità, marketing, provvigioni ed oneri accessori, trasporti e noli e costi distributivi. L'incremento totale delle quattro voci è di 340 migliaia di euro che rappresenta un aumento percentuale del 30% sul totale dei costi registrati al 30 giugno 2001 e che confrontato con la crescita del fatturato della distribuzione del 60% mostra come nell'area in questione siano stati ottenuti benefici significativi.

La gestione economica al 30 giugno 2002 evidenzia poi una sostanziale parità a livello di Ebit rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente a seguito del miglioramento di 1.056 migliaia di euro, mentre l'eser-

cizio si chiude con una perdita pari a 1.486 migliaia di euro, contro una perdita nei primi sei mesi dell'esercizio 2001 di 1.983 migliaia di euro, in miglioramento di 497 migliaia di euro. Il risultato negativo dal punto di vista reddituale è determinato esclusivamente dalla ridotta durata dell'esercizio ed è inoltre, da leggersi nel contesto della stagionalità che tradizionalmente caratterizza il settore della vendita dei videogiochi. La Società, infatti, realizza una parte consistente del fatturato nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno sia per la maggiore propensione all'acquisto da parte dei consumatori nel periodo natalizio sia per l'effetto del lancio di videogiochi di maggiore successo da parte dei publisher nel medesimo periodo.

Tuttavia, alla luce della ripresa delle vendite avvenuta non solo nei primi mesi dell'anno solare, ma anche del positivo andamento del mercato nei mesi di luglio e agosto, che sono quelli generalmente più poveri in termini di fatturato, nonché del positivo effetto del contratto stipulato con Nintendo, i ricavi attesi nel 2002 dall'area distributiva potranno superare i 60 milioni di euro, con una variazione percentuale del +100% rispetto all'esercizio appena chiuso.

Dal punto di vista reddituale, anche per gli effetti delle politiche di cost saving e delle misure volte a valorizzare i costi fissi attraverso l'utilizzo di forme di outsourcing in grado di ridurre il punto di pareggio e rendere più flessibile la struttura di conto economico, è ragionevolmente possibile attendersi il raggiungimento della redditività netta a livello di utile (EBIT) prima delle imposte e degli interessi. La posizione finanziaria netta della Capogruppo a fine esercizio risulta negativa per 12.441 migliaia di euro contro una posizione finanziaria netta negativa di 12.296 migliaia di euro alla fine del passato esercizio. Dopo la chiusura del bilancio al 30 giugno 2002 è stato emesso, in data 28 luglio, un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie Digital Bros per un controvalore totale di 4 milioni di euro.

Il prestito è stato interamente sottoscritto da Società Generale e prevede un prezzo di conversione minimo di 3 euro per azione, prezzo rivedibile su base trimestrale in rapporto all'andamento del prezzo dell'azione sul mercato. Il prestito ha durata di tre anni dall'emissione e prevede un tasso fisso del 6,5%.

Tra gli altri fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, nel mese di ottobre Halifax, la divisione del Gruppo, ha siglato un accordo con Phantogram, tra i maggiori publisher e sviluppatori coreani di videogiochi già presente da alcuni anni sul mercato italiano. Grazie a questo accordo, Halifax lancerà sul mercato italiano tutti i prossimi titoli Phantogram per Pc Cd-Rom e per le console di nuova generazione. Il primo titolo Phantogram che Halifax lancerà sul mercato italiano sarà Phantom Crash, si tratta di un'esclusiva per la console Microsoft Xbox la cui uscita è prevista per novembre.

Di seguito, Halifax ha annunciato di lanciare sempre entro ottobre due best-seller d'autunno: Pro Evolution Soccer 2 e Colin McRae Rally. Si tratta di due videogiochi distribuiti sul mercato italiano che, a giudicare dai dati di prevendita, hanno tutte le caratteristiche per diventare i più venduti del prossimo autunno. Questo lancio genererà ricavi per circa 11 milioni di euro nel corso del 2002, che contribuiranno al raggiungimento degli obiettivi di fatturato prefissati.

Juventus Football Club

Sesto anno consecutivo positivo per i bilanci della Juventus, che nella stagione calcistica 2001/2002 ha vinto il suo ventiseiesimo Scudetto. L'esercizio si chiude con un utile netto di 6,1 milioni di euro (+6,2% a/a). Il 20 dicembre 2001 il titolo è approdato in Borsa

L'Assemblea degli Azionisti della Juventus Football Club Spa, tenutasi a Torino il 28 ottobre 2002 ha approvato il Bilancio dell'esercizio 2001/2002, che con i suoi dati conferma l'andamento positivo del trend degli ultimi anni. La società sportiva sotto la Presidenza di Vittorio Caissotti di Chiusano ha infatti chiuso l'esercizio 2001/2002 con un utile netto di 6,1 milioni di euro (+6,2% a/a) su ricavi per 175,3 milioni (+ 2,5%), evidenziando così per il sesto anno consecutivo un risultato economico in utile.

L'esercizio 2001/2002 da un lato ha beneficiato del rilevante apporto della Gestione Calciatori (che è stata positiva per 45,9 milioni di euro, contro un saldo negativo per 8,7 milioni di euro dell'esercizio 2000/2001), dall'altro ha scontato l'impatto negativo derivante dall'imputazione degli oneri straordinari di quotazione (che sono stati complessivamente di circa 5,9 milioni di euro). Tra i fatti principali che sono avvenuti nel corso dell'esercizio in esame un posto di rilievo merita, infatti, proprio l'ammissione a quotazione delle azioni Juventus Football Club sul Mercato Telematico Azionario (segmento Star) della Borsa Italiana. Le azioni assegnate sia attraverso una OPVS rivolta al pubblico indistinto sia attraverso un Collocamento Istituzionale sono provenute in parte da un aumento di capitale della Juventus Football Club e in parte rivenienti dall'opzione di sovra-allocazione. L'aumento di capitale ha comportato un introito complessivo per la Società di 62,6 milioni di euro, al lordo delle commissioni e degli oneri accessori. L'ammissione a quotazione disposta con un provvedimento da parte di Borsa Italiana Spa ha preso il via il 20 dicembre 2001, giorno in cui le azioni Juventus sono state ufficialmente ammesse alle trattazioni sul listino di Milano.

Oltre ai risultati economici e alla quotazione in Borsa, che hanno visto protagonista la Società, l'esercizio chiuso al 30 giugno 2002 è stato ricco anche di successi calcistici veri e propri: la stagione sportiva 2001/2002 si è conclusa, infatti, con la vittoria del ventiseiesimo Scudetto da parte della Prima Squadra, che ha anche disputato la finale della Coppa Italia, mentre le squadre giovanili hanno registrato risultati di eccellenza nei rispettivi campionati.

Per quanto riguarda la Campagna Trasferimenti 2001/2002, quest'ultima ha comportato complessivamente, tenendo conto anche delle risoluzioni delle compartecipazioni, uno sbilancio finanziario di 50,1 milioni di euro, per effetto di investimenti per 215,5 milioni di euro, al netto di cessioni per 159,9 milioni di euro e di risoluzioni compartecipazioni che hanno determinato un incasso di 5,5 milioni di euro. L'effetto economico, comprensivo anche delle risoluzioni delle compartecipazioni, è stato positivo per 114,1 milioni di euro. Per quanto riguarda i trasferimenti internazionali dei calciatori, per i quali non è previsto

un sistema di compensazione come nel caso di trasferimenti nazionali, si segnala la cessione dei diritti pluriennali alle prestazioni sportive del calciatore Zinedine Zidane al Real Madrid per un corrispettivo di circa 75 milioni di euro pagabili in quattro rate e del calciatore Edwin Van Der Sar ceduto al Fulham Football Club per un importo di 7 milioni di sterline da incassare in 3 rate annuali.

Tra gli altri fatti di rilievo dell'esercizio si segnala che nella seconda metà del novembre 2001, Juventus e Nike European Operations Netherlands B.V. ("Nike") hanno raggiunto un accordo con una durata di dodici anni a partire dal 10 luglio 2003. In particolare, Nike sarà lo sponsor tecnico della Juventus Football Club e si occuperà dell'intero settore licensing della Società e svilupperà prodotti e servizi a marchio Juventus creando una rete di punti vendita tradizionali, on-line e per corrispondenza (retail operations). Nike ha la facoltà di recedere dal contratto al termine di ogni triennio qualora il Gruppo Nike sia colpito da condizioni economiche gravemente negative. Il corrispettivo minimo complessivo previsto dal contratto per i dodici anni del rapporto è di circa 157,3 milioni di euro, oltre alle forniture annuali di materiale tecnico ed alle royalties sull'attività licensing e retail operations. Fino al 30 giugno 2003, quindi per tutta la stagione in corso, la Juventus Football Club proseguirà la collaborazione con Lotto quale sponsor tecnico e licenziatario.

Infine, in data 18 giugno 2002 la Juventus Football Club ha firmato un protocollo d'intesa in forza del quale il Comune di Torino si è impegnato a concedere alla Juventus Football Club lo Stadio Delle Alpi e le aree adiacenti, costituendo entro il 31 ottobre 2002 un diritto di superficie novantanovenne, rinnovabile alla scadenza su richiesta della stessa Juventus Football Club. Il corrispettivo stabilito è di 24 milioni di euro, di cui 6 milioni di euro verranno versati all'atto della costituzione del diritto di superficie. I restanti 18 milioni di euro saranno pagati in nove rate annuali costanti a partire dal 10 luglio 2003. Come previsto dal contratto stipulato nel marzo 2001, in data 13 luglio 2001 la Società ha acquisito il 96,62% del capitale sociale della Campi di Vinovo S.p.A. proprietaria di un'area di circa 500.000 mq situata nei Comuni di Vinovo e Nichelino. L'investimento complessivo della Juventus Football Club per l'acquisto delle azioni Campi di Vinovo è stato di 16,7 milioni di euro. Entro la fine del 2002 dovrebbe completarsi l'iter autorizzativo per l'ottenimento delle concessioni necessarie per lo sviluppo del progetto "Mondo Juve".

Tornando all'analisi dei risultati economici e patrimoniali relativi all'esercizio 2001/2002, si evidenzia che i Ricavi si sono fissati a circa 175,3 milioni di euro, in aumento del 2,5% rispetto ai 171,1 milioni di euro dell'esercizio precedente grazie all'aumento dei ricavi

da gare e, soprattutto, ai maggiori proventi da diritti radiotelevisivi, telefonici e proventi da U.E.F.A. Champions League. I ricavi da sponsorizzazioni e proventi commerciali sono rimasti sostanzialmente in linea con quelli del precedente esercizio, fissandosi a 45,4 milioni di euro. I Costi Operativi dell'esercizio 2001/2002 sono stati complessivamente di 188,2 milioni di euro, in aumento rispetto ai 146,5 milioni di euro dell'esercizio precedente sostanzialmente a seguito dell'incremento delle spese per il personale, che hanno raggiunto i 136,7 milioni dai 100,5 milioni dell'esercizio precedente soprattutto per effetto del rafforzamento della Prima Squadra. Nell'esercizio 2001/2002 sono stati contabilizzati premi per la Vittoria dello Scudetto per un importo complessivo di 10,4 milioni di euro, contro i 6,8 milioni di euro nel 2000/2001 a fronte del raggiungimento del secondo posto in Campionato. Il Margine Operativo Lordo dell'esercizio 2001/2002 è stato negativo per 12,8 milioni di euro, contro un saldo positivo di 24,6 milioni di euro dell'esercizio 2000/2001.

Il Risultato Ordinario dell'esercizio 2001/2002 è stato positivo per 20,8 milioni di euro, in aumento rispetto ai 9 milioni di euro dell'esercizio precedente. La gestione straordinaria al 30 giugno 2002 è stata negativa per 4,2 milioni di euro a causa dell'integrale imputazione a bilancio degli oneri di quotazione, solo in parte compensati da proventi straordinari per circa 1,0 milioni di euro. Le imposte di competenza del periodo salgono a 10,5 milioni di euro contro i circa 5,0 milioni dell'esercizio precedente. Al netto di tale voce economica, come sopra anticipato, l'esercizio 2001/2002 si chiude con un Risultato Netto di competenza pari a circa 6,1 milioni di euro rispetto ai 5,8 milioni dell'esercizio 2000/2001. Sulla base di tale risultato, l'Assemblea ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di euro 0,012 (con credito di imposta senza limitazioni), contro il dividendo unitario di euro 0,011 (equivalente a euro 0,054 prima dell'operazione di frazionamento deliberata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 4 settembre 2001) distribuito a valere sull'utile dell'esercizio 2000/2001. Lo stacco del dividendo avverrà in data 4 novembre 2002 ed il pagamento sarà effettuato dal 7 novembre 2002.

Per quanto riguarda gli aspetti patrimoniali e finanziari, il Valore netto contabile dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori al 30 giugno 2002 ammontava a 220,6 milioni di euro, in aumento rispetto ai 116,6 milioni di euro del 30 giugno 2001 a seguito degli investimenti netti realizzati nella Campagna Trasferimenti 2001/2002. Il Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2002 era negativo per 225,3 milioni di euro, in diminuzione rispetto al saldo negativo di 170,5 milioni di euro del 30 giugno 2001.

La Posizione Finanziaria Netta a fine giugno 2002 era positiva per circa 95 milioni di euro, in aumento rispetto al saldo positivo di 67,6 milioni di euro di fine giugno 2001. L'aumento di capitale realizzato in sede di quotazione (62,6 milioni di euro), il cash flow per 75,3 milioni di euro, la diminuzione del capitale circolante netto (54,9 milioni di euro) e l'aumento del Fondo TFR e degli altri Fondi (15,2 milioni di euro), hanno più che compensato gli investimenti netti effettuati (178,9 milioni di euro) e la distribuzione dei dividendi (1,1

milioni di euro), consentendo, al netto di altre variazioni minori, un miglioramento di 27,4 milioni di euro della Posizione Finanziaria Netta. Il saldo positivo per circa 95 milioni di euro della Posizione Finanziaria Netta a fine giugno 2002 era composto da disponibilità liquide depositate su conti correnti bancari (92,9 milioni di euro, contro 64,9 milioni di euro a fine giugno 2001) e quote di fondi comuni e polizze di capitalizzazione (2,1 milioni di euro, contro 2,7 milioni di euro a fine giugno 2001). Il Patrimonio Netto al 30 giugno 2002 era di 99,5 milioni di euro, in aumento rispetto ai 32,5 milioni di euro del 30 giugno 2001 grazie all'aumento di capitale ed all'utile netto dell'esercizio, al netto dei dividendi distribuiti. Tenuto conto che la Società a fine giugno 2002 ed a fine giugno 2001 evidenziava una situazione di liquidità netta, il risultato del rapporto Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto (Debt/Equity ratio) a fine giugno 2002 ed a fine giugno 2001 non era significativo. Con l'avvio della nuova stagione sportiva 2002/2003 si è evidenziato subito un nuovo successo: la Vittoria della Supercoppa Italiana.

Nel frattempo è partita anche la campagna abbonamenti 2002/2003 con risultati di tutto rilievo: a fine agosto 2002 risultavano sottoscritti 28.283 abbonamenti per un incasso di 5,2 milioni di euro. Sempre ad agosto 2002 è stato firmato, inoltre, un contratto di sponsorizzazione ufficiale per le competizioni U.E.F.A., la Coppa Italia e la Supercoppa Italiana per la stagione 2002/2003 per un importo di 4,5 milioni di euro ed un performance bonus di 2 milioni di euro in caso di vittoria della U.E.F.A. Champions League con la Tamoil Petroli S.p.A. (a cui, inoltre, è stata garantita un'opzione per il rinnovo del contratto per la stagione successiva a parità di condizioni economiche), in sostituzione di TU Mobile S.p.A. con cui sono stati risolti i contratti di sponsorizzazione. Per quanto riguarda la Campagna Trasferimenti 2002/2003, le operazioni perfezionate al termine della prima fase (13 settembre 2002) hanno comportato, tenendo conto anche delle risoluzioni delle compartecipazioni e dell'acquisto di opzioni, uno sbilancio finanziario di 7,6 milioni di euro, per effetto di investimenti per 37,3 milioni di euro e di risoluzioni delle compartecipazioni e dell'acquisto di opzioni che hanno determinato un esborso di 6,8 milioni di euro, al netto di cessioni per 36,5 milioni di euro. L'effetto economico, comprensivo anche delle risoluzioni delle compartecipazioni ed al lordo di eventuali oneri accessori, è stato positivo per 16,3 milioni di euro e verrà contabilizzato nel conto economico dell'esercizio 2002/2003.

Gli acquisti e le cessioni a titolo temporaneo dei diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori hanno determinato un effetto economico-finanziario netto negativo per 8,2 milioni di euro. Data la particolare natura dell'attività svolta dalla Società, anche con riguardo all'evoluzione della gestione economica in corso, è ragionevole supporre che l'andamento dell'esercizio 2002/2003 sarà significativamente influenzato sia dall'andamento della stagione sportiva che dagli effetti economici derivanti dalla campagna trasferimenti 2002/2003 (la cui prima fase è terminata il 13 settembre 2002, mentre la seconda si svolgerà tra il 2 gennaio e il 31 gennaio 2003).

Roberta Moscioni

Gruppo Rinascente

Nonostante il difficile contesto di mercato dei consumi, il Gruppo Rinascente ha registrato un incremento delle vendite del +3,9% mentre il risultato operativo lordo e il risultato di gestione del primo semestre 2002 sono cresciuti rispettivamente del 12,9% e del 18,9%.

Il primo semestre del 2002 è stato caratterizzato dal perdurare della fase recessiva dell'economia italiana sulla scia del quadro economico internazionale che è progressivamente peggiorato. La domanda di consumi da parte delle famiglie è diminuita in termini reali nei primi mesi dell'anno con una dinamica che continua a mantenersi più bassa di quella che caratterizza il prodotto interno lordo. In questo contesto generale si è venuto a creare una sorta di pessimismo che ha condizionato il comportamento dei consumatori, in seguito al fatto che sono andate deluse le aspettative di miglioramento del potere d'acquisto, mentre il calo delle Borse ha contribuito a generare un "effetto ricchezza" di segno negativo. Da segnalare, inoltre, che l'introduzione dell'euro come moneta di scambio ha prodotto qualche effetto iniziale indesiderato tra cui l'interruzione del processo di rientro dell'inflazione. Gli arrotondamenti al rialzo soprattutto in alcuni settori importanti come i servizi hanno colpito direttamente i consumatori, che hanno percepito in maniera amplificata questo fenomeno con una conseguente ricaduta anche sulle decisioni di acquisto finali. In questo scenario non certo dei più facili, la Distribuzione Moderna ha svolto un ruolo significativo in quanto ha cercato di contenere le spinte inflative accompagnate all'ingresso dell'euro attraverso una attenta gestione dei prezzi realizzata anche mediante accordi con le aziende di produzione, per garantirne la stabilità. Il mercato di riferimento della Distribuzione Moderna ha registrato nei primi mesi dell'anno una progressiva riduzione del proprio peso all'interno del budget familiare a causa soprattutto delle tensioni dei prezzi registrate nei mercati alimentari freschi, in particolare ortofruttili, che hanno sofferto dei rincari dovuti ai freddi invernali. In questa fase congiunturale, il supermercato, che rappresenta la formula della Distribuzione Moderna alimentare più diffusa sul territorio, ha beneficiato di un rinnovato interesse da parte del consumatore.

