

euro € borsa

IL BOLLETTINO
DELLE SOCIETÀ QUOTATE

Edizioni La Lira S.r.l.

"Ideata nel 1960 da Maurizio Rodinò"

su internet www.euroborsa.it

Fondiaria-SAI

Gli effetti della fusione si fanno avvertire. Il piano industriale 2003-2006 garantisce utili in costante e soprattutto rilevante ascesa - Utili netti e dividendo anche per l'esercizio 2002 che è stato sostanzialmente di assestamento, di definizione e avvio delle sinergie capaci di sviluppare tutte le potenzialità derivanti dai nuovi assetti



Fausto Marchionni (AD)

Anzianità fa grado, e non solo nell'esercito. Così vogliono la tradizione nonché la popolare saggezza dei detti più comuni. Ergo, nessuno si sogna di mettere (almeno per ora) in discussione il perdurante primato, in campo assicurativo, di quelle due grandi corazzate che costituite a suo tempo nel periodo di massimo splendore dell'impero austro-ungarico (dal 1831-anno di nascita della prima- in poi),

dopo essere trasigrate sotto bandiera italiana hanno tenuto alto nel mondo e in Italia prestigio e abbondanza di risultati che avevano presto saputo conquistare. Però, però. Alle spalle incalza ora un nuovo, "pimpante" soggetto assicurativo, che sotto bandiera italiana c'è nato (o meglio: i cui genitori avevano entrambi già avuto i natali in Italia). Parliamo di Fondiaria-SAI, la compagnia che generata dalla fusione tra Fondiaria e SAI, appunto, col suo primo bilancio realizzato dopo l'unificazione delle attività delle due società ha subito messo le carte in tavola nel modo più solido e convincente (tra l'altro con un bilancio in utile, ciò che, guarda un po', non può dirsi per altri...). Perentoriamente sottolinea intanto la propria posizione di terzo gruppo assicurativo italiano in assoluto. E poi, da questa base di partenza, incalza da non

(continua a pag.2)

Finmeccanica

Il tunnel è un ricordo. Il dividendo distribuito si accompagna a prospettive di crescita della società

pag.6

Alitalia

Risultati apprezzabili in un anno di "eccezionale criticità". Il bilancio Alitalia ritorna in cifre nere

pag.9

Unicredito

Utili in netta crescita nel 2002. il risultato netto del gruppo bancario registra per lo scorso esercizio decisivi miglioramenti

pag.14

Lottomatica

Lottomatica evidenzia nel 2002 una significativa crescita dei ricavi consolidati, in parte connessi agli eventi straordinari del periodo

pag.25

(continua da pag.1)

troppo remota distanza taluni primati tradizionali altrui, autorevolmente ponendo la propria candidatura a rappresentare presto uno dei più attrezzati e redditizi protagonisti dell'economia italiana (e magari non del solo settore assicurativo). Così si può affermare posto che la società stessa, nel presentare il proprio piano industriale 2003-2006, ha stimato (ciò che non farebbe, se non avesse più che ragionevoli motivi per formulare previsioni quantitative tanto precise) che il 2003, secondo esercizio vissuto nella nuova realtà post-fusione, darà luogo ad un utile lordo più che doppio rispetto a quello realizzato nel corso del 2002. Si parla di 510 milioni di euro raggiungibili (a fronte dei 214 del 2002), ma poi di 650 nel 2004 e di 820 nel 2005, per poi arrivare a sfiorare i 1000 nel 2006. Beh, fossimo nei panni di qualche altro grande gruppo che il suo 2002 lo ha chiuso in perdita (tanto per non andare lontano, perché non nominarlo? Si tratta di Generali, che nello stesso anno ha dovuto accusare un bilancio "in rosso"), le orecchie ce le sentiremmo fischiate non poco. Ma perché tanto ottimismo, vorrà forse obiettare lo scettico di turno? In fondo, l'esercizio del 2002, il primo dopo la fusione appunto, s'è concluso per Fondiaria-SAI con un risultato economico che al netto è semmai anche abbastanza modesto, visto che si è limitato a 40,2 milioni di euro; mentre i dati pro-forma dell'annata precedente avrebbero evidenziato un livello di risultato netto positivo di 222 milioni, dunque superiore. Insomma Fondiaria-SAI sembrerebbe essersi mossa con un passo all'indietro, sin qui, e non in avanti. Già, la fredda comparazione delle cifre sembra proprio dire così. Nel caso di specie, però, non è tanto al passato che si deve guardare, quanto alle prospettive che si sono aperte dopo la fusione. A quelle prospettive che il primo esercizio non ha dispiegato ancora per intero, anche perché la "governance" della nuova società non ha potuto essere da subito definita (mentre ora lo è). Come dimenticare i molti inciampi che si sono frapposti alla piena operatività del nuovo gruppo, come sottovalutare le remore imposte dall'attesa che definitivamente e formalmente la fusione venisse realizzata non solo sulla carta ma anche nella quotidianità operativa; nonché dall'attesa che il campo venisse liberato appunto definitivamente dagli ostacoli ancora a lungo sollevati da pochi "giapponesi" tenacemente assertori di antistoriche autonomiz (sì, possiamo chiamarli così evocando quei soldati nipponici che a vent'anni dalla fine del conflitto ancora non sapevano com'erano andate le cose e difendevano dimenticate posizioni nelle giungle asiatiche)? Cui però, direttamente o indirettamente, anche organismi istituzionali hanno talora offerto ed anche troppo a lungo, di fatto, un appoggio? L'esercizio 2002 è stato così per Fondiaria-SAI un anno quasi ancora di transito, anche se formalmente sin dal suo inizio la fusione risultava perfezionata formalmente. Di fatto, essendo prioritario il compito di riassetarsi, lì si direbbe che si siano diretti gli sforzi principali nella nuova entità. E così essa è emersa nel 2002 finalmente (ma anche gradualmente) come compagnia davvero unificata, solidamente gestita ora da "mani forti" azionarie, e come compagnia che andava doverosamente messa in grado di esprimersi al meglio in una rinnovata ges-