Infatti, questo canale distributivo da una parte ha saputo adeguarsi alle esigenze di convenienza e di risparmio espresse dalla clientela e dall'altro ha cercato di venire incontro alla minore predisposizione di mobilità del consumatore, che preferisce gli acquisti di vicinato rispetto alle formule di grande attrazione. Nel comparto non alimentare si è registrato un aumento della competitività del mercato, con l'ingresso di nuovi operatori con formule commerciali affermate in campo internazionale e con la scelta da parte di molte insegne, già presenti, di sviluppare nuovi formati su superfici più grandi e con assortimenti più vasti. Il fenomeno ha assunto un certo rilievo nei settori dell'abbigliamento, del bambino e dello sport. Il comparto dei grandi magazzini sta puntando sul rinnovamento del negozio e sull'aggiornamento della struttura dell'offerta che consentano di progettare nuovi formati mirati su speci-

fici segmenti di mercato. Anche le catene specializzate nei settori del bricolage, della casa, dello sport e dell'elettronica di consumo manifestano un certo dinamismo che ha portato alla concentrazione di imprese e allo sviluppo di punti vendita. Tra le principali iniziative portate a termine dal Gruppo Rinascente, principale operatore italiano nel settore della grande distribuzione quotato a Piazza Affari, nei primi sei mesi del corrente anno si deve ricordare che i supermercati Sma hanno cercato di rafforzare la loro posizione nella città di Roma attraverso la gestione della catena di 9 supermercati acquisita nello scorso mese di dicembre e l'apertura di tre nuove unità effettuate nel periodo da marzo a giugno. Forte crescita anche nel settore del franchising, con l'avvio dell'accordo di master franchising siglato nel dicembre 2001 con il gruppo distributivo S&G, operante in Lombardia con 133 punti vendita. A fine giugno il franchising supermercati Sma contava più di 1000 punti vendita in affiliazione o con rapporto di master franchising. Gli ipermercati Auchan hanno proseguito nel miglioramento del posizionamento dell'offerta a livelli sempre più competitivi attraverso la scelta degli assortimenti e la definizione dei prezzi, la modernizzazione degli ambienti e la qualità del servizio. La Upim ha proseguito nella propria strategia di sviluppo all'interno dei centri commerciali e di rinnovo della rete esistente secondo il concetto di negozio a moduli. Sono state aperte 2 nuove unità nei centri commerciali di Ancona e Carasco (Ge) e sono stati ristrutturati 7 punti vendita. Per altri 6 negozi, le cui caratteristiche commerciali sconsigliavano investimenti di ristrutturazione, è stata effettuata la chiusura o la cessione a terzi. È continuata la diffusione di corners Blukids (abbigliamento bambino) nei negozi Toys Center con l'apertura di altre 9 unità.

I grandi magazzini della Rinascente hanno proseguito gli interventi di ristrutturazione della rete di vendita. In particolare i lavori hanno riguardato la ristrutturazione della filiale di Monza, che sarà conclusa a fine settembre, e di due piani del negozio di Roma Fiume; l'ampliamento della filiale di Firenze e il restauro della facciata di Roma Colonna. Nel mese di gennaio è stato acquistato il 33,3% della Immobiliare Colonna 92 S.r.l. nell'ambito di una joint-venture per la ristrutturazione e trasformazione della storica Galleria Colonna nel centro di Roma, destinata ad essere trasformata in una galleria commerciale di alto livello, nella quale la Rinascente sarà presente con un'offerta dedicata al mondo giovane. Passando ad analizzare i risultati della gestione economica del primo semestre dell'anno in corso, si deve ricordare che a fronte di una distribuzione omogenea nel corso dell'esercizio di costi e spese, l'ammontare delle vendite dei primi sei mesi risulta per effetti strutturali stagionali del settore meno consistente di quello degli ultimi sei. Inoltre, la composizione delle

vendite nei due semestri determina una ancor più marcata stagionalità del margine lordo su merci. L'utilizzo del risultato dei primi sei mesi come base di ragionamenti riferiti all'intero esercizio deve pertanto tener conto di tali avvertenze. Specificatamente al conto economico, tenendo conte del difficile contesto di mercato dei consumi, il Gruppo Rinascente ha fatto registrare al 30 giugno 2002 un incremento delle vendite del +3,9%, portando la voce a raggiungere i 2.777,9 milioni di euro rispetto ai 2.673,5 milioni del corrispondente periodo dell'anno precedente. L'analisi per aggregato merceologico evidenzia che nel settore Alimentare-Drogheria sono state conseguite vendite per 1.775,1 milioni di euro (+6,7%); nei settori Non Alimentari le vendite sono state di 1.002,8 milioni di euro (-0,7% rispetto al primo semestre 2001), con in primo luogo una diminuzione registrata nel settore Abbigliamento; mentre il settore Casa-Arredo ha registrato vendite per 214,5 milioni di euro con un aumento dell'1,3% (contro il -1,2% del mercato) dovuto agli Ipermercati. Dall'analisi dei margini reddituali emerge poi un risultato operativo lordo pari a 129,8 milioni di euro in aumento di 14,9 milioni di euro rispetto al 1° semestre 2001, pari al +12,9%. Il risultato della gestione si è fissato a 34,6 milioni di euro contro i 29,1 di euro del 2001 con un aumento del 18,9%, dopo ammortamenti per 95,2 milioni di euro (contro 85,8 nel 2001). L'aumento di 5,5 milioni di euro è dovuto principalmente ad un miglioramento del cash flow lordo. Gli oneri finanziari netti sono stati di 1,8 milioni di euro contro proventi per 4 milioni del primo semestre del 2001.

La variazione è dovuta all'aumento dell'indebitamento medio in coerenza con l'evoluzione degli investimenti effettuati. La gestione straordinaria ha prodotto componenti straordinarie nette positive per 2,9 milioni di euro; l'ammortamento avviamento e autorizzazioni commerciali è stato di 15,9 milioni di euro (contro 13,1 nel 2001), con un aumento di 2,8 milioni di euro dovuto a nuove acquisizioni di punti vendita e all'espansione dell'attività di franchising. Il risultato prima delle imposte si è fissato a 19,8 milioni di euro con una diminuzione di 3,2 milioni rispetto al periodo corrispondente connessa essenzialmente agli oneri finanziari netti.

Il risultato netto del Gruppo è stato di 3,4 milioni di euro, contro 2,8 milioni di euro del 1° semestre 2001 (+18,2%), dopo imposte sul reddito, che beneficiano dell'attivazione di imposte differite attive su perdite pregresse, per 16,3 milioni di euro (contro 20,0 nel 2001) e utili di pertinenza di terzi per 0,1 milioni di euro. Il cash flow netto prodotto nel periodo è stato di 114,6 milioni di euro, pari al +12,5% rispetto al 1° semestre 2001.

Sono stati effettuati investimenti netti in immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie per 168 milioni di euro, contro 209,8 milioni di euro del 1° semestre 2001. La posizione finanziaria netta presenta un indebitamento di 373,1 milioni di euro, contro un indebitamento di 266,3 milioni di euro del corrispondente periodo dello scorso esercizio e un indebitamento di 77 milioni di euro al 31 dicembre 2001. In un contesto di mercato che mostra segni di incertezza nei consumi delle famiglie, il Gruppo Rinascente sta operando per porre in essere le azioni necessarie, sia commerciali che di riorganizzazione della propria struttura, per fronteggiare la difficile situazione. Tenuto conto dei risultati conseguiti nel 1° semestre, del positivo andamento delle vendite

dei mesi estivi e in assenza di ulteriori inasprimenti delle condizioni di mercato, è possibile ipotizzare per fine anno un risultato della gestione ordinaria in aumento rispetto all'esercizio precedente. Intanto, per quanto riguarda le vendite di luglio e agosto si sono registrate performance pari al +11,4% che hanno portato l'incremento cumulato dal +3,9% di fine giugno al +5,8% di fine agosto. La posizione finanziaria netta del Gruppo, alla fine del mese di agosto, evidenzia un indebitamento di 352,8 milioni di euro contro i 410,3 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Dopo la chiusura del semestre in esame proseguendo nel piano di rinnovo della rete, il Gruppo Rinascente ha aperto nel mese di agosto 2 nuovi negozi marchio Upim (Ferrara e Roma Termini) e 3 corners BluKids.

I programmi di sviluppo del Gruppo nel secondo semestre dell'anno prevedono l'apertura di altre 4 Upim, 4 corners BluKids, 3 Leroy Merlin, 1 Bricocenter e la ristrutturazione di 7 negozi Upim. Nei mesi di luglio ed agosto sono state inoltre sviluppate importanti iniziative: il nuovo accordo, nell'area supermercati, di master franchising con la SGD, società che opera con 75 negozi distribuiti in Milano e provincia e Sondrio, per un fatturato complessivo di circa 170 milioni di euro; l'acquisto dell'ulteriore 20% della Galleria Commerciale Porta di Roma S.p.A., nell'ambito dell'accordo siglato nell'agosto 2001 per la realizzazione di un nuovo centro commerciale di rilevanza nazionale in Roma; l'acquisto del 40% della Gran Commercio S.r.l. per la realizzazione di un nuovo centro commerciale in Melilli (Siracusa); poi, al fine di supportare l'importante piano di investimenti previsto per i prossimi anni, è stato stipulato con ISIM - Iniziative Sviluppo Immobiliare S.p.A., società facente parte del gruppo Toro Assicurazioni S.p.A., un accordo che prevede la possibilità per le società del Gruppo Rinascente di cedere immobili per un valore massimo di 100 milioni di euro, in un periodo di 3 anni a partire dal mese di luglio 2002, con contestuale sottoscrizione di contratti di locazione.

Lo scorso mese di ottobre, Eurofind, la società partecipata da Ifil e da Auchan che controlla Rinascente, ha annunciato il lancio di un'Opa volontaria totalitaria su tutte le categorie di azioni Rinascente. Il prezzo offerto è di 4,45 euro per le azioni ordinarie e per le privilegiate e di 4,15 euro per le risparmio. Oggetto dell'Opa è il 41,36% del capitale sociale di Rinascente.

Il controvalore totale dell'offerta è di 735,4 milioni di euro. L'obiettivo dell'Opa, non condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesione, è la revoca di una o più categorie delle azioni Rinascente dal listino azionario di borsa.

E' previsto, inoltre, che le risorse necessarie per l'Opa totalitaria derivino da un aumento di capitale di Eurofind che sarà sottoscritto per il 50% dell'esborso massimo da Ifil e Auchan in misura paritetica e per la restante parte, corrispondente a una partecipazione di minoranza senza condivisione del controllo, da primari istituti bancari con i quali sono in corso di definizione i relativi accordi. Anteriormente all'Opa, Auchan acquisterà da Ifil l'1% del capitale di Eurofind ad un prezzo pari a una valorizzazione delle azioni Rinascente detenute da Eurofind equivalente al prezzo offerto in sede di Opa, così da portare Ifil e Auchan a una posizione paritetica in Eurofind.

G.L.

TABELLARE
CAPITALIA

Olcese: Primo semestre 2002

I risultati del primo semestre 2002 del gruppo Olcese hanno risentito della forte crisi congiunturale e della crisi relativa al settore tessile e abbigliamento. Approvato il Piano Industriale e Finanziario 2003-2005, che prevede il ritorno a risultati gestionali positivi sia per il Gruppo che per la Società



P.A. Mettel (P)

Il Gruppo Olcese, leader nella produzione di filati in Italia ed uno dei maggiori produttori operanti in Europa, ha chiuso il primo semestre del 2002 sotto la presidenza di Paolo Andrea Mettel con ricavi di vendita per 72,6 milioni di euro, rispetto ai 50,1 milioni di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, ma con un allargamento del perimetro di consolidamento in seguito all'acquisizione del Gruppo

Cauliez. Il margine operativo lordo risulta negativo per 1,7 milioni di euro contro un margine operativo lordo positivo per 3,0 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. La contrazione del Mol, nonostante l'allargamento del perimetro di consolidamento è connesso al perdurare della situazione di incertezza, che dopo alcuni segnali di ripresa, ha caratterizzato il periodo da marzo in poi, portando alla conseguente riduzione degli ordinativi da parte della clientela nell'intenzione di ridurre le giacenze di magazzino accumulate nell'esercizio precedente. Da non dimenticare poi l'acuirsi della tensione finanziaria del Gruppo, a seguito dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea del 27 settembre 2001, che ha comportato la riduzione del valore della produzione e la conseguente maggiore incidenza dei costi fissi.

La suddetta tensione finanziaria ha costretto i fornitori ad una maggiore rigidità nel concedere dilazioni che hanno così comportato mancati approvvigionamenti e servizi collegati tanto da indurre il Gruppo ad alcune giornate lavorative di ferma produttiva. In questo contesto non certo dei più facili, il Gruppo Olcese è riuscito, nonostante la contrazione del fatturato del settore, a mantenere ed in alcuni casi ad aumentare le quote di mercato. Al di là di questo fattore positivo, la gestione economica del primo semestre del 2002 ha però evidenziato un risultato operativo negativo per 5,8 milioni di euro che si raffronta con un risultato positivo per 619.000 euro fatto registrare nel corso del primo semestre 2001. Il Bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2002 presenta, infine, una perdita prima delle imposte pari a 11,2 milioni di euro, dopo aver accantonato ammortamenti per 4,1 milioni di euro, contro una perdita prima delle imposte di 2,1 milioni di euro nello stesso periodo dello scorso esercizio, che aveva visto ammortamenti per 2,4 milioni di euro. A livello di capogruppo, Olcese SpA, i ricavi di vendita sono passati a 46,1 milioni di euro dai 33,7 milioni di euro del primo semestre 2001. Il risul-

tato ante imposte è negativo per 11,2 milioni di euro dopo aver accantonato ammortamenti per 2,6 milioni di euro, contro un risultato negativo per 4,9 milioni di euro registrato nell'analogo periodo del precedente esercizio, che aveva visto ammortamenti per 2,6 milioni di euro. Anche a livello di capogruppo il conto economico evidenzia margini intermedi negativi sia per la maggiore incidenza dei costi fissi (in particolare il costo del lavoro e dei servizi) sia per la presenza di costi non legati alla gestione caratteristica, quali canoni relativi all'operazione di leasback, costi straordinari per complementi di liquidazione e maggiori ammortamenti. Il margine operativo lordo risulta negativo per 5,2 milioni di euro contro un margine operativo lordo negativo per 0,2 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Il risultato operativo è negativo per 7,8 milioni di euro e si raffronta con un risultato negativo per 2,3 milioni di euro fatto registrare nel corso del primo semestre 2001. Dall'analisi di questi dati appare evidente come i risultati del primo semestre dell'esercizio 2002 abbiano risentito pesantemente di alcuni fattori quali: la forte crisi congiunturale; la crisi relativa al settore tessile e abbigliamento, che mai come negli ultimi mesi ha evidenziato una così alta contrazione dei consumi e conseguentemente una minor richiesta di materie prime; il costo finanziario dell'indebitamento. A tali elementi va aggiunta la precaria situazione del mercato finanziario che non ha consentito la completa sottoscrizione della seconda tranche dell'aumento di capitale di Euro 7.815.438,80, se non unicamente per la quota sottoscritta dall'azionista di riferimento Lafico pari al 26,3% e per il resto in misura del tutto marginale.

La situazione di mercato, come anticipato, non ha consentito ulteriori sensibili miglioramenti della posizione finanziaria netta consolidata che a fine semestre risulta aumentata a 139,3 migliaia di euro rispetto a 101,9 migliaia dello stesso periodo dell'anno precedente e a 134,7 migliaia del 31 dicembre 2001. Rispetto a dicembre 2001 l'incremento deriva da una azione combinata di ottenimento di finanziamenti sulle giacenze di magazzino e riduzione di linee autoliquidanti. Alla luce di questi elementi, il CdA dello scorso 11 ottobre 2002 ha approvato un piano industriale e finanziario che ha come obiettivo quello di consentire alla Società e al Gruppo non solo di ottenere il ripianamento delle perdite maturate ma anche il risanamento patrimoniale, industriale e finanziario, forte delle potenzialità prospettiche del Gruppo e dei positivi segnali di sostegno inviati dall'azionista di riferimento. In quest'ambito l'Azionista di riferimento Lafico ha dichiarato la sua disponibilità a sostenere il Gruppo in tali programmi gestionali in fase di definizione ed in questo senso va letto l'investimento effettuato da Lafico che ha sottoscritto per intero la quota ad essa spettante dell'aumento di capitale recentemente concluso. Il Piano Industriale e Finanziario 2003-2005, redatto con l'assistenza dell'advisor Livolsi & Partners, presenta due obiettivi primari: un rapido ritorno alla genera-

zione di cassa e un riequilibrio delle fonti di finanziamento del Gruppo. La Società prevede di raggiungere tali obiettivi in tempi molto brevi, attraverso un incisivo piano di risanamento industriale, la ricerca di nuovo capitale di rischio nonché le dismissioni degli assets immobiliari. In termini economici, il piano industriale e finanziario punta ad un indebitamento pari a circa 60 milioni di euro nel 2005, con un fatturato di 165 milioni e un Ebitda di 21 milioni di euro. La Società ritiene di poter concludere il processo di ristrutturazione nel 2004. L'incidenza dei costi industriali sul fatturato scenderà inoltre di circa il 5% nel 2003. Sempre nel 2003, il fatturato è previsto a circa 140 milioni di euro (138 milioni è la previsione di chiusura del fatturato 2002); per lo stesso anno Olcese stima un Ebitda di 13 milioni di euro e di 19 milioni per il 2004. Sul fronte industriale, la Società ha impostato un piano di forte ristrutturazione, con la concentrazione della produzione negli stabilimenti più efficienti che torneranno ad un regime produttivo a ciclo continuo. Allo stesso tempo è prevista una azione sul fatturato, che sarà mantenuto ai livelli indicati anche grazie all'impostazione di una politica commerciale di trading di prodotti finiti, per la quale vi sono già accordi preliminari con partner industriali; il trading consentirà di supplire alle carenze di capacità produttiva che dovessero manifestarsi in seguito alla razionalizzazione dei siti industriali del Gruppo. L'obiettivo di Ebitda, che come visto la Società fissa a circa 19 milioni di euro nel 2004, sarà raggiunto anche grazie ad una forte riduzione delle spese generali: tale riduzione è stimata in circa 3 milioni di euro nel 2003 e in ulteriori 0,5 milioni di euro nel 2004.

L'altro importante elemento, previsto nel piano, di riduzione della posizione finanziaria netta attuale è la dismissione della parte immobiliare, che consentirà di deconsolidare debiti per circa 45 milioni di euro; il processo, già avviato attraverso numerosi contatti, dovrà portare alla cessione

ad operatori specializzati di tutto il patrimonio immobiliare di Olcese entro il primo trimestre del 2003. Il suddetto percorso di riequilibrio della struttura delle fonti e di risanamento industriale, come anticipato, porterà il Gruppo ad un livello di indebitamento pari a circa 60 milioni di euro nel 2005. Infine, in un mercato della moda come quello attuale, in cui per raggiungere alti livelli di qualità e prodotti sempre più sofisticati ed originali si richiede un sempre più stretto legame tra le differenti fasi della catena produttiva, in modo tale che le fasi creative del processo moda (attività di styling, design e prototipizzazione) siano in grado di coinvolgere sin dall'origine i principali protagonisti della catena di prodotto, si inserisce il recente accordo di cooperazione industriale e commerciale siglato da Finpart SpA e Olcese SpA.

Si ricorda che Finpart è a capo di un gruppo operante nel settore tessile casa, nel pret-à-porter e nello sportswear, anche attraverso marchi di primaria diffusione. Le due Società sono convinte di poter trarre dalla loro cooperazione importanti sinergie e a tale scopo hanno istituito un apposito gruppo di lavoro. Infatti, un'alleanza tra Olcese e Finpart potrebbe generare valore ed effetti positivi non solo sulla competitività e sul posizionamento di mercato di Olcese, ma anche sui processi industriali di Finpart, nonché, nell'ottica di incrementare margini e fatturato, l'opportunità di condividere l'esperienza maturata nell'ambito internazionale dell'industria della moda al fine di aumentare fortemente il potere contrattuale e la capacità di penetrazione nel mercato. Nel quadro dell'accordo, che è stato approvato dal CdA di Olcese, il prossimo 29 novembre verrà deliberato dall'Assemblea dei Soci di Olcese un aumento di capitale di circa 10 mln di euro, riservato a Finpart. Finpart, dal canto suo, ha assicurato la tempestività di detta esecuzione.

G.L.

Fincasa 44

Nei primi mesi del 2002 l'attività di Fincasa 44 è stata orientata al riassetto societario e alla dismissione degli immobili. Il perfezionamento delle vendite in corso dovrebbe consentire il raggiungimento di un risultato economico positivo per fine esercizio

Il Gruppo Fincasa 44 ha chiuso il 1° semestre 2002 con una perdita ante imposte di 3.595 migliaia di euro contro la perdita di 8.715 migliaia di euro del 30 giugno 2001 e ricavi delle vendite e prestazioni per 10.934 migliaia di euro. La perdita di competenza del periodo in esame è determinata per 3.441 migliaia di euro, quindi per quasi la sua totalità, da una riduzione di valore delle rimanenze relativamente agli immobili destinati alla vendita effettuata nel periodo. Infatti, nel rispetto dei principi contabili, sono state già recepite in bilancio le minusvalenze prevedibili su alcuni di detti immobili senza però, d'altra parte, prendere il beneficio delle plusvalenze sugli altri, che ammonterebbero a cifre quasi analoghe. Sul risultato influiscono, inoltre, oneri ricorrenti per 690 migliaia di euro connessi a transazioni per la definizione di controversie sorte su lavori e cessioni. Tenendo conto di quanto detto, ed in base alle valu-

tazioni concordate, il perfezionamento delle vendite in corso alla fine del primo semestre dell'anno 2002, nella loro totalità, dovrebbe quindi consentire il raggiungimento di un risultato economico positivo a fine esercizio.

Una ulteriore precisazione merita poi di essere fatta: per una migliore informativa ed omogeneità con i dati al 31 dicembre 2001 il risultato di periodo è rappresentato al netto delle imposte ed in tale logica il bilancio consolidato del Gruppo e quello della capogruppo, Fincasa 44 Spa, al 30 giugno 2002 sono stati ricalcolati e rappresentati pro forma con il calcolo delle imposte.

Prima di passare ad analizzare quali sono state le principali voci di conto economico che hanno portato alla determinazione del risultato consolidato su detto, occorre ricordare che nel corso del primo semestre del 2002 l'attività di Fincasa 44 Spa e delle

sue controllate è stata principalmente orientata al riassetto societario ed alla dismissione degli immobili, al fine di muoversi lungo le linee guida degli indirizzi strategici di Gruppo in precedenza deliberati e connessi alle nuove prospettive di sviluppo della Società. L'obiettivo principale che Fincasa 44 si propone di raggiungere è quello di una semplificazione della struttura in funzione di una migliore comprensione del Gruppo da parte del mercato oltre, naturalmente, alla riduzione dei costi e ad una maggiore snellezza gestionale.

Per quanto riguarda il riassetto societario sono state deliberate nello scorso mese di giugno, e verranno concluse con la stipula dei relativi atti, una serie di operazioni di fusione per incorporazione in Sarni Spa di varie società da questa controllate. Sarni Spa verrà così a raggruppare la quasi totalità del patrimonio immobiliare del Gruppo; inoltre nel luglio 2002 è stata revocata la liquidazione della società "Paolo Morassutti Spa in Liquidazione" e trasformata in una S.r.l..La società è ora integralmente detenuta da Fincasa 44 Spa.

In merito all'attività immobiliare delle controllate del Gruppo, nel mese di giugno 2002 è stato perfezionato l'atto di vendita dell'immobile sito in Livorno, mentre sono ancora in corso i lavori sull'immobile di Assago (Milano) per la consegna dello stesso, come da impegni contrattuali, all'Ente a cui era stato venduto negli anni precedenti. Sono stati, inoltre, sottoscritti accordi per la cessione di una parte del complesso immobiliare sito in Roma, denominato "Villa Miani" ed avviati contatti volti all'alienazione delle residue porzioni dello stesso complesso; sempre a Roma è stato venduto su compromesso un appartamento in Via Borgognona e data risposta positiva all'offerta condizionata di un investitore istituzionale per la cessione di un immobile commerciale sito a Piazza Alessandria. Queste transazioni una volta perfezionate comporteranno l'afflusso di significativi mezzi finanziari.

La partecipata Immobiliare Braccio Baldini Srl ha posto a reddito buona parte degli spazi commerciali del complesso immobiliare di Roma, ha continuato la vendita dei box e posti auto ancora disponibili ed ha in corso trattative per la cessione di una residua palazzina. Con riguardo all'Immobiliare Casalboccone Srl in liquidazione è decaduta, per mancanza di approvazione Regionale nei termini, l'impugnata variante del Piano Regolatore Generale Comunale. La possibilità di futuro utilizzo ed il conseguente valore di mercato dei terreni stessi sono ancora connessi ai provvedimenti urbanistici, sostitutivi della suddetta variante, che verranno adottati dai competenti organi.

E' continuata infine l'attività di studio e ricerca di sinergie per l'avvio della nuova fase di espansione che verrà contemplata nel piano industriale del Gruppo, che dovrebbe essere varato a breve termine. Tornando alla gestione economica consolidata, relativa al primo semestre del 2002, si è già anticipato la realizzazione di ricavi netti pari a 10.934 migliaia di euro, che si confrontano con i 10.152 migliaia del 30 giugno 2002. La voce costi e spese, inclusiva delle variazioni di magazzino sale a 13.583 migliaia di euro dalle 5.889 migliaia del primo semestre dell'anno precedente. Tra questi ultimi la variazione in dimi-

nuzione delle rimanenze di magazzino incide per 11.165 migliaia di euro (variazione in aumento di 1.796 migliaia di euro al 30 giugno 2001) dei quali 3.441 migliaia di euro sono relativi alle minusvalenze già citate. I costi per servizi e per godimento beni di terzi ammontano a 1.887 migliaia di euro (5.459 migliaia al 30/06/2001) quelli per il personale a 236 migliaia di euro (445 migliaia al 30/06/2001) e gli accantonamenti e gli oneri diversi di gestione a 282 migliaia di euro (1.573 migliaia al 30 giugno 2001). In tal modo si giunge alla determinazione di un margine operativo lordo negativo per 2.636 migliaia di euro, che al netto della voce ammortamenti porta ad evidenziare un utile operativo netto, che si attesta su un risultato negativo di 2.649 migliaia di euro contro il valore positivo per 4.263 migliaia di euro del 30 giugno 2001.

La gestione finanziaria presenta un risultato economico netto negativo di 243 migliaia di euro contro il valore negativo per 14.514 migliaia di euro dell'anno precedente (dato ricalcolato al 30/06/01 per accogliere l'effetto economico della cessione di partecipazioni e crediti avvenuta in ottobre 2001); gli interessi passivi verso istituti di credito ed obbligazioni sono scesi a 500 migliaia di euro (1.232 migliaia di euro del 30 giugno 2001).

Dal punto di vista della struttura finanziaria consolidata, il capitale circolante operativo ammonta a 68.233 migliaia di euro (88.252 migliaia al 30 giugno 2001 e 73.900 migliaia al 31 dicembre 2001).

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo è di 10.222 migliaia di euro con una riduzione di 23.967 migliaia di euro rispetto al 30 giugno del 2001 e di 254 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2001. Quest'ultimo è composto per 16.841 migliaia di euro da debiti a medio e lungo termine nei confronti di banche ed obbligazionisti e da una disponibilità netta di 6.619 migliaia di euro.

Al 30 giugno 2002 il rapporto fra indebitamento netto e mezzi propri è pari a 0,16 (0,52 al 30 giugno 2001 e 0,16 al 31 dicembre 2001). Dopo la chiusura del primo semestre del 2002, il CdA di Fincasa 44 ha deliberato di dare l'avvio a un'operazione di riorganizzazione del Gruppo che prevede l'ingresso nell'azionariato di nuovi soci mediante un aumento di capitale riservato agli azionisti di Ibi International Business Advisors Investments, le cui azioni verranno interamente conferite nel capitale della società.

I soci di Ibi lanceranno quindi un'Opa obbligatoria sulle azioni ordinarie Fincasa al prezzo di 0,384 euro per azione. La finalità dell'operazione, secondo quanto affermato dal management, è quella di "dotare Fincasa di risorse finanziarie e di know how per sviluppare l'attività di investment banking e private banking (settori in cui è attiva Ibi), ampliando così la tradizionale attività del settore immobiliare". Gli offerenti intendono mantenere la quotazione di Fincasa, con un'adeguata quota di flottante, che provvederanno eventualmente a ricostituire. L'assemblea straordinaria dei Soci, che si terrà non oltre il 20 dicembre, dovrà quindi deliberare sulla riduzione del capitale per perdite, mediante riduzione del valore nominale delle azioni da 0,51 euro a 0,37, e su un successivo aumento del capitale sino a un massimo di 37.715.580 euro, mediante emissione di massimo 101.934.000 azioni offerte in opzione agli

attuali soci nella misura di 3 azioni per ogni 5 azioni possedute a un prezzo unitario di 0,39 euro. Successivamente i soci Ibi conferiranno, quindi, nel capitale Fincasa il 100% delle loro azioni, ricevendo azioni Fincasa di nuova emissione in proporzione alle loro partecipazioni nel capitale Ibi.

Verranno emesse quindi ulteriori 166.666.666 nuove azioni con un prezzo di sottoscrizione di 0,39 euro per azione. Entro cinque anni dalla data della delibera il CdA avrà inoltre la facoltà di aumentare il capitale sociale per un massimo di 111 milioni di euro, mediante emissione di 300 milioni di azioni da offrire in opzione ai soci o, in alternativa, di emettere prestiti obbligazionari convertibili.

A seguito della riduzione del capitale e della sottoscrizione degli aumenti, assumendo la totale adesione all'aumento in opzione, il capitale della società sarà pari a 162.241.695,53 euro, suddiviso in 438.491.069 azioni ordinarie. I soci di Ibi hanno manifestato la loro intenzione di sottoscrivere un patto parasociale finalizzato ad assicurare, da un lato, la stabilità dell'assetto azionario della società e, dall'altro, la rappresentatività degli organi di gestione a

salvaguardia dell'unitarietà di indirizzo. L'adesione al patto parasociale sarà permessa anche ad altri attuali o nuovi azionisti della società. In conseguenza della sottoscrizione del patto, i soci Ibi e gli eventuali nuovi azionisti che dovessero sottoscrivere il patto parasociale saranno tenuti a lanciare un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla azioni ordinarie Fincasa, in quanto verranno a detenere una partecipazione complessiva superiore al 30% del nuovo capitale sociale.

In particolare, si prevede che la partecipazione sarà compresa tra il 38,01% (assumendo l'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione) e il 49,52% (assumendo che nessuna azione venga sottoscritta).

A tali percentuali dovrà essere aggiunta la partecipazione detenuta dagli eventuali ulteriori soci che dovessero sottoscrivere il patto parasociale. Per ogni azione Fincasa oggetto dell'Opa sarà corrisposto un prezzo pari a 0,384 euro. Secondo quanto si legge in un comunicato, si prevede che l'offerta possa avere inizio entro la metà del mese di marzo 2003.

R.M.

Credito Bergamasco:

Nel primo semestre 2002 crescono sensibilmente gli impieghi (+18,2%) e la raccolta diretta tradizionale (+17,6%).

L'utile netto di periodo si fissa a 44 milioni di euro mentre il ROE raggiunge il 13,3%

Nei primi sei mesi del 2002 ha avuto origine il Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara, nato dalla fusione delle due aziende di credito dopo l'approvazione del progetto da parte delle assemblee straordinarie dei due istituti tenutesi il 9 marzo 2002, che risulta essere il quarto gruppo bancario del nord Italia ed il sesto a livello nazionale per capitalizzazione, utile netto e principali dimensioni operative. Il Credito Bergamasco, quale banca del suddetto Gruppo si trova ora a dovere proseguire la sua azione operativa e commerciale con maggiore incisività, al fine di costituire un importante anello di congiunzione tra la rete commerciale del nord-ovest facente capo alla ex Banca Popolare di Novara e quella del nord-est della ex Banca Popolare di Verona. L'ambizioso processo di integrazione, che ha coinvolto il Credito Bergamasco unitamente alle altre società del Gruppo, ha comportato il raggiungimento di importanti obiettivi al fine di ricercare soluzioni sempre nuove e allo stesso tempo di accompagnare l'evoluzione e la crescita dell'economia dei territori serviti, soddisfacendo le esigenze sempre più sofisticate. Secondo quanto affermato dallo stesso management capitanato da Franco Menini, direttore generale dell'Istituto: il Credito Bergamasco coerentemente con la sua storica vocazione di Banca legata in modo inscindibile all'area di radicamento proseguirà l'obiettivo di essere sempre più vicino al territorio ed ai suoi protagonisti. Pertanto, in linea con le strategie del Gruppo di appartenenza, l'azione commerciale si concentrerà sullo sviluppo di stabili e duraturi rapporti di reciproca soddisfazione con la clientela, promuovendo prodotti e servizi di elevata qualità e continuando a riservare il concreto e fattivo sostegno alle realtà produttive ed

economiche. Proprio l'attenzione verso il cliente ha permesso l'impostazione di politiche commerciali e degli assetti organizzativi che hanno guidato sia le azioni direttamente esercitate sulla rete sia le attività sviluppate dalle strutture centrali. Proprio a tale proposito per essere più vicini alla clientela, la rete è stata ulteriormente ampliata con l'apertura di due nuove filiali, nelle città di Brescia e di Roma (EUR), a cui si è aggiunta la nuova dipendenza di Roma Piazza Tarquinia, operativa dai primi giorni di agosto, elevando così a 216 il numero degli sportelli attualmente operativi del Credito Bergamasco. Sul piano più strettamente organizzativo, la riorganizzazione di alcune strutture centrali e periferiche insieme alla razionalizzazione degli organici di alcune unità produttive, hanno consentito nel primo semestre del 2002 di destinare un congruo numero di risorse al potenziamento della rete e delle strutture specialistiche commerciali. Per agevolare i contatti tra la Banca e il cliente si sono poi introdotte numerose innovazioni negli strumenti di comunicazione più comunemente utilizzati con lo scopo di facilitarne l'accessibilità; favorendo l'integrazione dei sistemi informativi tradizionali con i sistemi telematici per offrire al cliente servizi sempre più evoluti e dinamici. Con riferimento al cliente "famiglia" gli sforzi si sono concentrati sui prodotti e sui servizi che vengono richiesti con maggiore frequenza; per esempio, sul versante dei finanziamenti si è riconosciuta la possibilità di trasformare il tasso dei mutui casa ipotecari da variabile a fisso, in considerazione dell'andamento del mercato finanziario; mentre, sul fronte del credito al consumo, la Banca ha siglato un accordo di collaborazione con Linea Spa per la concessione di una forma di prestito "non finalizzato" caratterizzato da una