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: **Fabrizio D'Amico**

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

tione. Questa rinnovata gestione ha potuto esprimersi ad opera di chi nelle potenzialità della società unificata ha da sempre creduto, impegnandosi in prima persona e a tutti i livelli (e parliamo della famiglia Ligresti). Un anno di transito potrebbe essere dunque persino poco significativo, tanto più se rapportato a precedenti bilanci che non a caso vengono definiti solo come pro-forma (nel senso che erano in realtà, per il 2001, i bilanci di due società ancora divise e diverse, e dove dunque la virtuale stesura d'un bilancio unificato, da indicarsi quale del "come se", non può neppure far balenare i ben diversi e più produttivi assetti che l'unificazione successiva appare in condizioni di garantire). Eppure, nonostante tutto, quello del 2002 è un bilancio già non poco apprezzabile (e non è un caso che a valle di esso sia stata possibile anche la distribuzione di dividendo, tanto per le azioni ordinarie come per quelle di risparmio). Perché a livello consolidato, per esempio, il gruppo ha pur registrato con 8.571,8 milioni di euro di raccolta premi un incremento dell'8 per cento rispetto alla somma delle risultanze comparabili del precedente, ultimo esercizio dei "separati". Perché ha pur raggiunto un ammontare di riserve tecniche che attestato ora sui 23.203 milioni di euro risultano nettamente superiori a quelle (21.203) dell'annata precedente, sempre ai tempi prefusione. Le basi per un balzo in avanti rilevantissimo a questo punto sono palesemente poste, e sono appunto tali da far considerare come attendibilissime le previsioni del piano industriale già prima evocato, il quale prevede una progressione quasi geometrica dell'utile. E che, già si diceva un po' scherzosamente (ma non poi tanto...), dovrebbe far fischiate le orecchie a qualcuno, a questo punto. Sì, perché l'avvenuta fusione tra Fondiaria e SAI ora darà luogo, va da sé, alla realizzazione graduale di integrazioni operative fra due realtà che davvero sembravano nate apposta per poi fondersi, posto che l'una vantava tradizioni e "know how" di tutto rispetto soprattutto nei settori dei rami Vita (Fondiaria), l'altra (SAI) soprattutto nel settore dei rami Danni; pur non mancando ovviamente ciascuna di qualche presenza precedente anche nei campi nei quali preminente era l'altra. Sicché però adesso, "viribus unitis", ne scaturiranno sinergie pressoché perfette, che sin d'ora legittimano ogni più favorevole previsione, come sono quelle contenute appunto nel piano industriale che si protende sino al 2005-2006. Già il primo bilancio della società unificata, pur non potendo ancora recepire ovviamente

tutti i vantaggi che la razionalizzazione e l'incremento della complessiva efficienza nell'attività del gruppo permetteranno di conseguire, mostra un livello di potenzialità (ma anche di prime risultanze) piuttosto impressionante. Si consideri come ancor prima appunto che abbia ad esplicarsi la "potenza di fuoco" (sarà lecito chiamarla così, e perché no?) del gruppo unificato, ne è palese la posizione di solida leadership nel ramo Danni, con una quota che supera il 19 per cento di un mercato nazionale che nel corso del 2002 ha fatto registrare una raccolta di 32,3 miliardi di euro. Nel ramo Vita (che nazionalmente ha comportato una raccolta di globali 56,1 miliardi) la quota della società scaturita dalla fusione tra SAI e Fondiaria è di più modeste proporzioni, col suo 4,3 per cento. Ma appunto debbono sprigionarsi ancora le sinergie (sin qui solo accennate) per le quali la fusione è stata perseguita e realizzata. E le potenzialità appaiono relevantissime, se si considera che a questo punto Fondiaria-SAI può contare su una rete di vendita di circa 3.150 agenzie, e su 1.500 promotori finanziari, capillarmente proiettati su un bacino di clientela che è da valutarsi in non meno di 8 milioni di utenze potenziali. Anche gli altri però non dormiranno, si dirà. Anche altre compagnie si daranno insomma da fare, visto che il mercato, nonostante non sia invitantissimo il contesto economico globale nel quale tutti operano, ha fatto emergere per la specifica attività assicurativa una tendenza espansiva che per esempio nei rami Vita ha messo a segno un 21,2 per cento di crescita (figlio probabile dei timori che circolano sulle sorti un poco pericolanti del sistema previdenziale nazionale pubblico). Un progresso dunque nettamente superiore alla percentuale di aumento, più fisiologicamente contenuta (8 per cento), dei rami Danni. Già, neppure gli altri dormiranno. Il fatto è però che questi altri hanno già espresso larga parte delle loro potenzialità, appunto, essendo da più remota data strutturati come oggi sono. La nuova Fondiaria-SAI ha invece davanti a sé spazi relevantissimi, molto più ampi degli altrui, per poter realizzare appunto, con le sinergie ancora in larga misura da conseguire, tante espansioni di attività non meno che tanti razionali risparmi di costi. Si consideri (è un elemento che merita di essere sia pure "en passant" evocato, per quanto è significativo) come per esempio Fondiaria-SAI già abbia saputo realizzare miglioramenti concreti, in termini di risultati, nel settore dei rischi Auto; proprio cioè dove normalmente, per dirla col linguaggio biblico, "è pianto e stridore di denti": e questo dunque a conferma della già collaudata, estrema vitalità originaria soprattutto sul versante che già fu della sola SAI, quello appunto dei Danni. Ora, in questi comparti Fondiaria-SAI stima di poter mettere a segno mediamente una crescita del 5 per cento nel prossimo triennio, passando così dai 6.555 milioni di euro del 2002 ai 6.910 del 2003 ormai in corso per poi salire sino a 7.880 nel 2006. Nel ramo Vita sono attesi invece sviluppi medi del 6 per cento annui, cioè superiori. Si tratta di una stima, certo, e non d'una certezza, ma si fonda appunto - e in base ad accurate e quindi attendibili valutazioni - sulla forte tradizione che in materia proviene dal versante Fondiaria, nonché appunto su quanto le razionalizzazioni e le migliori già pre-