modalità di erogazione decisamente veloce e snella. La funzione "Retail" è stata inoltre significativamente potenziata con l'inserimento di figure specialistiche a supporto delle aree d'affari e delle filiali per lo sviluppo delle strategie commerciali volte al raggiungimento degli obiettivi di budget prefissati. Con l'obiettivo di allargare l'offerta di servizi assicurativi, che potessero allo stesso tempo creare una nuova fonte di redditività per la Banca, è stato stipulato un ampio accordo di collaborazione con Arena Broker Srl per lo sviluppo e commercializzazione di specifici prodotti e servizi assicurativi dedicati alle imprese, riguardanti l'assicurazione dei crediti commerciali, l'attività di rilascio per conto della clientela di varie forme di cauzioni e il servizio di brokeraggio assicurativo. Accanto a tali iniziative si sono sviluppati anche i programmi di Bancassicurazione, grazie alla stretta collaborazione con BPV Vita (pariteticamente costituita dal Gruppo bancario e dal Gruppo Cattolica), che opera nel settore assicurativo del ramo vita e nella quale il Credito Bergamasco ha acquisito una partecipazione pari al 15% del capitale sociale. Recentemente, ha inoltre preso avvio la commercializzazione di una nuova polizza "Unit Linked" che abbina ai vantaggi tradizionali i benefici tipici dei prodotti assicurativi, cui si somma la componente di gestione protetta del capitale. Il comparto assicurativo ha così registrato, nei primi sei mesi dell'anno, una raccolta premi decisamente positiva (135 milioni di euro), segnando una crescita del 16% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente ed attestando al oltre 692 milioni di euro il totale gestito nel settore polizze. Per quanto riguarda l'andamento della gestione, nel corso del primo semestre del 2002, l'attività della Banca è stata caratterizzata dalla crescita degli aggregati patrimoniali che, come detto sopra, hanno potuto beneficiare della positiva azione commerciale e dei saldi legami stretti con la clientela ed il territorio. Al 30 giugno 2002, la raccolta diretta tradizionale (al netto cioè delle operazioni passive di pronti contro termine) ha raggiunto i 5.622,5 milioni di euro, realizzando un incremento del 17,6% rispetto ai 4.782,6 milioni di euro del 30.6.2001 e del 7,9% nei confronti dei 5.212,2 milioni della fine dello scorso esercizio. Tra le diverse forme tecniche di raccolta, i conti correnti di corrispondenza hanno raggiunto i 2.802,9 milioni di euro, rilevando un incremento del 19,5% rispetto ai 2.346 milioni del 30.6.2001, mentre, i prestiti obbligazionari ordinari si sono attestati a 1.525,8 milioni di euro, con una crescita annua del 15%. Durante i primi sei mesi dell'anno la Banca ha intensificato l'opera di canalizzazione dei flussi delle operazioni passive di pronti contro termine verso tipologie di investimento in grado di soddisfare meglio le esigenze della clientela, quali i prestiti obbligazionari strutturati ed il risparmio gestito. Ciò ha comportato la riduzione delle operazioni pronti contro termine con la clientela che si sono fissate in 765,8 milioni di euro (-41,5% su base annua). Nonostante il perdurare del clima di incertezza registrato sui mercati finanziari, la raccolta indiretta si è attestata a 7.501,4 milioni di euro, con un aumento del 5,9% rispetto ai 7.086,8 milioni del 30.6.2001 e del 7,7% nei confronti dei 6.964,9 milioni di fine 2001 e la raccolta totale da clientela si è così fissata a 13.889,7 milioni di euro con un aumento del 5,4% rispetto ai 13.178,4 milioni di euro del 30.6.2001 e del 6,4% nei confronti dei 13.055 milioni di fine 2001. Sul fronte dell'attivo di bilancio, gli sforzi compiuti dal Credito Bergamasco e rivolti al sostegno delle realtà produttive delle zone di riferimento hanno permesso, nonostante il permanere di un'intonazione poco favorevole della congiuntura economica, il positivo sviluppo dei prestiti erogati. Gli impieghi ordinari netti verso la clientela

hanno, infatti, raggiunto quota 6.840,4 milioni di euro, segnando una crescita del 18,2% rispetto ai 5.788,2 milioni di euro del 30.6.2001. Gli indici relativi alla qualità del credito erogato si confermano su ottimi livelli. L'incidenza delle sofferenze nette in linea capitale, che ammontano a 54,9 milioni di euro, sui crediti netti verso la clientela si è infatti fissata, come a fine giugno 2001, allo 0,8%. Analoga osservazione va ripetuta per le sofferenze nette in linea capitale ed interessi che, attestandosi a 71 milioni di euro, rappresentano l'1% dei crediti netti, in ulteriore diminuzione rispetto all'1,1% del 30.6.2001. Dal punto di vista del conto economico, il positivo sviluppo delle componenti reddituali ha fissato l'utile netto di periodo a 44 milioni di euro (+1,8%), mentre il Roe annualizzato è salito al 13,3% dal 12,7% del 31.12.2001, un valore di rilievo anche in considerazione dell'elevata patrimonializzazione della Banca. In particolare, il positivo evolversi dell'attività di intermediazione creditizia ha consentito alla Banca di registrare, nel corso del primo semestre dell'anno, un'ulteriore espansione dei proventi derivanti dalla gestione del denaro. Al 30.6.2002, infatti, il margine di interesse ha raggiunto i 130,1 milioni di euro, con un incremento del 4% rispetto ai 125,1 milioni del 30.6.2001. L'estrema incertezza e l'accentuata volatilità dei mercati finanziari hanno determinato un rallentamento del margine dei servizi che, alla fine di giugno 2002, si è fissato a 62,4 milioni di euro, con una contrazione del 5,3% rispetto ad un anno prima. Gli investimenti effettuati dall'azienda nell'ambito del Gruppo bancario di appartenenza hanno garantito un adeguato ritorno anche in termini strettamente reddituali ed hanno permesso la contabilizzazione, al 30.6.2002 di dividendi ed altri proventi per 8,6 milioni di euro (5,5 milioni al 30.6.2001); il margine di intermediazione si è così fissato a 201,1 milioni di euro, rilevando un incremento del 2,3% rispetto ai 196,5 milioni di euro del 30.6.2001. L'insieme dei costi operativi ha raggiunto, a fine giugno 2002, i 105,8 milioni di euro con un aumento rispetto all'anno precedente esattamente in linea con l'inflazione (+2,2%) e, dopo ammortamenti per 4,4 milioni di euro (-7,6%), il risultato lordo di gestione ha raggiunto i 90,8 milioni di euro, con una crescita annua del 3%. Le rettifiche nette di valore su crediti e gli accantonamenti ai fondi rischi su crediti si sono attestati a 15,1 milioni di euro a fronte dei 13,3 milioni dell'anno precedente. Dopo aver rilevato 0,1 milioni di euro di accantonamenti per rischi ed oneri, l'utile delle attività ordinarie ha toccato i 75,6 milioni di euro, con un aumento dello 0,7% rispetto ai 75,1 milioni di euro del 30 giugno 2001. L'utile straordinario è risultato pari a 2,3 milioni di euro e l'utile al lordo delle imposte sul reddito ha così raggiunto i 77,9 milioni di euro, in crescita del 3% rispetto ai 75,7 milioni di dodici mesi prima. Le imposte sul reddito di periodo si sono fissate in 33,9 milioni di euro (+4,6%) ed il conto economico si è chiuso con un utile netto di periodo di 44 milioni di euro contro i 43,2 milioni di euro del 30.6.2001 (+1,8%). Coerentemente con la sua vocazione storica il Credito Bergamasco confermerà la propria identità di banca radicata al territorio anche nel corso dei prossimi mesi prestando particolare attenzione alle problematiche e alle esigenze che si manifesteranno nella gestione quotidiana con il cliente. L'efficienza della Banca verrà, dunque, perseguita attraverso il concreto sostegno alle realtà economiche appartenenti al territorio di insediamento, mentre la sfida al perdurare delle difficili condizioni economiche verrà affrontata con la consapevolezza di disporre di risorse umane caratterizzate da un elevato livello qualitativo-professionale.

Banca Popolare di Intra

Cresce l'attività tipica della Banca che ha condotto ad una espansione del margine di interesse anche a livello consolidato. Il persistere della crisi dei mercati finanziari ha però eroso gli utili della gestione caratteristica. Ampliato nel 1° semestre 2002 il perimetro di consolidamento del Gruppo%

Banca Popolare di Intra chiude i primi sei mesi del 2002 con una crescita della raccolta e degli impieghi, ma registra un risultato netto in perdita. Il risultato di fine semestre risente della contabilizzazione di rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie, per 10,3 milioni di euro, dovute principalmente alla svalutazione della partecipazione in Intra Private Banking, e delle perdite da operazioni finanziarie per 22,3 milioni di euro, a causa della fase di estrema difficoltà attraversata dai mercati finanziari. Questi in sintesi i dati relativi al primo semestre dell'anno in corso, che riassumono l'andamento della Banca presieduta dal Dott. Sandro Saini ed approvati dal Consiglio di Amministrazione. Per quanto riguarda la composizione del Gruppo Bancario Banca Popolare di Intra, nel primo semestre 2002, coerentemente con gli obiettivi di crescita dimensionale nel territorio di appartenenza, per la prima volta rientra nell'area di consolidamento la Banca Popolare di Sesto San Giovanni. Per l'inserimento della Banca nel perimetro di consolidamento del Gruppo è stata promossa una OPAS sulla "Sesto San Giovanni" che con due sportelli opera nell'omonima città. All'operazione hanno aderito un numero di soci, corrispondenti al 95% del capitale della Popolare di Sesto San Giovanni, con un onere per la Banca Popolare di Intra di 9,2 milioni di euro. Inoltre, sempre nei primi mesi dell'anno, la Banca Popolare di Intra ha aumentato la propria partecipazione nella Futuro Spa, società operante nel comparto dei finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio, passando dal 79,725% al 100% del capitale, mediante l'acquisizione delle quote degli azionisti di minoranza, per un esborso complessivo pari a 1,8 milioni di euro. Il confronto con il perimetro di consolidamento dell'anno precedente deve tenere conto di queste variazioni, al fine di permettere un corretto rinvio alle poste di bilancio corrispondenti. Al 30 giugno 2002, i prospetti contabili consolidati accolgono le voci di Stato patrimoniale e di Conto economico della Capogruppo Banca Popolare di Intra e delle società controllate, che secondo il metodo dell'integrazione globale, risultano essere: Banca Popolare di Monza e Brianza (partecipata al 58,11% dalla Capogruppo); Intra Private Bank (partecipata al 77,85% dalla Capogruppo); Intrafid (partecipata al 99% dalla Capogruppo e all'1% da Intra Private Bank); Futuro (partecipata al 100% dalla Capogruppo); Monza e Brianza Leasing SpA (partecipata al 60% dalla Capogruppo e al 10% dalla Banca Popolare di Monza e Brianza SpA) ed, infine, Banca Popolare di Sesto San Giovanni SpA (partecipata al 95%

dalla Capogruppo).

In virtù della crescente articolazione del Gruppo Bancario, la Banca Popolare di Intra ha avviato un articolato progetto di interventi finalizzato a delimitare le linee strategiche del Gruppo per il prossimo triennio e a meglio definire il modello di "governance" e gli assetti organizzativi del Gruppo. La Banca, in virtù dell'esperienza maturata nel ruolo di Capogruppo, ha così provveduto in particolare: alla costituzione del Comitato Strategico di Gruppo, composto dai vertici della Capogruppo e di tutte le Controllate, con il compito di sovrintendere all'intero processo di definizione del piano strategico di Gruppo e verificare periodicamente lo stato di avanzamento e il raggiungimento degli obiettivi fissati, assicurando il maggior grado di coinvolgimento e condivisione tra tutte le componenti del Gruppo nell'attuazione delle linee strategiche definite e sovrintendendo alla massimizzazione delle sinergie infragruppo.

È stato poi costituito il Comitato di Coordinamento Operativo del Gruppo, composto dai rappresentanti delle strutture operative delle Controllate, che ha il compito di sovrintendere al coordinamento dell'operatività di quest'ultime nei principali settori di attività e contribuire alla definizione e al consolidamento di processi operativi unitari nell'ambito del Gruppo. È stato approvato il Regolamento di Gruppo, che disciplina la nuova "governance" e gli assetti organizzativi del Gruppo ed, infine, è stata ridefinita la funzione dedicata al coordinamento del Gruppo Bancario, con la costituzione presso la Capogruppo della Direzione Pianificazione Strategica e Coordinamento di Gruppo.

Con riguardo all'andamento dell'attività bancaria nel periodo in esame, si deve ricordare che il Gruppo ha sviluppato buoni volumi di lavoro, sia sul fronte della raccolta che degli impieghi. In particolare, nei confronti del primo semestre 2001 e dell'intero esercizio 2001 la raccolta diretta è cresciuta, rispettivamente, del 17% e del 7%, mentre gli impieghi sono saliti del 29,4% e del 11%. La raccolta diretta ha raggiunto così l'ammontare di 3.370,6 milioni di euro grazie, in primo luogo, all'aggressiva politica commerciale attuata dalle banche del Gruppo, in particolare nelle province lombarde, all'apporto fornito dai nuovi sportelli e, alle emissioni di varie tipologie di prestiti obbligazionari da parte della Capogruppo. L'analisi dell'aggregato evidenzia una crescita sostenuta delle operazioni di pronti contro termine e dei conti correnti con l'estero rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

A causa del persistere della difficoltà attraversata

dai mercati finanziari, la raccolta indiretta da clientela non è riuscita a recuperare i volumi espressi nel primo semestre 2001, ma si è mantenuta ai livelli di fine esercizio: al 30 giugno 2002 l'aggregato a livello consolidato risulta pari a 2.965,1 milioni di euro contro i 3.191,4 milioni del 30 giugno 2001. In dettaglio, la componente del risparmio gestito (pari a 1.017 milioni di euro) è diminuita dell'11,4% rispetto a fine giugno 2001 e del 2,5% rispetto a fine esercizio. La raccolta complessiva si fissa a 6.335,7 milioni di euro e cresce sia rispetto al giugno 2001 che a fine esercizio, rispettivamente del 4,4% e del 4,0%.

Lo sviluppo delle quote di mercato da parte delle singole banche del Gruppo è evidenziato anche dal positivo trend di crescita degli affidamenti alla Clientela. Al 30 giugno 2002, infatti, gli impieghi del Gruppo ammontano a 3.265,7 milioni di euro con un incremento del 29,4% rispetto al primo semestre dell'anno scorso e dell'11,1% rispetto a fine esercizio. All'interno dell'aggregato continua a prevalere la componente del credito a medio lungo termine: i mutui sono cresciuti del 39% rispetto al primo semestre dello scorso anno, mentre i finanziamenti in conto corrente sono risultati in progresso del 25% sullo stesso periodo corrispondente. La consistenza globale del portafoglio titoli del Gruppo a fine semestre 2002 ammonta a 678,3 milioni rispetto ai 640,4 milioni del 30 giugno 2001. Le azioni proprie in portafoglio risultano pari a 3,4 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato ammonta a 217.857 milioni di euro e, tenendo conto delle passività subordinate, raggiunge i 343.692 milioni. Le variazioni del suddetto aggregato rispetto al 31 dicembre 2001 sono dovute, oltre alla contabilizzazione delle perdite di periodo anche all'aumento del capitale sociale della Banca Popolare di Intra per un importo di 357.372,00 euro deliberato dal Consiglio di Amministrazione in attuazione della delibera Assembleare del 25.4.1999; al riparto utili 2001 della Banca Popolare di Intra e di alcune Controllate e, come visto, all'ingresso nel perimetro di consolidamento della Banca Popolare di Sesto San Giovanni.

Sotto il profilo reddituale, nel primo semestre del 2002, è proseguita positivamente la dinamica di crescita dei volumi operativi e dei risultati reddituali provenienti dalla gestione caratteristica, che hanno pure beneficiato dell'apporto proveniente dai nuovi sportelli aperti nel corso del 2001.

La crescita dei volumi ha condotto ad un'espansione del margine di interesse del 35,9% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e le previsioni di fine esercizio lo mostrano in tendenziale miglioramento. Il suddetto margine al 30 giugno 2002 raggiunge i 58,6 milioni di euro dai 43,2 milioni del giugno 2001. Nonostante le difficoltà attraversate dai mercati finanziari, le commissioni attive sono salite a 27 milioni di euro, mentre quelle passive sono risultate pari a 8 milioni di euro e complessivamente, le commissioni nette e gli altri proventi netti di gestione sono cresciuti dell'1,9%. Tuttavia, a causa delle svalutazioni nette del portafoglio di proprietà della Capogruppo sono risultati annullati i positivi risultati della redditività ordi-

naria e il risultato lordo di gestione si è così attestato a 3,5 milioni di euro contro i 17,5 milioni del semestre precedente (-79,9%).

Al netto di accantonamenti per rischi ed oneri, rettifiche e riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni e imposte sul reddito, il semestre si chiude con una perdita netta consolidata pari a 8,9 milioni di euro che si confronta con un risultato positivo pari a 8,1 milioni di euro del 30 giugno 2001.

Per quanto riguarda i dati della Capogruppo, Banca Popolare di Intra, questi incidono direttamente su quelli consolidati; pertanto anche per ciò che riguarda la Banca stessa si può osservare che al 30 giugno 2002 vi è stato un ulteriore sviluppo delle masse intermedie con una crescita della raccolta diretta del 14,2% e del 6,3% rispettivamente sia nei confronti del primo semestre 2001 che di fine esercizio. La raccolta complessiva ha raggiunto i 5.697 milioni di euro contro i 5.499 milioni del 30 giugno 2001. Anche gli impieghi hanno registrato la stessa sorte della raccolta, crescendo rispettivamente del 24,9% e dell'8,5%; quest'ultimi al 30 giugno 2002 hanno raggiunto i 3.004,9 milioni di euro.

A livello economico, il margine di interesse evidenzia un progresso del 31,5% rispetto a fine giugno 2001, fissandosi a 51,9 milioni di euro rispetto ai 39,5 precedenti. Anche se l'attività del comparto titoli non è ancora tornata ai livelli registrati prima della crisi che ha colpito i mercati finanziari, l'ammontare delle commissioni attive da servizi si è mantenuto in linea con quanto prodotto a fine giugno 2001.

Come detto in apertura, la crisi di fiducia dei risparmiatori e degli investitori a seguito dei gravi eventi internazionali e dell'acuirsi della volatilità dei mercati ha comportato, per la Banca, la contabilizzazione di importanti minusvalenze su alcuni titoli "credit derivatives" presenti nel portafoglio di proprietà, per due dei quali si è giunti alla determinazione di azzerarne il valore contabile. Al netto, dunque, della voce perdite da operazioni finanziarie e delle rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie, il conto economico della Capogruppo si chiude con un risultato di gestione di 9,6 milioni di euro che si confronta con i 21,3 del primo semestre del 2001 e con una perdita di periodo pari a 8,8 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto positivo per 11,9 milioni dell'analogo periodo corrispondente.

Al fine di ottimizzare l'impiego di patrimonio per finanziare la crescita del Gruppo, la Banca Popolare di Intra ha avviato un'operazione di cartolarizzazione sul proprio portafoglio mutui, mentre sono in fase di elaborazione anche le linee guida del piano strategico per il prossimo triennio. La maggiore disponibilità di patrimonio attualmente impegnato potrà essere utilizzato per migliorare i coefficienti di Vigilanza e i profili di redditività complessiva della Banca. Inoltre, il positivo sviluppo del "core business" da parte della Capogruppo e il completamento degli interventi di riorganizzazione e ristrutturazione avviati dalle società controllate potrà contribuire alla crescita della redditività dell'intero Gruppo.

SO.PA.F

Le operazioni di natura straordinaria hanno consentito di ridurre la perdita netta sia a livello di Gruppo che di Società. Le previsioni sono per una ulteriore evoluzione positiva della gestione ordinaria anche nel secondo semestre del 2002

Gli effetti delle rilevanti operazioni di natura straordinaria funzionali al completamento della fase di ristrutturazione, che a sua volta è parte integrante di una più ampia fase di rilancio e sviluppo del Gruppo Sopaf, si sono tradotti alla fine del primo semestre del 2002 in una calo della perdita netta realizzata sia a livello di Gruppo, che della capogruppo Sopaf Spa.

Sopaf Spa, presieduta da Enrico Parenti, è la holding di un gruppo finanziario operante nel settore del Merchant banking, e del Corporate finance. L'attività di Merchant banking è svolta in ambito nazionale direttamente dalla Capogruppo, Sopaf Spa. Nel corso del primo semestre del 2002 la suddetta attività è stata principalmente caratterizzata dalla cessione della Superga Spa per 12,5 milioni di euro generando perdite per 8,4 milioni di euro assorbite interamente dall'utilizzo dello specifico fondo rischi ed oneri futuri accantonato nell'esercizio 2001. L'acquirente del 100% del capitale di Superga, noto marchio di calzature sportive, è il Gruppo Formula Sport, facente capo all'imprenditore Renato Benasedo. Nell'ambito dell'operazione di cessione di Superga S.p.A., Sopaf ha sottoscritto, per un ammontare di 5,1 milioni di Euro una quota del 21,89% del capitale sociale della Formula Sport Group S.r.l..

Ad oggi, per effetto di un aumento di capitale riservato ad investitori finanziari, Sopaf ha ridotto la propria partecipazione in Formula Sport Group S.r.l. dal 21,9% al 19,73%. La società acquirente è già presente sul mercato con i marchi Umbro, Anzi Besson, K-Way e Knox. L'effetto economico della cessione, nonché degli eventuali oneri futuri connessi alla cessione medesima, è già stato recepito nel bilancio 2001, mediante la svalutazione della partecipazione. L'attività di corporate finance è svolta tramite la controllata Sopaf Corporate Finance Spa. In merito ai principali risultati generati dal comparate finance nel corso del primo semestre dell'esercizio 2002 si evidenziano ricavi da commissioni pari a 1.120 migliaia di euro a fronte di costi del personale pari a 288 migliaia di euro, costi per consulenti/legali pari a 25 migliaia di euro e costi generali diretti che si fissano a 169 migliaia di euro. Il Margine lordo ante ammortamenti risulta pari a 638 migliaia di euro, che al netto degli ammortamenti su avviamento e ammortamenti su cespiti portano alla determinazione di un Margine Operativo Lordo pari a 408 migliaia di euro, mentre l'utile del primo semestre del 2002 si fissa a 389 milioni di euro. Al 30 giugno 2002, Sopaf detiene il 57,0% del capitale sociale di Sopaf Corporate Finance Spa con un valore di

carico di 1,440 milioni di euro. Il 43% è detenuto dal management della società. Sussiste inoltre un diritto di usufrutto a favore dei componenti del management corrispondente all'1% del capitale sociale. Tra le altre principali operazioni di investimento e disinvestimento in partecipazioni, già in portafoglio, effettuate da Sopaf nel corso del primo semestre del 2002 si deve segnalare che a gennaio 2002 Sopaf ha sottoscritto la propria quota di competenza dell'aumento di capitale di Superga Spa e la quota di competenza di Pirelli & C. Spa per un ammontare complessivo di 8,789 milioni di euro.

L'aumento di capitale è avvenuto mediante parziale rinuncia dei finanziamenti in essere a tale data. Nel mese di febbraio, Sopaf ha acquistato la residua quota del capitale di Pirelli & C. Spa portando la propria partecipazione al 100%. Nello stesso mese è stato ceduto l'immobile di proprietà sito in Genova al prezzo complessivo di 4,390 milioni di euro; tale vendita ha fatto registrare una perdita di 107 mila euro completamente assorbita dall'utilizzo del fondo rischi ed oneri futuri stanziato l'anno precedente. Inoltre, l'Assemblea di Brina Srl ha deliberato la revoca della liquidazione, la totale copertura delle perdite, la ricostituzione del capitale e il cambio della denominazione sociale in BH Srl. Sopaf ha coperto le perdite per complessivi 258 mila euro e ricostituito il capitale e, grazie all'utilizzo del fondo rischi ed oneri futuri, l'operazione non ha generato effetti sul conto economico 2002.

Nel mese di marzo Sopaf ha ceduto il 20% del capitale sociale di Sopaf Corporate Finance Spa ad una società facente capo al Dott. Francesco Marini Clarelli. Nel mese di aprile la Società ha ceduto, a valore di libro, a BH Srl l'intera partecipazione detenuta in Argel Spa in liquidazione insieme al credito postergato che Sopaf vantava nei confronti di Argel Srl; pertanto la partecipazione in Argel Spa in liquidazione è ora detenuta indirettamente per il tramite di BH Srl. Inoltre, come già detto, ad aprile Sopaf ha ceduto al prezzo di 12,5 milioni di euro l'intera partecipazione in Superga portando così a termine l'accordo preliminare siglato a marzo con Formula Sport Group Srl.

Nel mese di giugno 2002, a seguito di accordi contrattuali, per effetto di un aggiustamento prezzo a favore di Sopaf, il prezzo di cessione è stato incrementato di 2,4 milioni di euro. Infine, sempre a giugno, Sopaf ha acquistato da un manager dimissionario una quota pari allo 0,99% del capitale sociale di Sopaf Corporate Finance Spa per un prezzo di 17 mila euro.

A fine semestre, nell'ambito di un rilancio della

normale attività di private equity, è stata siglata una lettera d'intenti per realizzare un importante investimento in un'azienda leader con elevata redditività e un'ottima posizione finanziaria. Se l'investimento venisse perfezionato entro la fine dell'anno, con la possibile successiva partecipazione di un importante investitore internazionale, ciò costituirebbe un importante presupposto per la creazione di valore anche nel breve termine. L'investimento è attualmente in fase di avanzata due diligence. Alla luce di questi fatti, si può passare ora ad analizzare i principali risultati economici e finanziari che hanno contraddistinto il primo semestre del 2002 sia a livello di Società che di Gruppo. Al 30 giugno 2002 la Capogruppo Sopaf Spa presenta una perdita di 0,9 milioni di euro in netta diminuzione rispetto alla perdita di 14,3 milioni del primo semestre del 2001 e una perdita di 38,9 milioni di euro del 31 dicembre 2001.

Il risultato del primo semestre del corrente anno della Capogruppo è imputabile principalmente a: proventi di gestione connessi alla cessione di partecipazioni per 3,4 milioni di euro al netto dell'utilizzo del fondo rischi ed oneri diversi; accantonamenti, al netto degli utilizzi, per 0,1 milioni di euro a fronte di oneri connessi alle dismissioni realizzate; rettifiche di valori su titoli azionari per 2 milioni di euro; rettifiche su immobilizzazioni finanziarie per 1 milione di euro; dividendi per 1 milione di euro ed, infine, spese amministrative ed altri costi operativi per 2,4 milioni di euro.

Sopaf stima "una evoluzione positiva" della gestione anche nel 2° semestre dell'anno. L'organico di Sopaf Spa al 30 giugno 2002 è pari a 5 unità, mentre al 31 dicembre risultava composto da 7 unità.

Il patrimonio netto della Capogruppo ammonta a 57,8 milioni di euro contro gli 83,4 milioni del 30 giugno 2001 e i 58,8 milioni del 31 dicembre 2001. La posizione finanziaria netta sempre della Società a fine semestre 2002 risultava attiva per 42,2 milioni di euro (46,3 milioni di euro al 31/12/2001). Per ciò che concerne la gestione economica consolidata, il Gruppo Sopaf ha chiuso il 1° semestre 2002 con una perdita consolidata di 0,3 milioni di euro a fronte dei -14,8 milioni di euro al 30/6/2001 e della perdita di 37,2 milioni di euro al 31/12/2001. Il risultato consolidato del primo semestre del 2002 comprende oltre al risultato della Capogruppo, il risultato pro-quota positivo della controllata Sopaf Corporate Finance Spa per 0,2 milioni di euro. Il patrimonio netto consolidato è pari a 56,4 milioni di euro contro gli 84,095 milioni di euro del 30 giugno 2001 e i 56,456 milioni di euro al 31 dicembre 2001. La posizione finanziaria netta a livello consolidato risulta attiva per 42,9 milioni di euro, di cui 42,2 milioni relativi alla capogruppo e 0,729 milioni delle altre controllate. Per quanto riguarda la prevedibile evoluzione della gestione economica dell'esercizio in corso, l'ulteriore sensibile riduzione dei costi unitamente al positivo andamento della controllata Sopaf Corporate Finance Spa fanno ragionevolmente presupporre, per quanto ora sia ancora prematuro, che la gestione ordinaria possa avere un'evoluzione positiva nel secondo semestre del 2002. A fronte delle ingenti dismissioni realizzate nel 2001 e nel corso degli esercizi precedenti sono stati effettuati accantonamenti che, allo stato e sulla base delle informazioni attualmente disponibili, appaiono congrui.

R.M.

Gruppo Carige:

Aumenta (+5,8%) l'utile delle attività ordinarie mentre il titolo nel primo semestre 2002 è tra i pochissimi che hanno visto salire la quotazione

Il Gruppo Carige ha il suo fulcro in Liguria, sulle radici della Cassa di Risparmio di Genova, ma ha esteso in questi anni significative presenze in tutta Italia, con una crescita per linee esterne che ha come ultimo episodio l'acquisto nell'ottobre dello scorso anno di 61 sportelli dal Gruppo Banca IntesaBci. Dell'antica cultura di Cassa di Risparmio Carige ha conservato la particolare attenzione alle realtà locali, con un'operatività focalizzata sulle famiglie (produttrici e consumatrici) e sulle piccole e medie imprese. Dalla trasformazione modernizzatrice che ha investito il sistema bancario italiano ha assunto invece la caratteristica e la strategia di banca universale e multicanale, polo aggregante per altre aziende di credito di piccola e media dimensione. Strategia vincente, supportata evidentemente anche da impegno costante, a giudicare sia dai risultati di bilancio che dall'andamento del titolo in Borsa. Per quanto riguarda i primi in uno scenario tutt'altro che favorevole per il settore finanziario e creditizio, la banca genovese ha incrementato l'utile delle attività ordinarie di quasi il 6%

rispetto al primo semestre 2001 (l'utile netto ha segnato invece un lieve arretramento); quanto al titolo Carige, esso è uno dei pochissimi che anche nella prima metà di quest'anno ha guadagnato punti, segnando al 30 giugno un incremento su base annua del 6,14%, contro una caduta del 24,15% dell'indice bancario Mib. Ma ecco le cifre del conto economico semestrale, che vanno rapportate a quelle della prima metà del 2001, considerando che per un confronto omogeneo occorre però escludere l'apporto dei 61 sportelli acquisiti nell'ottobre 2001 da Banca IntesaBci, che hanno concorso al risultato del primo semestre di quest'anno. E veniamo alle cifre. La raccolta diretta ed indiretta a fine giugno 2002 ha toccato i 20,3 miliardi di euro, con un incremento del 15,5% rispetto ad un anno prima e del 6,9% non calcolando l'apporto delle filiali acquisite. Rispetto al 31 dicembre 2001 l'aumento è del 5,7%. Più in dettaglio, la raccolta diretta da clientela ha superato gli 8,5 miliardi di euro (rappresenta il 42% della attività finanziarie intermedie per conto della clientela) e

registra uno sviluppo del 5,7% dall'inizio dell'anno e del 22,4% rispetto al 30 giugno 2001 (+12,3% escludendo le nuove filiali). A trainare questo aggregato sono state le operazioni pronte contro termine e le obbligazioni, mentre conti correnti e depositi a risparmio, che rappresentano circa metà del totale, sono rimasti sostanzialmente stabili. Come sempre il bilancio Carige è particolarmente ricco di dati e di informazioni. Significative, ad esempio, le scomposizioni della raccolta diretta per settori e per distribuzione geografica. Risalta così anche da tali tabelle il carattere "retail" della banca (famiglie consumatrici, società non finanziarie e famiglie produttrici forniscono oltre l'80% della raccolta da residenti, che al 30 dicembre superava i 5 miliardi di euro) e la sua progressiva espansione nelle altre regioni: l'apporto della Liguria è sceso infatti dal 90,3% al 30 giugno 2001 all'81,5%, del primo semestre di quest'anno. Passando alla raccolta indiretta, essa ha superato al 30 giugno 2002 gli 11,8 miliardi di euro. L'incremento rispetto a un anno prima è stato dell'11% (+3,4% escludendo le nuove filiali). Più in particolare il risparmio gestito (5,6 miliardi di euro) ha segnato una lieve flessione (-0,9%) rispetto all'inizio dell'anno, flessione ampiamente compensata dalla crescita del 9,1% del risparmio amministrato, che ha raggiunto quasi i 6,2 miliardi di euro. Anche nella raccolta indiretta si confermano le tendenze di fondo di quella diretta, e cioè il fortissimo peso delle famiglie consumatrici (quasi l'83% del totale) e la tendenziale flessione dell'apporto percentuale della Liguria, salendo quello di Lombardia e Sicilia in particolare. Sul fronte degli impieghi i crediti a clientela hanno superato al 30 giugno scorso i 7,6 miliardi di euro, con uno sviluppo dell'1,9% nei sei mesi e del 9,3% rispetto ad un anno prima. Escludendo l'apporto delle nuove filiali i crediti verso clientela restano sostanzialmente stabili. C'è da ricordare però che il dato di fine esercizio includeva un grosso credito relativo all'intero ammontare di mutui cartolarizzati. Con l'emissione dei titoli obbligazionari a conclusione di tale operazione, l'importo relativo non figura più tra i crediti. Escludendo tale posta transitoria dai crediti di fine 2001, l'incremento del primo semestre di quest'anno sale al 9,4%. Famiglie produttrici e

società non finanziarie assorbono il 64% dei crediti complessivi, quota in espansione sia rispetto ad un anno prima che nei confronti dei dati di fine esercizio 2001. La Liguria assorbe il 67,3% dei crediti erogati da Carige, ed anche questo dato è in tendenziale flessione in relazione all'ulteriore espansione della banca su scala nazionale. Tirando le somme, il margine d'interesse nei primi sei mesi di quest'anno assomma a 148,2 milioni di euro, sostanzialmente in linea coi 149,2 dell'analogo periodo del 2001. Gli effetti della diminuzione dei tassi, sia attivi che passivi, hanno compensato infatti l'incremento delle masse intermedie. I ricavi netti da servizi, anch'essi influenzati dai risultati delle reti acquisite, hanno raggiunto i 176,3 milioni di euro (+25,3% rispetto ad un anno prima). Le commissioni nette sono ammontate a 74,5 milioni di euro (+18,2%). I dividendi hanno contribuito ai ricavi per 52,9 milioni, cifra pressoché doppia rispetto ad un anno prima grazie al dividendo straordinario distribuito da Eptaconsors (27,4 milioni). In complesso il margine d'intermediazione si cifra in 324,5 milioni di euro, segnando una crescita dell'11,9% rispetto ad un anno prima. I costi operativi sono risultati pari a 207,9 milioni di euro, con un incremento del 15,8% rispetto ad un anno prima; incremento che sconta i vari effetti dell'acquisizione delle nuove filiali, con 321 dipendenti in più ed ulteriori spese amministrative e costi di ammortamento. Il risultato di gestione (116,6 milioni di euro) segna comunque una crescita del 5,6% rispetto al semestre precedente, e così pure l'utile delle attività ordinarie, come già accennato, attestandosi a 91 milioni di euro dopo accantonamenti e rettifiche per 25,5 milioni, marca un incremento del 5,8% rispetto al giugno dello scorso anno. Sono in sostanza le voci straordinarie (proventi straordinari ed utili straordinari minori rispetto al primo semestre 2001) che sforbiciano un poco l'utile delle attività ordinarie, cosicché l'avanzo netto (54,9 milioni di euro) risulta lievemente inferiore rispetto ai 57,8 milioni al 30 giugno dello scorso anno. Ma secondo gli amministratori per l'intero 2002 è ragionevole ipotizzare un risultato d'esercizio sostanzialmente allineato a quello dell'anno precedente, in uno scenario di graduale miglioramento dei mercati finanziari.

Datamat:

Crescono i margini reddituali del gruppo Datamat in uno dei periodi più difficili del settore Software e Servizi IT. Nel primo semestre del 2002 ricavi per 78 mln di euro e MOL a 5,2 mln di euro. Il portafoglio ordini si fissa a 182 mln di euro a fine giugno.

Il Gruppo Datamat è uno dei principali operatori italiani attivi nel settore Software & IT Services. La società capogruppo, nata nel 1971, con il passare del tempo si è specializzata nello sviluppo e fornitura di soluzioni e progetti mission critical indirizzati verso segmenti strategici dei seguenti mercati: Banche e Finanza, Difesa Spazio e Ambiente, Telecomunicazioni, Pubblica Amministrazione e Sanità, Industria e Servizi. Il Gruppo si presenta, oggi, con una struttura fortemente orientata al mercato al quale offre prodotti e servizi ad elevato valore aggiunto. I punti di forza di Datamat sono l'esperienza trentennale sia in Italia che all'estero, la forte specializzazione dell'offerta, l'elevata competenza

tecnologica ed applicativa e il proprio capitale umano di grande valore. Ulteriori fattori di successo sono l'intensa attività di ricerca e sviluppo, che rappresenta circa il 10-15% del fatturato annuo, grazie alla quale Datamat partecipa ad oltre 30 programmi di ricerca finanziati direttamente o indirettamente da enti nazionali e sopranazionali. Ciò consente, inoltre, il lancio continuo di nuovi prodotti e tecnologie ed il loro costante trasferimento, unitamente alle competenze acquisite tra le varie attività del Gruppo. Questa capacità di creare sinergie permette a Datamat di migliorare costantemente la propria offerta nei diversi mercati di sbocco. In particolare, per quanto riguarda il mercato Banche

Finanza e Assicurazioni, Datamat offre un'ampia gamma di prodotti e soluzioni leader nell'International Banking, il Credit Risk Management, l'Asset Management, e-Banking e e-Finance ed una soluzione innovativa per il Wealth Management. Oltre il 50% degli asset under management in Italia sono gestiti da istituzioni finanziarie che adottano i sistemi Datamat e, più in generale, la società annovera tra i suoi clienti 13 dei primi 16 gruppi bancari italiani che gestiscono oltre il 70% dei mezzi amministrati dell'intero sistema finanziario in Italia. Al settore assicurativo Datamat propone E-via, una piattaforma automatizzata e multicanale per la gestione dei sinistri e la vendita dei prodotti assicurativi. Nel mercato Difesa, Spazio e Ambiente Datamat rappresenta un centro di eccellenza nello sviluppo di sistemi di comando e controllo e di pianificazione di missioni per la Marina Militare e l'Aeronautica Militare. La posizione raggiunta dal Gruppo è di assoluto rilievo a livello nazionale ed internazionale e ciò ha permesso la creazione di importanti partnership con primari operatori quali EADS, Finmeccanica, AMS, Thales, Lockheed Martin. Inoltre, il Gruppo Datamat realizza software di bordo per veicoli spaziali e software per i centri di controllo delle agenzie spaziali europee ed italiane. Le soluzioni per l'ambiente includono sistemi per la meteorologia, il monitoraggio ambientale e la gestione delle emergenze per la protezione civile.