disposte sul terreno dell'efficienza sapranno produrre nella nuova realtà gestionale del gruppo. Il tutto poi sulla scorta d'una solidità che già vede l'indice delle riserve tecniche al livello di 167,5, cioè ad un livello significativamente molto elevato, rispetto ai premi. E' soprattutto dal settore dei rami Vita che il gruppo del quale è azionista di riferimento la Premafin valuta di potersi attendere gli sviluppi più significativi nuovi, dando per scontato che nei Danni, pur senza dormire su allori già in larga misura verificati, un ordinario "trend" di crescita si direbbe di più agevole conseguibilità. Ottime basi sono state comunque già poste, e non è un caso che proprio alla vigilia dell'ultima assemblea (che ha poi prodotto anche il nuovo assetto di "governance" della società) il gruppo, e dunque Fondiaria-SAI con Milano Assicurazioni, abbia firmato una lettera d'intenti per lo studio di una alleanza strategica con Swiss Life finalizzata all'ulteriore sviluppo proprio del settore Vita in Italia. Le parti congiuntamente studieranno come dare vita ad una "joint-venture" nella quale combinare le attività e la capacità distributiva del gruppo Fondiaria-SAI nel settore (dove potrà contare appunto, come già richiamato, su circa 3.150 agenzie capillarmente distribuite e 1.500 promotori) con i prodotti e le capacità distintive, nell'ambito delle forme assicurativo-previdenziale, del gruppo Swiss Life. Assieme analizzeranno la fattibilità della nuova unità operativa (la "newco"), la gamma delle attività da concentrare, le relative modalità tecniche con cui effettuare poi i conferimenti. Infine definiranno obiettivi e strategie, ciò che si prevede possa concludersi nello stesso 2003, col che la "joint-venture" allora si concretizzerebbe in forma societaria entro i primi mesi del 2004. Il gruppo Swiss Life è uno dei maggiori offerenti europei di soluzioni previdenziali e di assicurazioni sulla Vita, oltre ad essere indiscusso leader in casa propria (cioè in Svizzera). Pur giudicandolo "attraente", secondo valutazioni del suo amministratore delegato, non aveva mai indicato il mercato italiano come uno dei principali nei quali espandersi, e questo perché non disponeva d'una organizzazione di dimensioni sufficienti a fargli conquistare a sud delle Alpi una quota di mercato significativa. Ma proprio un'intesa con un "partner" quale la nuova Fondiaria-SAI potrà ora mettergli a disposizione la leva con la quale "by-passare" la costosa esigenza d'una rete propria, e proprio perché il gruppo italiano dispone in materia delle migliori carte. L'esercizio 2002 di Fondiaria-SAI, ad esso torniamo ancora per un attimo, ha fatto emergere come una zona ancora un poco grigia in realtà ci sia stata, e su di essa occorrerà che la nuova gestione della società parimenti punti molti sforzi (come in effetti intende fare): è quella della redditività degli investimenti. Questa redditività nel 2002 invero è sensibilmente calata, abbassandosi dai precedenti 565 milioni di euro del bilancio pro-forma ai 428 contabilizzati poi in effetti per l'annata. La redditività degli investimenti, come si sa, è risultata un punto dolente per tutti i protagonisti dei mercati finanziari italiani (e non); per le assicurazioni non meno che per le banche, e per ogni genere e categoria di intrapresa finanziaria. Se però il piano industriale 2003-2006 (che oggi Fondiaria-SAI pur con ogni consapevole prudenza rende noto) indica

una sicura progressione degli utili lordi che li porterà poi nel 2006 quasi a livello doppio di quanto registrabile per il 2003, ciò significa e comporta che anche sotto questo profilo della redditività degli investimenti siano attesi decisi passi in avanti, ed anche di robuste proporzioni. Nel quadro di bilanci industriali del ramo complessivamente sempre più doviziosi e fecondi di utili, di passi avanti insomma in ogni direzione. Di quei passi in avanti che il gruppo avrebbe probabilmente anche prima potuto e saputo globalmente conseguire, pur sullo sfondo di scenari economici e finanziari non esaltanti, se

avesse potuto contare già da più tempo sul definitivo "disco verde": sia alla fusione in sé, sia alla discesa in campo d'una nuova "governance". I "se" e i "ma" peraltro, così come il recriminare sul passato, non servono mai. E' all'avvenire che soprattutto è interessante guardare. In questo caso di Fondiaria-SAI lo si potrà fare con grande fiducia, perché i bilanci dei suoi prossimi anni si annunciano sin d'ora come forieri di molte, molte soddisfazioni.

Vieri Poggiali

Bastogi:

Cresce l'utile consolidato al 31 dicembre 2002 a 3,34 milioni di euro, mentre a livello di Capogruppo si evidenzia una perdita a causa delle rettifiche di valore delle attività finanziarie. L'indebitamento finanziario consolidato si riduce a 9,8 milioni di euro.

L'esercizio 2002 si è chiuso per il Gruppo Bastogi con un utile netto consolidato pari a 3,34 milioni di euro rispetto ad un utile di poco più di 2 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Il bilancio civilistico riporta, invece, una perdita di 29,54 milioni di euro dovuta alla rettifica del valore di carico della partecipazione Brioschi Finanziaria e che sarà ripianata parzialmente per 5,03 milioni. Bastogi è una holding di partecipazione il cui risultato è principalmente dovuto a quelli delle società controllate. Tra le principali partecipazioni si ricorda quella in Brioschi Finanziaria Spa pari al 57% del capitale, quella in Frigoriferi Milanesi Spa pari all'83,55% del capitale sociale e quelle nella Società del Palazzo del Ghiaccio Srl e nell'Immobiliare Sud Ovest Srl, sempre per una partecipazione pari all'83,55% circa.

Brioschi Finanziaria svolge a sua volta la funzione di holding di un gruppo di società operanti nel settore immobiliare attraverso la progettazione e realizzazione di iniziative destinate proprio a quest'ultimo, come per esempio la realizzazione di complessi urbani di rilevanti dimensioni a destinazione prevalentemente commerciale e terziaria. Frigoriferi Milanesi, invece, vede focalizzare la sua attività principalmente nella logistica ad alto valore aggiunto e nello sviluppo di nuove tipologie di servizi e di iniziative commerciali da offrire alla propria clientela.

Tramite queste partecipazioni, l'attività svolta in Italia da Bastogi si concentra così proprio nel settore immobiliare, in quello della logistica ad alto valore aggiunto oltre che nella formazione.

Nel corso del 2002, Bastogi ha attuato con successo una strategia di ottimizzazione della struttura e delle risorse del Gruppo, che lo portano così a focalizzarsi sui due principali business menzionati: quello immobiliare e quello della logistica di nicchia.

Nel settore immobiliare che rappresenta il core business del Gruppo Bastogi, l'attività immobiliare è svolta prevalentemente attraverso il Gruppo

Brioschi Finanziaria, che si occupa proprio dello sviluppo e realizzazione di nuovi progetti e della gestione dinamica di un portafoglio a reddito.

Sempre nell'ambito del suddetto settore, Bastogi è poi presente attraverso l'attività di gestione, con ottica di medio-lungo periodo, di un patrimonio immobiliare strumentale a reddito. Questa attività è svolta dalle altre controllate Immobiliare Sud Ovest, Immobiliare Fortezza, Società del Palazzo di Ghiaccio, FM iniziative commerciali a cui, nel corso dell'ultimo esercizio, si sono aggiunte Immobiliare FM e Sportsette.