Nel mercato delle Telecomunicazioni, Datamat opera con il marchio Convergere rivolto ai provider nei settori wireless, wireline, satellitare ed a tutte le aziende che intendono espandere il loro business verso la rete. L'offerta in questo settore è molto ampia e spazia dalla consulenza sui processi operativi e sulle iniziative IT dei clienti, fino alla progettazione, implementazione e messa in esercizio della infrastruttura abilitante attraverso una integrazione delle migliori componenti off-the shelf presenti sul mercato, selezionate in base alle caratteristiche di innovazione, aderenza agli standard, integrabilità e gestibilità. L'attività per il mercato della Pubblica Amministrazione si concentra verso alcuni settori altamente qualificati quali la sicurezza, la giustizia e l'intelligence, a cui Datamat affianca una specifica competenza su tematiche che giocano un ruolo primario negli attuali processi di ammodernamento e progetti di e-government di tutte le Amministrazioni, quali la gestione documentale o le infrastrutture di erogazione di servizi in logica multicanale. La conoscenza dei migliori prodotti e soluzioni dei vendor internazionali di tecnologia consentono, inoltre, di operare come vero e proprio system integrator della Pubblica Amministrazione. Al settore della Sanità Datamat offre una ampia gamma di prodotti per rispondere alle esigenze di interazione fra tutti i protagonisti del sistema sanitario, in una visione integrata del processo di cura e gestione del paziente.

Inoltre, grazie alla sua lunga tradizione di scouting di nuove tecnologie selezionate a livello internazionale, il Gruppo è in grado di offrire qualificata attività di consulenza e di system integration con forte specializzazione nei settori dell'Asset e Service Management, soluzioni di ERP e Supply Chain, Data Warehouse, Knowledge Management ed e-Business in genere, per allargarsi alle nuove soluzioni di CRM

e re-hosting. Nell'ambito di un contesto di mercato molto difficile, dove il rallentamento della crescita economica e degli investimenti non hanno potuto fare a meno di produrre i loro effetti sui conti di molte società, il Gruppo Datamat ha visto realizzare nel corso del primo semestre del 2002 una notevole crescita dei margini consolidati, cosa che lo contraddistingue sicuramente in uno dei periodi più difficili del settore Software e Servizi IT a livello mondiale.

Il primo semestre del 2002 si è chiuso con un valore della produzione pari a 78 milioni di euro, nonostante il deconsolidamento delle società CPG e Smarten. L'EBITDA ha raggiunto i 5,2 milioni di euro (pari al 6,7% dei ricavi), contro 1 milione di euro nel primo semestre 2001. Il miglioramento è confermato anche a parità di perimetro (EBITDA proforma pari a 2 milioni di euro nel primo semestre 2001). Questo dato assume particolare significato se si considera che i ricavi del 1° semestre rappresentano statisticamente meno del 45% del totale annuo, mentre i costi sono distribuiti quasi linearmente, il che sposta gran parte della redditività nella seconda parte dell'esercizio. In particolare, in un momento di generale stasi della domanda, nel settore Banche e Finanza (32% dei ricavi del gruppo) Datamat è riuscita ad ottenere un incremento dell'EBITDA del 56%. Ancora più significativo è stato il risultato conseguito nel settore Difesa Spazio e Ambiente, che rappresenta il 30% dei ricavi del gruppo, in cui Datamat ha registrato una crescita del 49% dei ricavi e del 66% dell'EBITDA. Questa divisione gode di una posizione competitiva molto forte ed è favorita da un contesto di mercato particolarmente positivo. Le aspettative per i prossimi anni in termini di ricavi restano altresì buone, come testimonia il portafoglio ordini (pari a 111 milioni di euro a fine semestre per la sola divisione) ulteriormente accresciuto da ben 39 milioni di euro di nuovi ordini nel periodo. Nel settore Telecomunicazioni, in cui si realizza il 14% dei ricavi del gruppo, nonostante il perdurare della debolezza del mercato a livello mondiale, Datamat ha proseguito con determinazione il processo di razionalizzazione delle attività con la messa in liquidazione volontaria della controllata Smarten, i cui asset fondamentali saranno comunque salvaguardati. Nello stesso tempo si è evidenziata una buona affermazione della nuova offerta Convergere, che ha portato ad un miglioramento del valore aggiunto percentuale dal 56% al 72% dei ricavi nel primo semestre 2002. Nei mercati Pubblica Amministrazione e Sanità, che rappresentano il 17% dei ricavi del gruppo, e Industria e Tecnologie, 6% del totale dei ricavi, la redditività del 1° semestre è penalizzata dalla stagionalità tipica dei ricavi, nonché dalla fase ancora iniziale delle attività nel settore Sanità il cui potenziale tuttavia è chiaramente confermato dall'aumento dei ricavi (+19% rispetto al primo semestre 2001). Specificatamente, si può affermare che due sono gli elementi fondamentali che stanno garantendo un forte recupero di redditività: da una parte la buona flessibilità dei costi che ha consentito una riduzione importante delle spese (9% dei costi esterni, 6% del costo del lavoro e 13% delle spese generali) e, dall'altra parte, la razionalizzazione degli investimenti, in particolare nel settore telecomunicazioni. Tra le altre voci di conto economico, al 30 giugno 2002, si

segnala il significativo miglioramento dell'Ebit, anche per effetto della riduzione dell'ammortamento degli avviamenti in seguito alla decisione, nel terzo trimestre del 2001, di azzerare gli avviamenti relativi ad alcune controllate. In tale modo si è ottenuto un netto miglioramento del profilo economico del gruppo Datamat, anche se nel semestre i benefici sono stati assorbiti dalla svalutazione delle azioni proprie in portafoglio e da una stima prudenziale dei costi di liquidazione di Smarten. Il semestre si chiude, comunque, in perdita anche se quest'ultima pari a 10,9 milioni di euro appare inferiore al corrispondente valore del primo semestre del 2001. Analizzando il dato proforma al 30 giugno 2002 si nota, invece, una sostanziale stabilità dei risultati. Anche la gestione finanziaria del Gruppo è stata più efficiente, con un miglioramento, nel 2° trimestre, di ben 7 milioni di euro della posizione finanziaria netta, che risulta al 30 giugno virtualmente positiva se si considera il valore dei beni immobili e dei titoli in portafoglio. Le prospettive future del gruppo Datamat, che dispone di una solida base di ricavi ricorrenti e di un robusto portafoglio ordini (182 milioni di euro a fine semestre, oltre il 170% dei ricavi programmati per il secondo semestre e poco meno del 100% di quelli per l'intero anno), appaiono molto buone. Per quanto riguarda la capogruppo e prin-

cipale società operativa del gruppo, Datamat Spa, il semestre al 30 giugno 2002 si è chiuso con un con un valore della produzione pari a 64,3 milioni di euro, in aumento del 14% rispetto al 1° semestre 2001, un EBIT-DA di 7,5 milioni di euro (3,2 milioni di euro nel 1° semestre 2001) ed un EBIT di 3,1 milioni di euro (contro un EBIT negativo per 1,4 milioni di euro nel 1° semestre 2001). Dopo oneri finanziari netti e svalutazione delle azioni proprie per 1,8 milioni, il risultato ante voci straordinarie è stato di 1,2 milioni di euro, con un risultato netto negativo di 8,9 milioni di euro, principalmente dovuto alla stima prudenziale dei costi di liquidazione di Smarten. Al 30 giugno, il patrimonio netto di Datamat S.p.A. ammonta a 86,8 milioni di euro con una posizione finanziaria netta negativa per 13 milioni di euro.

Secondo quanto affermato dallo stesso Giancarlo Giglio, Presidente e Amministratore Delegato della Società, i risultati economici del primo semestre del 2002 indicano che si sta dimostrando vincente la scelta del management di privilegiare il recupero di redditività. Le prospettive di crescita del gruppo Datamat rimangono così ben salvaguardate da un portafoglio ordini che non cessa di aumentare, e dalla crescente presenza in segmenti promettenti come l'outsourcing, in particolare nei settori Banche, Finanza e Difesa.

Gruppo Acqua Marcia:

Le iniziative immobiliari e quelle alberghiere stanno entrando a regime, mentre si sviluppa il settore dei servizi aeroportuali. Incrementa le attività ed il bilancio consolidato chiude in attivo

La Società dell'Acqua Pia Antica Marcia è una holding di partecipazioni che controlla società operanti nei settori immobiliare, alberghiero e dei servizi aeroportuali.

Essa ha chiuso il primo semestre di quest'anno con un valore della produzione di 1,3 miliardi di euro, costi per 1,7 milioni, proventi finanziari per quasi un milione e mezzo di euro ed un utile netto di 721 mila euro, a fronte dei 175 mila della prima metà dello scorso anno.

Ma assai più dei risultati della holding è il bilancio consolidato e l'andamento dei singoli comparti di attività che fotografano i risultati del Gruppo. Vediamoli dunque in rapida carrellata, iniziando dalle attività immobiliari, che rappresentano il settore di attività tradizionale del Gruppo presieduto da Francesco Bellavista Caltagirone ed in cui esso ha impegnato investimenti per oltre 157 milioni di euro.

Tra quelle più importanti e prestigiose vi è indubbiamente il complesso del Molino Stucky a Venezia, nell'isola della Giudecca, ove l'Acqua Marcia ha ristrutturato e posto in vendita unità residenziali, stipulando compromessi di vendita per un ammontare che sfiora i 22 milioni di euro; unità che dovrebbero essere consegnate entro la fine dell'anno.

Il fatto nuovo più rilevante per quanto riguarda il complesso Stucky è che il 26 giugno scorso il Comune di Venezia ha rilasciato la concessione edilizia per la realizzazione di un grande albergo a cinque stelle, di 323 camere (di cui 23 suites), oltre un "annex" di 50 camere, più un Centro Congressi in grado di accogliere 1.500 persone.

Il progetto è stato inserito nelle graduatorie per i "grandi progetti" del Centro-Nord, ed ha già ottenuto un contributo di 7,9 milioni di euro. L'assemblea dei soci dell'Immobiliare Molino Stucky (100% Acqua Marcia) ha deliberato lo scorso maggio di separare le attività con destinazione residenziale da quelle con destinazione alberghiera e congressuale: verrà costituita infatti per queste ultime la "Grand Hotel Molino



F. Bellavista Caltagirone (P)

Stucky", del cui intero capitale Acqua Marcia sarà titolare. Sempre per quanto riguarda la realizzazione di nuovi complessi alberghieri qualcosa è in moto anche a Roma.: nella zona Eur Acqua Marcia infatti è proprietaria di un'area di circa 163.000 metri quadrati, ed ha presentato un progetto, già favorevolmente esaminato dagli Uffici Tecnici Comunali, il quale prevede la realizzazione di un albergo a quattro stelle di 200 camere, contro la cessione al Comune di una parte dell'area per la creazione di una zona a verde pubblico attrezzato.

Delle altre varie iniziative immobiliari in corso ricordiamo ancora quella a Roma sulla Casilina (ex pastificio Pantanella) ed in località Magliana nonché quella in Comune di Gazzolo (Piacenza). Nell'ex complesso Pantanella proseguono i lavori nell'edificio D, destinato a residenze ed uffici. Nel semestre sono state accolte proposte d'acquisto per complessivi 2,9 milioni di euro, che portano il totale delle vendite realizzate per l'iniziativa "Pantanella" ad oltre 38,1 milioni di euro. Alla Magliana, su un'area di 163.000 metri quadrati l'Acqua Marcia ha in corso di realizzazione edifici residenziali per 150.000 metri cubi. La commercializzazione delle nuove unità abitative ha avuto inizio sul finire dello scorso anno e le prenotazioni hanno raggiunto un controvalore di 18,7 milioni di euro di cui 11,3 milioni nel corso del primo semestre di quest'anno. In Comune di Gazzolo invece su un'area di 169.000 metri quadrati Acqua Marcia ha concessioni per la realizzazione di 18 appartamenti e 33 villette e l'iniziativa è in fase di realizzazione. Completano la proprietà una villa del '700 circondata da un parco di 18.000 metri quadrati, nella quale sono stati ricavati 20 appartamenti, di cui 15 già venduti, nonché impianti sportivi vari (campo da golf, campi da tennis, piscina, ecc.).

Vi sono infine i terreni, di cui alcuni, come i 225 ettari con destinazione agricola a Roma, in località Bufalotta, potrebbero essere in futuro fortemente valorizzati. Abbiamo già accennato ad alcune iniziative alberghiere che il Gruppo Acqua Marcia ha in cantiere. Ma accanto ad esse v'è già un comparto turistico-alberghiero che rappresenta ormai uno dei settori principali d'attività del Gruppo. Attraverso Acqua Marcia Turismo Sud, di cui detiene il 70%, Acqua Marcia infatti controlla cinque tra i più prestigiosi alberghi siciliani, e cioè il Grand Hotel Villa Igea, il Grand Hotel et des Palmes e l'Hotel Excelsior a Palermo, il San Domenico Palace Hotel a Taormina e l'Excelsior Grand Hotel a Catania. Tutti (tranne l'Hotel Excelsior di Palermo) sono affidati in gestione alla Turin Hotels International, con un contratto che prevede un minimo garantito ed una percentuale sui ricavi.

Per tutti e cinque questi alberghi sono in atto o sono previsti radicali lavori di ristrutturazione, in parte già attuati, grazie anche ai finanziamenti ottenuti da Sviluppo Italia, che partecipa al capitale di Acqua Marcia Turismo con una quota del 30%.

Ed è appunto soprattutto a seguito dei lavori di

ristrutturazione (che hanno consentito tariffe superiori a quelle precedenti) che i ricavi complessivi (che non comprendono l'Excelsior di Palermo) sono già cresciuti del 18,2% (da 13 a 15,4 milioni di euro) in presenza di qualche tenue ma significativa incremento delle presenze, dopo la crisi del turismo di lusso seguita agli attentati dell'11 settembre.

Gli investimenti attuati nel settore ammontavano al 30 giugno scorso ad oltre 72 milioni di euro. Il risultato operativo è positivo per 758 mila euro. Esso comprende da un lato ammortamenti per 1,6 milioni di euro e dall'altro contributi a favore dell'occupazione da parte della Regione Siciliana per 982 mila euro.

Terzo grande comparto di attività del Gruppo è il settore dei servizi aeroportuali. Un settore che con l'acquisizione della partecipazione in European Airport Services è divenuto ormai strategico per Acqua Marcia, che è in Italia l'unico operatore privato del settore (gli investimenti effettuati ammontano ad oltre 33,2 milioni di euro e si prospetta in ulteriore forte espansione). Nonostante gli effetti negativi sul traffico aereo dei tragici eventi dell'11 settembre e nonostante l'operatività sia iniziato da poco tempo, il bilancio segna già un risultato aggregato positivo per 191 mila euro, con un fatturato che nel primo semestre di quest'anno ha sfiorato i 4 milioni di euro a Milano Linate, i 7 milioni di euro all'aeroporto di Venezia; ha superato i 5,6 milioni di euro all'aeroporto di Bologna ed i 3,6 milioni all'aeroporto di Milano Malpensa.

Quanto alla situazione finanziaria, essa evidenziava al 30 giugno scorso uno squilibrio tra attività e debiti finanziari pari a 15,5 milioni di euro (14,7 milioni un anno prima). Alla stessa data l'esposizione verso il sistema bancario (per gli investimenti effettuati nei servizi aeroportuali, per la ristrutturazione dei grandi alberghi e per lo sviluppo delle iniziative edilizie) assommava a 70,8 milioni di euro. Tirando le somme: i ricavi totali al 30 giugno scorso assommavano a 28,2 milioni di euro, contro i 21,9 milioni del corrispondente periodo del 2001.

Variazioni delle rimanenze di terreni e fabbricati ed altri ricavi e proventi portano il valore della produzione semestrale a 39,4 milioni di euro (29,4 al 30 giugno dello scorso anno).

I costi operativi sono saliti dai 28,3 milioni di euro della prima metà del 2001 ai 37 milioni del primo semestre di quest'anno, con un margine operativo salito da 1 a 2,4 milioni di euro. Oneri finanziari, componenti straordinari, rettifiche di attività ed imposte sul reddito fanno residuare infine un avanzo netto di 135 mila euro, contro il passivo di 1,4 milioni del primo semestre 2001.

Resta da dire della prevedibile evoluzione della gestione per l'intero 2002. Essa è legata soprattutto all'attuazione dei progetti immobiliari ed allo sviluppo delle attività di servizi aeroportuali. Più in particolare gli amministratori si attendono nel secondo semestre consistenti nuovi volumi di ricavi dalla consegna delle unità immobiliari riguardanti le iniziative "Pantanella" e "Molino Stucky".

Gruppo ADR:

La gestione economica del primo semestre del 2002 ha risentito del calo del traffico aereo e della negativa congiuntura economica. Il fatturato consolidato risulta in flessione rispetto al corrispondente periodo 2001, ma l'azione di contenimento dei costi ha portato il risultato operativo a 53 mln euro.

L'analisi dei dati economici e patrimoniali del primo semestre del 2002 del Gruppo ADR e il relativo confronto con quelli del semestre corrispondente non può prescindere dal considerare i fattori più importanti che hanno caratterizzato i due periodi di tempo messi a confronto. Il primo semestre del 2002 si caratterizza per una lenta ripresa del traffico sugli scali romani, dopo la crisi del terzo quadrimestre del 2001 venutasi a creare in seguito agli attacchi terroristici dell'11 settembre e all'incidente di Linate del 10 ottobre dello scorso anno, che si sono inseriti all'interno di una situazione congiunturale già particolarmente debole. Gli eventi in questione hanno notevolmente penalizzato l'andamento del traffico aereo, con una caduta che ha sfiorato addirittura il 20% e che ha evidenziato dirette ripercussioni sui conti del Gruppo. Il primo semestre del 2002, pur mostrando un significativo recupero rispetto alla crisi degli ultimi mesi del 2001, sconta però ancora una flessione del 7,3% in termini di passeggeri e del 3,8% in termini di movimenti rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. In particolare, il primo semestre del 2001 era stato influenzato da un andamento del traffico decisamente favorevole con risultati addirittura superiori a quelli dell'anno precedente (2000 anno del Giubileo). Di fronte a questa situazione difficile, condizionata anche da una congiuntura economica internazionale che stenta a riprendersi, il Gruppo ADR ha cercato di affrontare la caduta del fatturato con azioni di contenimento dei costi, che hanno permesso di riassorbire non solo gli effetti negativi della crisi, ma anche di migliorare i risultati della gestione operativa rispetto ai piani pluriennali concordati con gli enti finanziatori. A seguito di queste azioni, il risultato operativo consolidato si è fissato a 53 milioni di euro, con un aumento di 1,2 milioni di euro in valore assoluto e una crescita in termini percentuali dal 19,6% al 21,7% dei ricavi. Il risultato acquista ancora più valore se analizzato alla luce della già citata flessione del traffico aereo nei due scali.

A questo punto, prima di passare ad analizzare i principali dati consolidati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo ADR, è opportuno fare una breve panoramica del mercato di riferimento ed in particolare dell'andamento del trasporto aereo nel periodo in esame. Come a tutti noto gli eventi dell'11 settembre 2001 hanno prodotto un sensibile impatto negativo

sul mercato mondiale del trasporto aereo; infatti nei primi tre mesi del 2002 si registra un calo sia del flusso passeggeri (-6,5%) che del flusso dei movimenti (-6,2%). L'area più colpita è stata quella nordamericana dove il calo dei passeggeri ha raggiunto una flessione del 10,5%; anche l'Europa non è stata esente da questa influenza negativa ed il confronto dei primi cinque mesi del 2002 con l'analogo periodo del 2001 mostra una flessione sia dei passeggeri (-6,3%) che dei movimenti (-6,8%). In Italia, la variazione è stata del -5,4% e del -7,1% rispettivamente di passeggeri e di movimenti rispetto all'anno precedente. Anche a livello di sistema aeroportuale romano, l'analisi dei dati del primo semestre del 2002 evidenzia, come visto sopra, una flessione delle due variabili in esame rispetto al 2001. In dettaglio, con riferimento allo scalo di Fiumicino gli effetti degli avvenimenti del settembre 2001 hanno comportato il decremento dei movimenti totali (-4,5%), dei passeggeri totali (-7,5%), del tonnellaggio AA/MM (-7,2%) e delle merci (-8,9%). Tra le altre attività svolte dal Gruppo ADR, si segnala che nel primo semestre del 2002 i ricavi aeronautici per diritti aeroportuali sul sistema aeroportuale, il cui andamento è direttamente correlato al traffico aereo, ammontano a 59,0 milioni di euro con un calo di 6,4 milioni di euro (-9,8%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. La capogruppo ADR Spa, così come le altre società di gestione aeroportuale, ha continuato ad applicare l'ammontare dei diritti vigenti nell'esercizio 2001 anche se il termine per la loro applicazione è scaduto nel mese di febbraio. Nell'ambito del comparto di attività aeronautica, in seguito alla liberalizzazione delle attività di assistenza, le attività svolte direttamente dalla Capogruppo ADR rimangono la gestione delle infrastrutture di scalo centralizzate e dei servizi di terminal. Il fatturato realizzato nel primo semestre del 2002 è risultato pari a 10,7 milioni di euro, con un incremento percentuale pari al 23,9% rispetto all'analogo periodo del 2001. Tale incremento è la risultante di fattori di segno opposto: aumento del fatturato relativo all'uso di loading bridges e del sistema informatico di accettazione passeggeri CUTE, contro la diminuzione di quello relativo al sistema di smistamento bagagli denominato BHS (Baggage Handling System). Il positivo risultato per i loading bridges e CUTE è da ricondurre ad un migliore utilizzo di queste infrastrutture, pur in presenza di una contrazione del traf-

fico. In termini di assistenza aeroportuale, il traffico gestito sullo scalo di Fiumicino da ADR Handling Spa, società che nell'ambito del Gruppo svolge attività di assistenza passeggeri e di rampa, ha registrato un sensibile calo oltre che per i motivi già visti anche per la sospensione dei voli di alcuni vettori e per l'avvenuta liberalizzazione del mercato del Ground Handling sullo scalo di Fiumicino. Relativamente allo scalo di Ciampino, il traffico passeggeri ha registrato un incremento pari all'1,7% (+5.428 passeggeri) rispetto all'anno precedente grazie all'acquisizione del vettore Ryanair dal 4 aprile, che ha compensato il decremento della componente charter. L'andamento del traffico merci caratterizzato dai "corrieri espresso" ha confermato il trend positivo (+0,9%) rispetto al 2001.

Nel corso del primo semestre del 2002 l'attività di sicurezza svolta dalla Capogruppo ADR è proseguita con le stesse modalità già in essere alla fine dell'esercizio precedente. In questo ambito di fronte al calo dei ricavi per il controllo passeggeri e bagagli a mano, conseguente alla contrazione del traffico passeggeri, si evidenzia un aumento del fatturato per servizi a richiesta (controllo del bagaglio da stiva) per effetto dei maggiori controlli di sicurezza divenuti necessari a seguito degli attacchi terroristici dell'11 settembre 2001.

E' proseguita, nel primo semestre del 2002, la gestione dell'attività di Sicurezza Operativa secondo il sistema di qualità ISO 9001, la cui corretta applicazione è stata testata da un auditing interno. Nel secondo semestre è previsto l'auditing annuale dell'ente certificatore DASA-RAGISTER e, successivamente, l'adeguamento del sistema di qualità alla nuova normativa internazionale ISO 9001/2000.

Per quanto riguarda le attività commerciali queste risentono nel loro complesso dell'andamento del traffico. In un contesto non certo dei più facili, le vendite dirette registrano un volume di ricavi di 22,3 milioni di euro rispetto ai 24,4 milioni del primo semestre del 2001. La riduzione del fatturato dell'8,6% è risultata, comunque, contenuta rispetto alla diminuzione dei passeggeri sul traffico internazionale del 9,3%, che ha interessato le Aerostazioni internazionali B e C, dove sono localizzati i negozi gestiti direttamente da ADR. Questo andamento è imputabile all'esito delle attività promozionali specifiche ed alla concentrazione sull'assortimento merceologico in relazione alla mutata composizione dei segmenti della clientela. Il trend dei ricavi derivanti da royalties per attività di vendita gestite da subconcessionari è ancora più soddisfacente: si nota infatti, nel periodo in esame, una sostanziale tenuta (ricavi pari a 13,9 milioni di euro -0,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), nonostante la riduzione del traffico passeggeri totale del 7,5% da attribuire in primo luogo al proseguimento del processo di riconfigurazione dell'offerta commerciale di Fiumicino, che ha portato all'apertura di nuove attività oltre che alla

formalizzazione di nuovi accordi per attività di cambiavalute. Particolarmente significativa risulta la prestazione dell'attività di vendita di spazi pubblicitari, con un fatturato di 10,4 milioni di euro in crescita del 27,8% rispetto al primo semestre del 2001 grazie alla ricerca e sfruttamento di nuovi spazi e alla nuova politica di "pricing". Nel semestre in questione, infine, il Gruppo ADR ha proseguito nella realizzazione del piano di investimenti in opere infrastrutturali e impiantistiche, per un ammontare complessivo di oltre 26 milioni di euro, inferiore a quello programmato dal Gruppo per i ritardi con cui le autorità preposte procedono alle relative autorizzazioni. Il personale in forza al 30 giugno 2002 è di 3.711 unità. Il personale del Gruppo risulta complessivamente diminuito di 54 unità rispetto al 31 dicembre 2001 anche per il trasferimento di 79 persone da ADR Handling alle altre società di "round handling" a seguito della liberalizzazione del settore.

L'insieme di questi fattori, connesso ai citati fenomeni collegati all'andamento del trasporto aereo ed alla ristrutturazione del settore dell'handling su Fiumicino hanno influenzato i risultati economici del Gruppo. Infatti, al 30 giugno 2002, i ricavi per vendite e prestazioni del Gruppo ammontano complessivamente a 234,2 milioni di euro con una riduzione dell'8% rispetto al primo semestre del 2001, soprattutto a causa della riduzione dei ricavi dell'handling. La flessione del fatturato delle altre attività aeronautiche risulta più contenuta (-4%) rispetto al calo del traffico (-7%), essendo state meglio impiegate le infrastrutture centralizzate. Le attività non aeronautiche hanno generato ricavi in lieve miglioramento rispetto al primo semestre del 2001, pari a 88,7 milioni di euro, nonostante le minori vendite dei negozi a gestione diretta, localizzati in aree maggiormente sensibili alla variazione del traffico. Il Mol di periodo è inferiore in valore assoluto rispetto all'esercizio precedente di 7,3 milioni di euro per i risultati negativi della controllata ADR Handling e si mantiene allineato in termini di incidenza sui ricavi (37%) nonostante il calo del traffico. Il risultato operativo, come anticipato, è invece positivo sia in valore assoluto che in termini di incidenza sui ricavi, e si fissa a 53,0 milioni di euro. Tenuto conto degli oneri finanziari netti (43,4 milioni di euro) e del carico fiscale di periodo stimato in 11,0 milioni di euro, l'utile netto si attesta a 1,1 milioni di euro che, tenuto conto della stagionalità dell'attività, è in linea con le previsioni del piano decennale formulato nel luglio 2001.

La struttura patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2002 evidenzia un capitale investito che ammonta a 2.353,4 milioni di euro con un decremento complessivo delle immobilizzazioni nette riconducibile alla voce immobilizzazioni immateriali. L'incremento delle immobilizzazioni materiali risulta sostanzialmente allineato al valore dell'ammortamento del periodo. Il capitale d'esercizio è influenzato negativamente dalla diminuzione della voce "altre passività"

a seguito del pagamento dei canoni accessori pregressi e di competenze verso il personale accertate a fine esercizio 2001. Questo effetto negativo è stato compensato dal miglioramento in tutte le altre sue componenti legate alla gestione corrente.

L'esposizione finanziaria complessiva si riduce sia nella componente a medio lungo che in quella a breve termine. Il flusso monetario generato nel semestre dall'attività dell'esercizio ha beneficiato dell'attenta politica nella gestione del capitale circolante. Le risorse così generate, dopo avere assicurato la copertura degli investimenti di periodo ed il rimborso dei finanziamenti a medio lungo termine in scadenza, hanno consentito di incrementare le disponibilità nette di fine periodo, che si fissano così a +12,1 milioni di euro.

Per quanto riguarda l'evoluzione della gestione corrente, si può ragionevolmente ritenere che il trend positivo registrato dal traffico nella prima

parte dell'esercizio, se confermato anche nella seconda parte dell'anno, consentirà di consolidare il miglioramento dei livelli di redditività già conseguiti nel secondo trimestre del 2002 e di chiudere l'esercizio in linea con le previsioni formulate nel piano decennale redatto nel mese di luglio 2001.

Tra le principali iniziative avviate dal Gruppo ADR dopo la chiusura del semestre in analisi, è da segnalare che nel mese di ottobre ADR ha costituito 'Adr Tel' che sarà attiva nella gestione, sviluppo e fornitura di reti e sistemi tlc negli aeroporti romani di Fiumicino e Ciampino. ADR Tel rivolge la propria offerta agli operatori aeroportuali, agli enti pubblici, alle imprese del settore commerciale e, in futuro, anche alla clientela business e residenziale di Fiumicino e Ciampino. L'offerta riguarda i servizi di telefonia fissa, di telefonia mobile con tecnologia digitale Dect, servizi Internet e Intranet a larga banda.

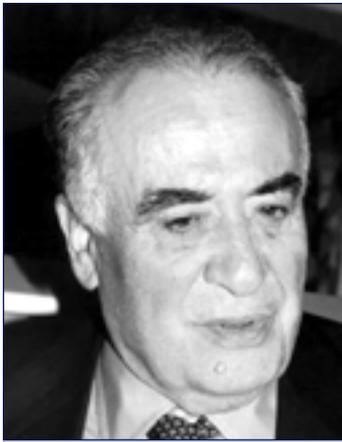
BAYERISCHE VITA: Risultati del terzo trimestre 2002

Risultato del 3° trimestre in sensibile miglioramento rispetto al 2° trimestre; significativo recupero della gestione finanziaria; forte solidità patrimoniale attuale e prospettica; previsione di raccolta complessiva 2002 sui livelli dell'esercizio precedente. Adottato il codice di comportamento in materia di Internal Dealing.

COMUNICATO STAMPA - Globalmente i primi nove mesi dell'esercizio evidenziano un risultato netto negativo di Euro 13,9 milioni sostanzialmente invariato rispetto al 30 giugno 2002 (Euro -13,4 milioni). Tale risultato, ottenuto in un contesto di mercato assicurativo interno, di andamento dei mercati finanziari e di quadro legislativo in continua evoluzione, può essere ritenuto ragionevolmente positivo in quanto il risultato netto del trimestre è in significativo miglioramento (Euro -0,5 milioni) rispetto a quello ottenuto nel secondo trimestre dell'esercizio (Euro -15,6 milioni). Il risultato comprende inoltre adeguate valutazioni relative agli attivi finanziari, coerentemente agli indirizzi prudenziali già seguiti nelle precedenti situazioni periodiche. La raccolta complessiva dei primi nove mesi del 2002 ammonta a Euro 398,4 milioni, con una flessione del 2,2% rispetto a Euro 407,2 milioni raccolti nel 3° trimestre 2001. I premi annui di nuova produzione ammontano a Euro 43,6 milioni a fronte di Euro 82,5 milioni del 3° trimestre 2001, con una flessione del 47,1% sostanzialmente immutata rispetto al primo semestre 2002. L'effetto di tale riduzione è sostanzialmente bilanciato dalla positiva continuità dell'andamento dei rinnovi dei premi annui prodotti negli esercizi precedenti che risultano in incrementato del 9,8% rispetto al 30 settembre 2001. L'andamento dei rinnovi conferma pertanto la bontà delle scelte di prodotto, di canale e di segmento di mercato effettuate con costante determinazione a fronte di un mercato che aveva invece privilegiato la produzione a premi unici. A partire dal mese di settembre la rete di distribuzione multilevel ha iniziato la commercializzazione del nuovo prodotto di tipo tradizionale "Piano Previdenziale Bayerische" mentre per la rete di agenzie tradizionali è stato predisposto il nuovo prodotto Unit Linked a premi annui. Le caratteristiche di tali nuovi prodotti ed i primi riscontri in termini di vendita rispondono maggiormente alle necessità della clientela, così come confermato anche dall'andamento del mercato assicurativo italiano nel terzo trimestre. I nuovi prodotti, unitamente ad una campagna di incentivazione delle vendite, dovrebbero favorire il graduale raggiungimento di volumi di nuova produzione di Euro 100-110 milioni. Per effetto della dinamica del portafoglio acquisito in esercizi precedenti e grazie alla nuova produzione, la raccolta complessiva 2002 è previsto che si attesti sugli stessi livelli dello scorso esercizio. Nonostante il perdurare dell'incertezza sui mercati internazionali, la gestione finanziaria anche a seguito delle politiche di investimento perseguite fin dall'inizio dell'esercizio, sta manifestando un costante miglioramento contribuendo, con un beneficio economico pari a Euro 6,3 milioni, al risultato al 30 settembre 2002 a fronte di una perdita netta di Euro 2,1 milioni nel corrispondente periodo 2001. Decisamente positivo risulta anche il sostanziale azzeramento delle minusvalenze latenti nette del portafoglio investimenti pari a Euro 3,3 milioni rispetto agli Euro 58,7 milioni risultanti al 30 giugno 2002. Non di secondaria valenza risulta la composizione degli attivi che consente un'adeguata copertura degli impegni patrimoniali e di rendimento (sia attuali che prospettici) verso gli assicurati. Con propria Circolare n° 487/D del 24 ottobre 2002, l'ISVAP è intervenuta allo scopo di regolamentare la "distribuzione assicurativa tramite reti di produttori operanti con tecniche quali multilevel marketing, network marketing ed affini". Si sottolinea che Bayerische Vita e la rete di distribuzione si erano già anticipatamente allineate alle nuove disposizioni anche in termini di scelte coerenti di prodotti. Pertanto le nuove disposizioni regolamentari sulla distribuzione assicurativa non avranno impatti significativi per Bayerische Vita. Come già segnalato nel commento della relazione semestrale al 30 giugno 2002, la turbolenza dei mercati finanziari internazionali che comporta il perdurare di una forte volatilità, non agevola una ragionevole previsione del risultato della gestione finanziaria del portafoglio investimenti e, conseguentemente, i suoi riflessi sul risultato netto di fine esercizio. Anche in questo contesto, la solidità patrimoniale di Bayerische Vita consente comunque di affrontare adeguatamente la pianificazione delle attività future e la loro realizzazione in un'ottica di creazione di valore per gli azionisti, nell'ambito del pieno rispetto dei requisiti di solvibilità previsti per il settore assicurativo. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì adottato il codice di comportamento in materia di Internal Dealing che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2003. Le disposizioni relative ai limiti per le transazioni sui titoli di Bayerische Vita e alla tempistica prevista per le comunicazioni di tali operazioni sono le medesime contenute nelle regole dettate dalla Borsa Italiana. Il codice prevede dei "black-out periods", cioè dei periodi predeterminati durante i quali le persone soggette alle previsioni del Codice non possono compiere operazioni su titoli della Società.