Come anticipato, invece, le attività che rientrano nell'ambito della logistica ad alto valore aggiunto sono svolte da Frigoriferi Milanesi Spa e consistono nella custodia di beni di pregio e servizi accessori rivolti ad una clientela non solo Private, ma anche Corporate ed alla Pubblica Amministrazione. La Società che è attiva da più di un secolo è riuscita a sviluppare e consolidare, nel corso degli anni, un know-how ed una posizione di leadership unica in questo particolare mercato. Nel corso del 2002, Frigoriferi Milanesi al fine di implementare una strategia di focalizzazione sul core business del servizio al cliente ha scisso il patrimonio immobiliare di proprietà. Gli effetti di tale operazione sui risultati economici-patrimoniali saranno pienamente visibili a partire dall'esercizio in corso. Intanto, al 31 dicembre 2002, la Società ha conseguito ricavi pari a 5,6 milioni di euro a fronte di un risultato finale negativo per 685 migliaia di euro, dopo aver speso ammortamenti ed accantonamenti per 1,1 milioni di euro.

La posizione di leadership raggiunta negli ultimi decenni nel settore, spinge Frigoriferi Milanesi a volerla preservare anche per il futuro attraverso la ricerca di una maggiore qualità del servizio offerto al cliente.

Nel corso dell'esercizio 2002, Bastogi è entrata a far parte anche nel settore della formazione, tramite l'acquisizione del controllo della società

Nuova Accademia Srl. La Società ha costituito una Accademia di Belle Arti, legalmente riconosciuta, che organizza e gestisce corsi quadriennali di pittura, scultura, scenografia graphic design, comunicazione pubblicitaria, multimedialità, moda, textile design e product design. L'avvio della suddetta attività ha riscosso grande successo di iscritti (circa 400 iscritti provenienti da 34 nazioni) e di risultati: il fatturato realizzato nell'anno 2002 ha superato i 2,5 milioni di euro. Il crescente interesse, dimostrato anche dall'estero, per questo tipo di formazione offerto da Nuova Accademia è legato al fatto che essa, al momento, è unica nel suo genere.

Per ciò che riguarda l'andamento economico del Gruppo Bastogi nel corso dell'ultimo esercizio, si deve dire che quest'ultimo ha beneficiato almeno in parte del proseguimento del trend di crescita del mercato immobiliare italiano, che si è manifestato nonostante il perdurare dell'incertezza della congiuntura economica globale e l'instabilità dei mercati finanziari internazionali.

La situazione consolidata del Gruppo Bastogi al 31 dicembre 2002 evidenzia così un valore della produzione in forte ascesa a quota 55,4 milioni di euro dai 25,7 milioni del 2001. L'accresciuto livello di attività, sintetizzato anche da una maggiore entità dei costi per materie prime, sussidiarie e per servizi oltre che per il personale, ha portato alla determinazione di un Mol pari a 14,5 milioni di euro dai poco più dei 3 milioni di euro dell'anno precedente. Al netto di ammortamenti e svalutazioni, tutto sommato quasi costanti rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, il risultato operativo netto si fissa a 10,2 milioni di euro dal valore negativo di circa 1,08 milioni di euro del 31 dicembre 2001. A seguito poi di oneri finanziari dimezzati ma più che compensati dal sensibile incremento della voce relativa alle svalutazioni, il margine netto della gestione risulta raddoppiato rispetto a quello del 2001, passando a 8,1 milioni di euro dai

4,5 milioni precedenti. Tenuto poi conto delle imposte del periodo e della perdita di competenza di terzi, che è salita a oltre 3 milioni di euro, l'esercizio al 31 dicembre 2002 si chiude con un utile di competenza del Gruppo pari a 3,34 milioni di euro.

Dal punto di vista dello Stato Patrimoniale, gli investimenti e le dismissioni effettuate dalle società del Gruppo Bastogi hanno complessivamente determinato a fine esercizio scorso una riduzione del capitale investito che si è fissato a 205,2 milioni di euro dai 216,5 milioni del dicembre precedente. Il valore del capitale investito si è ulteriormente ridotto nei primi mesi del 2003 per le nuove dismissioni effettuate. Contemporaneamente, la struttura finanziaria consolidata, al 31 dicembre 2002, risulta rafforzata: l'indebitamento finanziario netto migliora rispetto all'anno precedente fissandosi a 9,8 milioni di euro; saldo ottenuto tra 28,4 milioni di mutui su cespiti a reddito e disponibilità liquide pari a 18,6 milioni di euro. Il patrimonio netto a fine dicembre scorso raggiunge i 195,4 milioni di euro. Con riferimento alla capogruppo Bastogi Spa, l'esercizio 2002 si è chiuso con una perdita pari a 29,5 milioni di euro rispetto ad un risultato positivo di 3,4 milioni di euro evidenziato alla fine del 2001. La suddetta perdita è integralmente dovuta alle rettifiche di valore delle attività finanziarie per 31,4 milioni di euro. In particolare, la rettifica di valore della partecipazione Brioschi Finanziaria di 28,6 milioni di euro trova giustificazione esclusivamente nell'applicazione di norme tributarie secondo quanto disposto nel codice civile e non è, dunque, dovuta ad una perdita duratura di valore. Sotto il profilo patrimoniale, il capitale investito netto al 31 dicembre 2002 è pari a 94,5 milioni di euro a fronte di mezzi propri pari a 97,2 milioni di euro e disponibilità finanziarie nette di 2,6 milioni di euro.

R.M.