A.S. Roma:

Aumentano i ricavi e crescono i costi Bilancio in sostanziale pareggio



F. Sensi (P)

Se si guarda al risultato netto finale, il bilancio della Società Sportiva Roma chiuso al 30 giugno scorso appare sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente, cioè in sostanziale pareggio. E quasi analogo è stato anche il risultato sportivo in campionato: nella stagione precedente la Roma, è vero, aveva conquistato il suo terzo scudetto, ed in quella

chiusa nel primo semestre di quest'anno per un punto soltanto l'ha perso nell'ultima giornata di campionato, conquistando il secondo posto dopo una sfida appassionante che ha animato sino all'ultimo il campionato. Se però si esamina il conto economico nelle sue singole voci, nel bilancio della Roma di quest'anno si notano subito significative differenze rispetto a quello della stagione passata. Anzitutto il valore della produzione ha subito un significativo incremento, passando da 124,8 milioni di euro a 138,1 (+11%). A trainare la crescita sono stati in primo luogo i ricavi da gare, saliti da 27,5 a 41,8 milioni di euro, vale a dire da circa un quinto a quasi un terzo dell'intero valore della produzione. E' stato questo uno degli effetti indiretti della vittoria in campionato, che ha entusiasmato i "tifosi" determinando da un lato una crescita del 30% dei ricavi da abbonamenti (che hanno toccato il record storico di 48.384 sottoscrittori, rendendo la Roma la prima squadra in Italia per numero di abbonati) dall'altro con la conseguente partecipazione alle Coppe (UEFA Champions League anzitutto) ha aggiunto alle 34 partite di campionato altre 17 gare, portando il totale a 51 contro le 44 della stagione precedente. La partecipazione alla Coppa ha avuto come effetto ulteriore una vistosa crescita degli incassi per i diritti televisivi, che sono saliti del 25%, cioè di 24 milioni di euro. C'è da sottolineare che la partecipazione alla UEFA Champions League garantisce maggiori introiti rispetto alla UEFA Cup cui la Roma aveva partecipato nella stagione precedente, sia per la diversa organizzazione della competizione per girone, sia per l'attribuzione di premi per la partecipazione e per le "performances", ed infine per le maggiori presenze allo stadio, determinate dall'elevato livello qualitativo delle squadre partecipanti. Tirando le somme, per la A.S. Roma la partecipazione alla Champions League si è tradotta in 7,3 milioni di euro di maggiori incassi di biglietteria, quasi altri 8 milioni

di euro per premi di partecipazione e di "performances", ed infine 20,4 milioni di euro di maggiori proventi per cessione di diritti televisivi. In lieve crescita infine anche i proventi promo-pubblicitari che sfiorano i 10 milioni di euro (+6%) mentre altri ricavi e proventi vari che assommano anch'essi a quasi 10 milioni di euro, rappresentano il 7% del valore della produzione. Sono cifre ancora minori rispetto a quelle precedenti, ma a queste voci guarda la Società nel suo sforzo di diversificazione delle fonti di ricavo, che ha nel progetto di gestione dello Stadio Olimpico il suo fulcro. Si tratta, com'è noto, di gestire il complesso dello stadio secondo un'ottica manageriale, volta a farne il centro di riferimento della "tifoseria" romana, con tutta una serie di attività collaterali, sul modello dei Club inglesi. E' un progetto che ha trovato sinora vari ostacoli, ma che - grazie anche alla tenacia del Presidente Sensi dovrebbe infine giungere a compimento, così come è avvenuto d'altronde in alcune delle più grandi città dell'Italia settentrionale, ove lo stadio è stato concesso in gestione alle Società di calcio, per una maggiore valorizzazione. Passando dal lato dei costi, anch'essi, come i ricavi, evidenziano un aumento, contenuto peraltro al 6%. Assommarono infatti a 133,2 milioni di euro nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2001, e si cifrano quest'anno in 141,3 milioni. Le spese per servizi peraltro sono diminuite da 29,2 a 24,3 milioni di euro, a testimonianza di uno sforzo volto appunto a ridurre i costi, la cui costante levitazione non può non impensierire. Ma le spese per il personale sono passate invece da 86,9 a 97,2 milioni (+12%). Questa voce si compone quasi esclusivamente del costo dei giocatori (l'incremento è dovuto infatti al rinnovo del contratto a due famosi giocatori ed al tecnico della squadra), e rappresenta ormai più dei due terzi (68%) di tutti i costi operativi (65% al 30 giugno 2001). E' un trend ed un onere che riguarda tutte le società calcistiche, ma ciò non toglie che la spirale che continua a salire stia diventando finanziariamente sempre più tesa. Acquisire i diritti alle prestazioni di calciatori "campioni" sembra infatti indispensabile per raggiungere quei risultati sportivi che sono la premessa per maggiori incassi allo stadio e maggiori diritti televisivi; le spese stratosferiche per l'acquisto di calciatori necessitano poi di ammortamenti sempre più pesanti; il circolo sembra chiudersi con i proventi derivanti dalle cessioni degli stessi giocatori. E' questa la struttura ormai di tutti i bilanci delle società calcistiche, siano o no quotate in Borsa, per le quali la cessione dei diritti alle prestazioni dei giocatori è divenuta in genere non solo elemento strutturale del bilancio, ma quasi sempre anche la maggiore fonte d'introiti, che pur ampiamente sforbiciata dagli ammortamenti, permette di raddrizzare un margine operativo lordo quasi sempre passivo. Tornando al bilancio della Roma, la differenza tra valore della

produzione e costi operativi è stata in quest'ultimo esercizio negativa per 3,1 milioni di euro, ed è già un sensibile progresso rispetto alla passività di 8,3 milioni dell'anno precedente. Gli ammortamenti, a seguito della decisa politica di investimenti adottata, sono balzati da 59,8 a quasi 80 milioni di euro, per cui il risultato operativo netto, prima dei proventi derivanti dalla cessione di calciatori, è andato in rosso per 88,3 milioni di euro (70,6 l'anno prima). Una passività indubbiamente ingente, che è stata però più che annullata dai proventi netti per la cessione dei diritti alle prestazioni dei calciatori; proventi che sono balzati a 95,3 milioni di euro, dai 58,2 circa dell'esercizio precedente. E così ancora una volta dopo tale iniezione di mezzi il risultato operativo netto è tornato in attivo per 7 milioni di euro: esattamente la stessa cifra dell'anno prima. Minori oneri finanziari (scesi da

5,8 a 4,8 milioni di euro), hanno consentito un risultato ordinario di 2,2 milioni di euro. Detratte le imposte (1,4 milioni di euro), l'utile netto di esercizio si cifra, come già accennato, in 787.000 euro. Quanto all'evoluzione prevedibile della gestione, gli amministratori ritengono che proseguendo nella politica di razionalizzazione dei costi operativi e grazie anche alla partecipazione assicurata alla Uefa Champions League, si dovrebbe confermare il risultato economico di sostanziale pareggio già conseguito dalla A.S. Roma negli ultimi esercizi. Nell'ambito delle strategie di crescita, a parte il progetto di gestione dello Stadio Olimpico, la A.S. Roma punta poi a consolidare la sua presenza nelle attività di merchandising, promo pubblicitarie e di marketing, con lo sfruttamento ottimale dei new-media (internet, Gsm, Umts, ecc.).

GABETTI HOLDING: Risultati del terzo trimestre 2002

Ricavi da intermediazione immobiliare per 30,6 milioni di Euro al 30/09/2002 (+ 2% rispetto ai 29,9 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2001), ricavi da segnalazione mutui per 8,6 milioni di Euro (+15% rispetto ai 7,5 milioni di Euro al 30 settembre 2001) e ricavi da franchising per 3,8 milioni di Euro (+23% rispetto ai 3,1 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2001). Da segnalare l'attività di trading immobiliare che ha fatto registrare ricavi per 8,7 milioni di Euro (1 milione di Euro nei primi nove mesi del 2001). Utile consolidato ante imposte per 3,0 milioni di Euro rispetto ai 3,3 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2001, che includevano una plusvalenza su azioni proprie per 1,5 milioni di Euro.

COMUNICATO STAMPA - Ricavi da intermediazione immobiliare per 30,6 milioni di Euro (+ 2% rispetto ai 29,9 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2001), ricavi da franchising per 3,8 milioni di Euro (+23% rispetto ai 3,1 milioni di Euro al 30 settembre 2001), ricavi da segnalazione mutui per 8,6 milioni di Euro (+ 15% rispetto ai 7,5 milioni di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente), ricavi da attività di trading immobiliare per 8,7 milioni di Euro, in forte crescita rispetto a 1,0 milione di Euro dei primi 9 mesi del 2001, e utile consolidato ante imposte per 3,0 milioni di Euro (3,3 milioni di Euro al 30 settembre 2001). Sono questi, in sintesi, i principali risultati consolidati della Relazione Trimestrale al 30 settembre 2002, approvati oggi dal Consiglio di Amministrazione della Gabetti Holding S.p.A. Approfondendo l'analisi dei risultati, nei primi nove mesi del 2002, il Gruppo Gabetti ha registrato una positiva performance nella gestione immobiliare e dei servizi collegati, con ricavi in crescita nelle aree dell'intermediazione, del franchising, della segnalazione mutui e del trading immobiliare. L'utile consolidato ante imposte è stato di 3,0 milioni di Euro, rispetto ai 3,3 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2001; bisogna, però, considerare che, nei primi nove mesi del 2001, era stata realizzata una plusvalenza su azioni proprie per 1,5 milioni di Euro. Con riferimento ai costi ed alle spese operative, si è registrato, a livello consolidato, un incremento per 2,4 milioni di Euro, rappresentati per 1,2 milioni di Euro dalla quota di proventi derivanti da operazioni di trading spettanti ad imprese associate, per 0,4 milioni di Euro dalla svalutazione della partecipazione in Gadola S.p.A. E per 0,8 milioni di Euro da oneri diversi, prevalentemente connessi al processo di riorganizzazione avviato dal Gruppo nel 2002. I ricavi da intermediazione immobiliare e servizi connessi sono stati pari a 30,6 milioni di Euro (+2% rispetto ai 29,9 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2001), realizzati attraverso 136 agenzie dirette. I ricavi derivanti dall'attività in franchising sono stati pari a 3,8 milioni di Euro, in crescita del 23% (3,1 milioni di Euro al 30.09.01), realizzati attraverso una rete in continua espansione numerica che, al 30 settembre 2002, è di 434 agenzie (370 al 31.12.01). L'attività di segnalazione mutui, erogati da Banca Woolwich, ha generato ricavi per 8,6 milioni di Euro (+ 15% rispetto ai 7,5 milioni di Euro al 30 settembre 2001); nei primi nove mesi del 2002 sono stati segnalati mutui per 268 milioni di Euro (+ 19% rispetto ai 225 milioni di Euro dello stesso periodo del 2001). L'attività di trading immobiliare ha portato il Gruppo ad effettuare vendite per 8,7 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2002, in forte crescita rispetto ad 1,0 milione di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, con un apporto al risultato operativo pari a 1,6 milioni di Euro; il valore delle consistenze immobiliari ammonta al 30 settembre 2002 a 12 milioni di Euro (14,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2001). Nell'area della consulenza immobiliare, svolta da Patrigest nei confronti di investitori istituzionali e di merchant banks, si sono registrati ricavi per 0,9 milioni di Euro (1,6 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2001); nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2002 è tuttavia previsto un deciso recupero in questo settore. L'andamento del terzo trimestre 2002 ha portato il Gruppo a rivedere le stime di utile per l'esercizio 2002; in base all'andamento attuale, si prevede una crescita dell'utile netto consolidato intorno al 30% rispetto all'esercizio precedente. "I risultati dei primi nove mesi del 2002 - ha affermato Elio Gabetti, Vice Presidente e Amministratore Delegato di Gabetti Holding S.p.A. - sono positivi in quanto evidenziano una crescita nel core business dell'intermediazione immobiliare e dei servizi finanziari." "Il risultato economico di Gruppo - ha continuato Elio Gabetti - è risultato in flessione rispetto all'esercizio 2001 anche se bisogna considerare che, nell'esercizio precedente, era stata realizzata una plusvalenza su azioni proprie per 1,5 milioni di Euro." "Il processo di riorganizzazione sta procedendo - ha concluso Elio Gabetti - e reputiamo che, già a partire dal 2003, produrrà effetti positivi in termini di incremento della redditività."



P. Ligresti (VP)

NUOVE NOMINE AI VERTICI SAI

Il Consiglio di Amministrazione di SAI, riunitosi sotto la presidenza di Jonella Ligresti, a seguito delle dimissioni dalla carica di Vice presidente ed Amministratore della Società presentate da Carlo Ciani, ha deliberato di nominare Vice Presidente Gioacchino Paolo Ligresti, già membro del Consiglio e con cariche di responsabilità in altre società del Gruppo. Ha altresì provveduto a cooptare nella carica di Consigliere ed Amministratore Delegato Enrico Bondi, al quale spetterà ogni potere di ordinaria e straordinaria amministrazione, fatti salvi quelli riservati dalla legge al Consiglio di Amministrazione, ai sensi di statuto sociale, ed al quale ha rivolto un cordiale benvenuto. Il Consiglio ha espresso a Gioacchino Paolo Ligresti e ad Enrico Bondi i più fervidi auguri di proficuo lavoro. Il Consiglio di Amministrazione ha preso inoltre atto con rincrescimento delle dimissioni presentate dal consigliere Piero Peradotto, al quale ha rivolto un indirizzo di saluto e di ringraziamento per la collaborazione prestata per lungo tempo nell'ambito del Consiglio medesimo.

TECNODIFFUSIONE ITALIA: TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2002

Il CdA di Tecnodiffusione Italia SpA, riunitosi sotto la presidenza di Luciano Panichi, ha approvato la relazione trimestrale al 30 Settembre 2002, che evidenzia gli effetti del forte e inatteso rallentamento della domanda di tecnologia nel terzo trimestre e, sul fronte della redditività aziendale, di oneri non ricorrenti che hanno condizionato anche la capacità finanziaria del Gruppo pisano. La flessione del settore della Microinformatica (*), già evidente nel secondo trimestre 2002 (-4,8%, fonte SIRMI) è ulteriormente aumentata nel terzo trimestre, portando la flessione al 6,7% rispetto all'analogo periodo del 2001, che ha spinto SIRMI a prevedere ora, per l'intero 2002, una contrazione del 3,4%. Inoltre, analizzando l'andamento dei diversi segmenti di mercato, emerge che la domanda di PC con configurazione consumer, "core area" della produzione Tecnodiffusione, ha avuto una contrazione del 12,2%, che segue quella registrata nel secondo trimestre 2002 pari a 26,1 punti percentuali. Nei primi nove mesi dell'anno, il Gruppo Tecnodiffusione ha registrato i seguenti risultati principali: Ricavi Netti Consolidati riclassificati pari a 177,7 milioni di Euro contro i 197,3 milioni registrati nel corrispondente periodo dello scorso esercizio; Risultato Operativo Lordo (EBITDA) pari a -8,4 milioni di Euro, contro i 5,3 milioni registrati nel corrispondente periodo dello scorso esercizio; Risultato Operativo Netto Normalizzato (EBITA) (***) pari a -21,7 milioni di Euro, contro i 2,6 milioni relativi al corrispondente periodo dello scorso esercizio; Risultato Ante-Imposte (EBT) negativo per 38,9 milioni di Euro, contro i -7,2 milioni registrati nel corrispondente periodo dello scorso esercizio. Questi risultati derivano essenzialmente dal manifestarsi di un contesto congiunturale fortemente penalizzante, che ha portato il Gruppo pisano a registrare una forte riduzione del fatturato in confronto con lo stesso periodo dello scorso esercizio. L'interruzione del percorso di crescita del Gruppo si è inoltre verificato in un periodo che ha visto Tecnodiffusione Italia concentrare i propri sforzi verso il consolidamento di una più ampia struttura del Gruppo, cresciuta fortemente per linee esterne nel corso degli ultimi due esercizi, determinando una maggiore incidenza dei Costi Operativi sui ricavi consolidati: il Costo del Personale, che ha pesato in modo rilevante sulla formazione dei margini di redditività, ha raggiunto nei primi nove mesi del 2002 un'incidenza del 9% sul fatturato consolidato, contro il 4% relativo allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Hanno inoltre pesato, sulla formazione di margini di redditività negativi, oneri non ricorrenti del valore complessivo di 17,5 milioni di Euro. Infatti, agli ammortamenti dei goodwill relativi alle acquisizioni effettuate negli esercizi 2000 e 2001 e all'ammortamento degli oneri sostenuti per la quotazione della società al Nuovo Mercato si sono aggiunti oneri derivanti dalla svalutazione in misura pari al 60% (9,6 milioni di Euro) di un credito nei confronti di un importante cliente di Tecnodiffusione. Nel corso del terzo trimestre 2002, il Gruppo Tecnodiffusione ha registrato i seguenti principali risultati: Ricavi Netti Consolidati riclassificati pari a 41,4 milioni di Euro contro i 63,4 milioni registrati nel corrispondente periodo dello scorso esercizio; Risultato Operativo Lordo (EBITDA) pari a -3,9 milioni di Euro, contro i 2,2 milioni registrati nel corrispondente periodo dello scorso esercizio; Risultato Operativo Netto Normalizzato (EBITA) (*) pari a -14,9 milioni di Euro, contro un valore positivo per 0,9 milioni relativo al corrispondente periodo dello scorso esercizio; Risultato Ante-Imposte (EBT) negativo per 19,9 milioni di Euro, contro un valore di -3,9 milioni registrato nel corrispondente periodo dello scorso esercizio. Al 30 Settembre 2002, Tecnodiffusione Italia ha maturato una posizione finanziaria netta pari a 133 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai 150,1 milioni registrati al 30 Giugno 2002. Al netto del prestito obbligazionario con warrant, pari a 25,5 milioni di Euro, l'indebitamento verso il sistema bancario e para-bancario risulta essere di 107,5 milioni di Euro ed evidenzia un miglioramento rispetto ai 124,6 milioni relativi al primo semestre di quest'anno. Tale risultato incorpora l'effetto dell'aumento di capitale per 41 milioni di Euro (al lordo delle commissioni) che si è concluso nel Luglio 2002 e che ha esercitato sensibili effetti positivi anche nei confronti dei debiti verso i fornitori: dai 95,8 milioni di Euro al 30 Giugno a un valore di 74,8 milioni al 30 Settembre 2002. Luciano Panichi, Presidente e Amministratore Delegato di Tecnodiffusione Italia, ha dichiarato: "Il forte e inatteso rallentamento della domanda di tecnologia che ha caratterizzato il terzo trimestre 2002 ha portato i Ricavi del Gruppo, contro le nostre aspettative, a valori di molto inferiori a quelli registrati nello stesso periodo del 2001, impedendo il miglioramento del Risultato Operativo Lordo, pur in presenza di un elevato margine di intermediazione commerciale, segno della professionalità e impegno del Gruppo. Inoltre, la necessità del tutto eccezionale di svalutare un credito per ben 9,6 milioni di Euro ha contribuito non solo ad aggravare il risultato operativo ma anche a ridurre la nostra capacità finanziaria. In un contesto così penalizzante, abbiamo accelerato e reso più incisivo il piano di ristrutturazione che con lungimiranza avevamo avviato a inizio anno. Il piano è finalizzato a una drastica riduzione dei costi strutturali, a un'ulteriore riduzione dell'indebitamento e al ripristino delle condizioni necessarie per la crescita del fatturato e il recupero di redditività. Tali effetti si renderanno pienamente evidenti a partire dal 2003. Sulla base delle attuali condizioni di mercato e operative, abbiamo quindi rivisto le nostre stime sul fatturato di fine esercizio, che oggi prevediamo si attesterà intorno ai 300 milioni di Euro. Sul fronte della redditività, prevediamo invece che il Risultato Operativo Lordo ritorni su valori positivi nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio in corso".

TABELLARE
ALITALIA

**TABELLARE
BANCA SAI**