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>

Finmeccanica

Il tunnel è un ricordo. Il dividendo distribuito si accompagna a prospettive di crescita della società, confermate dall'andamento degli ultimi due esercizi e dell'ultimo in ispecie

Stretta la porta e lunga la via, dice il proverbio. E così è stato, per Finmeccanica. Per dieci anni, si ricorderà, non risultò in grado di remunerare il capitale (nel quale, come parimenti si sa, un terzo del totale è ancora rappresentato dallo Stato attraverso il Ministero dell'Economia). L'uscita dal lungo tunnel delle difficoltà però sembrerebbe ormai definitivamente avvenuta, ed ecco che per il secondo anno consecutivo la società holding nella quale confluiscono alcune tra le attività produttive dalla più elevata specializzazione tecnologica (soprattutto nei settori aerospaziali e della difesa) è in grado di dare luogo ad una serie di confortanti elementi di fatto: distribuisce un dividendo, presenta un bilancio con "ebita" e "ebitda" di segno positivo e susseguenti significativi utili (a 203 milioni di euro ammonta l'utile netto del 2003, contro i precedenti 188 milioni). E infine, pur avvertendo -con corretta prudenza- come il contesto dei mercati nei quali le società del gruppo operano non sia ancora stabilizzato in ispecie sotto il profilo finanziario, fa responsabilmente sapere di contare anche per l'esercizio 2003 ormai ampiamente in corso su un'ulteriore crescita dei volumi di produzione delle proprie aziende, nonché di contare quanto meno sulla conservazione di livelli di redditività non inferiori a quelli registrati nel 2002. Sicché, se è consentito interpretare il senso logico appunto di certi annunci in proiezione, vorrà dire che anche di qui ad un anno ci si potrà attendere, ragionevolmente, che la fiducia riponibile in Finmeccanica verrà compensata da un terzo consecutivo dividendo dopo quelli che appunto hanno finalmente preso a rischiarare nel 2002, dopo due lustri di digiuno, l'orizzonte per gli azionisti dell'azienda. Non è dunque un caso che, pur se i mercati finanziari appaiono tuttora nell'insieme soltanto convalescenti, anche la quotazione del titolo risulti da qualche tempo in costante, sicura crescita. Senza vistosi strappi ma piuttosto caratterizzandosi per la tipologia di marcia che viene di norma attribuita ai montanari, e cioè passo lento e cadenzato che non fa venire mai meno la capacità di arrivare poi tranquillamente in vetta.

I settori industriali cui Finmeccanica come holding finanziaria presiede non sono, è evidente, di quelli che più consentano di riposare sugli allori, né di concedere al "management" pause di riflessione. Anzi. Diciamo pure che sono comparti che obbligano all'allerta costante, sono comparti che non concedono margini per un'amministrazione che voglia aspirare ad essere meramente ordinaria. Le aziende di Finmeccanica operano infatti in settori caratterizzati dalle tecnologie più avanzate e dove l'aggiornamento è

obbligatoriamente pressoché continuo. Dove l'Italia, diciamo pure, non possiede poi tradizioni grandissime, e dove sono presenti agguerriti concorrenti. Tanto più meritorio risulta dunque che, dedicandosi come "core business" all'aerospazio e alla difesa, Finmeccanica sia riuscita ad ottenere non soltanto significativi incrementi dei volumi produttivi globali, ma appunto anche risultanze economiche di tutto rispetto. E questo pur in presenza di una congiuntura globale non specialmente favorevole (basti pensare, al riguardo, alle traversie dell'aeronautica, in senso globale. Cioè alla crisi del trasporto aereo nel mondo, che ovviamente determina ricadute sui fornitori dei principali costruttori - e difatti Alenia Aeronautica, una delle società del gruppo Finmeccanica, ha dovuto registrare un calo dei ratei produttivi di Airbus e Boeing). La conclusione di ciò è presto detta: si tratta di un gruppo oggi bene gestito. L'aspetto più significativo nella condotta di Finmeccanica risiede probabilmente nella circostanza che, misurandosi appunto su mercati agguerritissimi e al tempo stesso abbastanza "esposti", il gruppo abbia voluto e saputo adottare una politica molto selettiva nei suoi investimenti (un miliardo di euro, nell'esercizio) e in particolare nelle acquisizioni (Marconi Mobile Holding, Telespazio, Ote - rilevata, quest'ultima, nel marzo di quest'anno - mentre sta andando anche in porto la totalitaria acquisizione di Aermacchi). In altre parole: mentre le aziende del gruppo possono complessivamente contare su un portafoglio di ordini sufficiente a garantire per non poco tempo stabilità di risultati nonostante difficoltà oggettive di mercato, hanno anche nel frattempo predisposto già gli strumenti operativi, nel consolidare con le acquisizioni le proprie potenzialità, per ripartire ulteriormente alla grande non appena appunto dai mercati arriveranno segnali di globale ripresa. Ciò che appartiene al novero delle ragionevoli probabilità, a mano a mano che passa il tempo dai tragici eventi del settembre del 2001, ora poi che la guerra in Irak è conclusa, e che la fase di peggiore instabilità innescata dai rischi del terrorismo internazionale parrebbe alle spalle. E' una società, Finmeccanica, sulla quale oggi si può fare ragionevole affidamento anche e proprio come investimento finanziario, per le capacità di riscatto che ha dimostrato per l'eccellenza del suo posizionamento nei settori nei quali opera, per la sua solidità patrimoniale, nonché appunto per le prospettive che, dopo una non breve eclissi, sono venute via via manifestandosi di nuovo da un paio d'anni a questa parte.

Vieri Poggiali

Comunicato stampa

FINMECCANICA

Risultati primo trimestre 2003

Nel primo trimestre 2003 risultati positivi in uno scenario difficile

Roma 14 maggio 2003: Il Consiglio di Amministrazione di Finmeccanica, nella sua riunione odierna, ha approvato i risultati consolidati del primo trimestre dell'esercizio in corso. L'andamento del periodo, in uno scenario certamente non facile, può considerarsi soddisfacente rispetto sia alle previsioni che al primo trimestre dell'esercizio 2002.

Principali dati finanziari al 30 marzo 2003:

I dati dei due trimestri non sono precisamente comparabili per via dell'ingresso nell'area di consolidamento del gruppo di Marconi Selenia Communications e Telespazio (acquisite nel corso della seconda metà del 2002); inoltre essi sono limitatamente rappresentativi dell'andamento dell'intero esercizio in quanto nella seconda metà dell'esercizio si concentra, tradizionalmente, gran parte della crescita della produzione e dei risultati. Nel periodo considerato si sono registrati i seguenti risultati: Utile netto 14,4 milioni di Euro, comprensivo del contributo di STMicroelectronics, superiore di 1,5 milioni rispetto a quello del primo trimestre 2002. Utile netto, escluso il contributo di STMicroelectronics, 1 milione di Euro. Utile netto di competenza della capogruppo 10 milioni di Euro, contro 14 nel primo trimestre 2002. Valore della produzione cresciuto del 13% a 1.874 milioni di Euro (1.660 nel 2002); Risultato operativo prima degli ammortamenti industriali (EBITDA) pari a 128 milioni di Euro contro 105 milioni nel primo trimestre del 2002; Risultato operativo prima degli ammortamenti dell'avviamento (EBITA) 73 milioni di Euro contro 56 milioni nel primo trimestre del 2002; Risultato operativo (EBIT) 54 milioni di Euro (rispetto a 44 nel primo trimestre del 2002); Ritorno sul capitale investito (ROI) 21,9% in linea con l'esercizio 2002 (22,1%); Ordini acquisiti pari a 1.584 milioni di Euro (1.579 milioni al 31 marzo 2002); portafoglio ordini a 21.340 milioni di Euro (19.718 al 31.03.2002). Il miglioramento dei risultati operativi del primo trimestre - la crescita del valore della produzione, +13% e dell'EBITDA, aumentato a 128 milioni di Euro contro i 105 milioni dello stesso periodo del 2002, di cui 13 per il contributo delle nuove acquisizioni - è una testimonianza del miglioramento della redditività di alcune attività. A perimetro omogeneo il maggior utile operativo infatti rappresenta il combinato tra il miglioramento della redditività di alcune attività, in particolare nel settore dell'Elettronica per la Difesa, dei Trasporti e dell'Energia, la soddisfacente situazione dell'Aeronautica, in relazione alla difficile congiuntura del mercato civile, ed infine la sostanziale tenuta dei margini del settore elicotteri. Un sensibile effetto sui risultati comunque, lo hanno avuto anche i costi di un profondo quanto necessario piano di ristrutturazione delle attività del settore spaziale. Inoltre, il miglior andamento dell'EBITDA riflette anche la conclusione del processo di riorganizzazione dei rapporti commerciali con i partner della controllata Elsacom, attiva nel settore dei servizi telefonici satellitari, attraverso un accordo che ha generato proventi per 12 milioni di Euro. In netto miglioramento anche il risultato operativo prima degli ammortamenti dell'avviamento (EBITA), con un miglioramento del rapporto tra EBITA e valore della produzione del Gruppo pari al 3,9% rispetto al 3,3% del trimestre di riferimento del 2002. Rapporto che, al netto dei maggiori ammortamenti dell'avviamento dovuto alle acquisizioni di Marconi Selenia e Telespazio si riflette in una crescita del ROS (risultato operativo sul valore della produzione) dal 2,6% al 2,9%. Il conto economico recepisce infine un risultato consolidato pro quota, con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in STMicroelectronics Holding NV (STM) quasi raddoppiato tra il primo trimestre 2002 (6,9 milioni di Euro) ed i primi tre mesi dell'anno in corso (13,6 milioni). L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2003 è pari a 346 milioni di Euro, rispetto ai 346 milioni di disponibilità finanziaria netta del primo trimestre 2002, cioè prima che Finmeccanica investisse circa 900 milioni di Euro nell'acquisizione delle società Marconi Selenia Communications, Telespazio e OTE. Si tratta tuttavia di un indebitamento il cui rapporto rispetto al patrimonio netto e agli indicatori reddituali (indici della capacità di rimborso) soddisfa parametri conservativi di solidità finanziaria. Per quanto riguarda gli ordini acquisiti nel primo trimestre 2003, il valore, 1.584 milioni di Euro, è in linea con quello del primo trimestre 2002 che beneficiava di un andamento eccezionale per il settore elicotteri con ordini relativi a 12 EH 101 per il governo Portoghese e 16 Super Lynx per la forza aerea del sultanato dell'Oman per un valore complessivo di circa 800 milioni di Euro. Il valore del portafoglio ordini del periodo (21.340 milioni di Euro) è in linea con le previsioni. Il 1° trimestre dell'esercizio in corso è stato caratterizzato dal prosieguo del processo di sviluppo strategico di Finmeccanica. In tale ambito nel periodo considerato è stato perfezionato l'acquisto del 100% di OTE SpA, la principale azienda italiana nel settore delle radiocomunicazioni mobili private per Polizia, Carabinieri e altri utenti istituzionali. La società è leader nello sviluppo del nuovo sistema di comunicazione radio-mobilità digitale per servizi di pubblica utilità, trasporti e pubblica sicurezza denominato Tetra. OTE ha registrato nel corso dell'esercizio 2001-2002 un fatturato di 79 milioni di Euro. Il portafoglio ordini attuale ammonta a circa 100 milioni. Tra la fine del mese di marzo e l'inizio di aprile Finmeccanica ha raggiunto con The Carlyle Group un accordo per partecipare con una quota di minoranza pari al 30% all'acquisizione di Fiat Avio S.p.A. società operante nel campo dei motori e delle trasmissioni aeronautiche militari e civili. E' attualmente in corso la procedura di "due diligence" e il negoziato per la definizione del contratto di acquisto.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per ciò che concerne l'evoluzione della gestione del Gruppo - che continuerà ad operare in uno scenario caratterizzato da incertezza determinato dalla congiuntura economica e dal permanere di condizioni restrittive delle politiche fiscali della Pubblica Amministrazione - non sono al momento note circostanze tali da prevedere andamenti e risultati sostanzialmente difformi rispetto alle previsioni.

Il costo del lavoro è pari a 573 milioni di Euro, rispetto a 505 milioni di Euro del 1° trimestre 2002. L'organico medio operante del 1° trimestre 2003 risulta di 43.738 unità rispetto alle 40.166 del 1° trimestre 2002 (39.798 unità nell'esercizio 2002) con un incremento netto di 3.572 unità. Gli incrementi delle unità e del costo del lavoro sono riferibili, principalmente, alla variazione dell'area di consolidamento per l'inclusione dei gruppi Marconi Selenia e Telespazio. L'organico iscritto al 31.03.2003 risulta di 44.526 unità con un decremento netto di 437 unità rispetto al 31.12.2002 (40.532 unità al 31.03.2002), ascrivibile oltre che al turnover, al proseguimento dell'attuazione dei piani di riorganizzazione ed efficientamento operati da alcune Società del Gruppo. Il saldo proventi e oneri diversi, pari a 25 milioni di Euro di proventi netti (rispetto a 2 milioni di Euro nel 1° trimestre 2002), accoglie tra gli altri: i proventi di investimenti immobiliari, rimborsi assicurativi, l'utilizzo di fondi (rischi, vertenze, garanzie prodotti, rischi contrattuali ed altri) costituiti in esercizi precedenti e resi disponibili a seguito di operazioni di ordinaria gestione e a fronte di costi sostenuti nel periodo, nonché il recupero di crediti da paesi insolventi (crediti completamente svalutati, quali normali perdite su crediti, in esercizi precedenti). Inoltre, i proventi del 1° trimestre 2003 accolgono, per circa 12 milioni di Euro, gli effetti della revisione dei rapporti creditori/debitori concordata tra il gruppo Elsacom e la società Globalstar Lp nell'ambito della cessione degli impianti di interconnessione satellitare di Karkila (Finlandia). Gli oneri includono, tra gli altri, le imposte indirette e tasse dell'esercizio, le penalità e i contributi associativi. Il risultato operativo ante ammortamenti dell'avviamento (EBITA) si attesta su un valore di 73 milioni di Euro, con un incremento del 30% rispetto al 1° trimestre 2002 (56 milioni di Euro), determinato dall'effetto netto dell'aumento dell'Elettronica per la Difesa (anche per la variazione dell'area di consolidamento dovuta al gruppo Marconi Selenia), del settore Trasporti e del settore Energia, Information Technology (I.T.) e Attività Diverse (soprattutto Energia ed Elsacom), cui si contrappone la contrazione dei settori Aeronautica (dovuta essenzialmente alla maggiore attività di ricerca e sviluppo spesa nel periodo), Sistemi di Difesa e Spazio (quest'ultimo anche in conseguenza della variazione dell'area di consolidamento dovuta a Telespazio). Il risultato operativo (EBIT), pur in presenza di una crescita del valore degli ammortamenti sia industriali sia dell'avviamento, aumenta da 44 milioni di Euro del 2002 a 54 milioni di Euro del 2003 (23%), determinando un incremento della redditività operativa (ROS) dal 2,6% del 2002 al 2,9% del 2003. I proventi di cambio netti, derivanti essenzialmente dall'effetto delle coperture in valuta, ammontano a 1 milione di Euro (3 milioni di Euro di oneri netti nel 1° trimestre 2002), con un miglioramento dovuto anche al minor costo delle coperture che hanno beneficiato, in particolare, dell'andamento del differenziale tra i tassi di interesse in dollari e quelli in euro. I riflessi delle partecipazioni e delle rettifiche delle attività finanziarie - pari a 13 milioni di Euro, in linea con il 1° trimestre 2002 - includono, principalmente, il risultato di competenza di Finmeccanica (14 milioni di Euro) della partecipazione in STMicroelectronics Holding NV (7 milioni di Euro nel 1° trimestre).

stre 2002) valutata, come tutte le partecipazioni rilevanti non consolidate, con il metodo del patrimonio netto, nonché le risultanze nette delle altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e con il metodo del costo. Gli oneri straordinari netti ammontano a 9 milioni di Euro (3 milioni di Euro nel 1° trimestre 2002), riferibili per 9 milioni di Euro (2 milioni di Euro nel 1° trimestre 2002) ad esodi agevolati straordinari e ad altri oneri per ristrutturazione, al netto dell'utilizzo dei fondi già stanziati al 31.12.2002. Le imposte del periodo ammontano a 41 milioni di Euro (35 milioni di Euro nel 1° trimestre 2002) e rappresentano la stima dell'onere per IRAP ed altre imposte sul reddito, al netto delle imposte differite attive nette. Tale carico fiscale non è comunque indicativo della fiscalità complessiva attesa sull'intero esercizio. Le immobilizzazioni (4.153 milioni di Euro al 31.03.2003 rispetto a 4.232 milioni di Euro al 31.12.2002) diminuiscono di 79 milioni di Euro prevalentemente: per la riduzione dei crediti a medio lungo termine (17 milioni di Euro), per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipata STMicroelectronics Holding NV (1.219 milioni di Euro al 31/3/03 rispetto a 1.234 milioni di Euro al 31.12.2002), nonché per una diminuzione dei valori derivante dalle differenze cambio conseguenti alla conversione dei bilanci in valuta estera (principalmente dollari e sterline). Il capitale d'esercizio al 31.03.2003 è pari a _mil.120, rispetto ad un valore negativo di 14 milioni di Euro alla fine dell'esercizio 2002. Nello stesso periodo il capitale d'esercizio operativo - rappresentato da Rimanenze di magazzino, Crediti commerciali, Debiti commerciali e Anticipi da clienti - aumenta di circa 189 milioni di euro, principalmente per l'effetto combinato: delle "rimanenze di magazzino" che (al netto delle fatture di rata, pari a _mil.7.797 al 31.03.2003 ed a _mil.7.608 al 31.12.2002 incluse nella voce "acconti da clienti e fatture di rata") evidenziano un aumento di _mil.454, riferibile in particolare ai settori Aeronautica, Elettronica per la Difesa e Sistemi di Difesa; dei "crediti commerciali", che al netto dei "debiti commerciali" si riducono complessivamente per _mil. 206, anche per effetto di incassi da clienti relativi ai settori Aeronautica, Elettronica per la Difesa ed Energia; degli "acconti da clienti" (registrati nella voce "acconti da clienti e fatture di rata"), che passano da _mil. 4.189 al 31.12.2002 a _mil.4.249 al 31.03.2003 con un incremento di _mil.60, sostanzialmente riferibile ai settori Sistemi di Difesa ed Energia. Nel corso del primo trimestre 2003 l'indebitamento netto bancario del Gruppo è passato da una posizione di 677 milioni di euro al 31/12/02 ad una posizione di 799 milioni di euro al 31/3/03. Nello stesso periodo, l'indebitamento finanziario netto è passato da _mil. 249 a _mil. 346. L'incremento di _mil.97 è dovuto sostanzialmente all'andamento dei flussi di cassa della attività di gestione del Gruppo che, come noto, nei primi mesi dell'anno registrano una flessione che si riflette sull'indebitamento finale. Il decremento delle disponibilità liquide, oltre all'assorbimento relativo ai flussi sopra descritti, è conseguente anche al rimborso di parte dell'indebitamento finanziario a breve termine.

Andamento della gestione nei settori di attività

Aeronautica – Alenia Aeronautica. Valore della produzione 284 milioni di Euro (288 milioni nel 2002), (EBITA) 21 milioni (30 milioni nel primo trimestre 2002). Tra i successi commerciali del periodo sono da segnalare la firma, avvenuta il 29 gennaio 2003, del contratto per la vendita di 12 velivoli da trasporto tattico C-27J alla forza aerea greca che include supporto logistico e programmi di addestramento. Nel primo trimestre 2003 sono stati acquisiti ordini per 106 milioni di Euro (65 milioni al 31 marzo 2002) tra cui la prima quota per lo sviluppo del programma B767 tanker. Il portafoglio ordini ammonta a 3.538 milioni di Euro (di cui circa il 59% relativo al programma EFA). L'EBITA rappresenta il 7,4% del valore della produzione. La riduzione rispetto ai 30 milioni del primo trimestre dell'esercizio precedente, è dovuta alla maggiore attività spesa di Ricerca e Sviluppo (13 milioni rispetto a 6 milioni nel primo trimestre 2002, in gran parte relativi al programma A380) e al maggiore impegno operativo su programmi in avviamento (B757 e A380).

Elicotteri – AgustaWestland. Valore della produzione 584 milioni di Euro (624 milioni nel 2002); EBITA 56 milioni (60 milioni nel primo trimestre 2002)*. Nonostante le difficoltà del mercato AgustaWestland, anche in questo primo trimestre, ha confermato una buona tenuta delle vendite, stabilizzando la propria posizione competitiva. Di particolare importanza nel corso del periodo considerato, un duplice successo sul mercato americano ha confermato le eccellenti prospettive di vendita per AgustaWestland oltreoceano. Infatti tra le acquisizioni rilevanti del trimestre si segnalano i sei A119 Koala ordinati dai dipartimenti di Polizia di New York e della Pennsylvania.

* dati e commenti riportati fanno riferimento al 100% della società

Spazio – Alenia Spazio, Telespazio*. Valore della produzione 162 milioni di Euro (90 milioni nel primo trimestre 2002), EBITA negativo per 8 milioni (negativo per 1 milione nel primo trimestre 2002). Nel corso del primo trimestre 2003 è proseguita l'attività di ristrutturazione e razionalizzazione del comparto Spazio che contempla l'adeguamento delle strutture produttive e di supporto e la razionalizzazione dei costi esterni, al fine di recuperare efficienza e redditività industriale. Circa l'adeguamento delle risorse ai carichi di lavoro è proseguito il programma di mobilità, cassa integrazione guadagni ordinaria e blocco parziale del "turnover". A contribuire al portafoglio ordini del periodo sono state soprattutto la sigla dei contratti per l'avvio delle attività relative al programma Cosmo-SkyMed e per lo sviluppo del radar Sharad.

* Telespazio è entrata nel perimetro consolidato Finmeccanica dal dicembre 2002.

Elettronica per la difesa – Galileo Avionica, Marconi Selenia Communications, AMS. Valore della produzione 372 milioni di Euro (226 milioni nel primo trimestre 2002), EBITA 13 milioni (1 milione nel primo trimestre 2002)*. L'EBITA del settore cresce rispetto a marzo 2002, grazie a due fattori concomitanti: la crescita dei volumi di produzione della componente avionica, che hanno garantito un maggiore assorbimento delle risorse produttive, e il consolidamento della Marconi Selenia Communications. Nei primi tre mesi del 2003 il comparto ha acquisito ordini per 420 milioni di Euro. Tra i principali si ricordano: la fornitura di radar per il controllo del traffico aereo per gli aeroporti indiani; l'ordine dalla Nato per la fornitura di radar da scoperta alla Polonia e la fornitura chiavi in mano di un sistema di comunicazione ad alta frequenza per le forze armate svedesi.

* I dati sono solo parzialmente confrontabili con quelli del trimestre corrispondente dello scorso anno in quanto Marconi Selenia è consolidata a far data dal 2 agosto 2002.

Sistemi di difesa – Oto Melara, WASS, MBDA*, Orizzonte Sistemi Navali. Valore della produzione 199 milioni di Euro (194 nel primo trimestre 2002), EBITA 5 milioni (11 milioni nel primo trimestre 2002). L'EBITA presenta una diminuzione rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio, essenzialmente a causa di un mix di attività meno redditizie rispetto al passato registrato da MBDA. Nel corso del primo trimestre gli ordini più rilevanti hanno riguardato il sistema missilistico FSAF, cannoni navali da 76/62 per la Romania e per il Messico e attività di "customer support".

* MBDA è una joint venture con BAE Systems e EADS di cui Finmeccanica detiene una quota azionaria del 25%, che consolida con il metodo proporzionale.

Trasporti – AnsaldoBreda, Ansaldo Trasporti Sistemi Ferroviari, Ansaldo Signal. Valore della produzione 301 milioni di Euro (268 milioni nel primo trimestre 2002), EBITA 12 milioni (4 milioni nel primo trimestre 2002). Oltre al consistente incremento del valore della produzione e dell'EBITA, anche il margine dell'EBITA migliora sensibilmente passando dall'1,5% al 4%. Nel primo trimestre 2003 l'incremento degli ordini (da 194 milioni di Euro del primo trimestre 2002 a 279 milioni al 31 marzo scorso) è da attribuire soprattutto al settore segnalamento. Tra le principali acquisizioni si segnalano: la revisione e l'aggiornamento delle carrozze per la metro di Parigi; lavori per l'Alta Velocità italiana e la fase 2 della commessa per sistemi di segnalamento per il tunnel della Manica.

Energia, Information Technology e attività diverse – Ansaldo Energia, Eltag, attività diverse. Valore della produzione 300 milioni di Euro (306 milioni nel primo trimestre 2002), EBITA 2 milioni (-19 milioni). Il settore comprende Ansaldo Energia (impianti e componenti per la produzione di energia a ciclo combinato e semplice, service e nucleare); Eltag (servizi di Information Technology) ed altre società in liquidazione o destinate alla liquidazione, oppure che svolgono supporto alle attività operative del Gruppo. Nel mercato Energia i principali ordini del primo trimestre 2003 riguardano l'acquisizione di un'ulteriore quota di un contratto per la realizzazione di un reattore della seconda unità della centrale nucleare di Cernavoda in Romania ed attività di service. Per quanto riguarda Eltag, la società sta ampliando il proprio portafoglio di offerta verso aree a maggiore valore aggiunto quali Sicurezza e Servizi per la Difesa e sta inoltre portando avanti l'implementazione di specifiche azioni di efficientamento.

Alitalia

Risultati apprezzabili in un anno di "eccezionale criticità". Il bilancio Alitalia ritorna in cifre nere evidenziando un utile netto dopo due esercizi in caduta libera - Il ragionato ridimensionamento dell'offerta di traffico - Le riduzioni conseguite sia nei costi dei consumi che del lavoro - Le operazioni straordinarie e la chiusura del contenzioso con la KLM olandese

Diciamo la cruda verità : dopo i disastrosi esiti economici del 2000 e del 2001, nessuno avrebbe scommesso un soldo bucato sul riscatto di Alitalia. Cioè sulla sua capacità di rimettersi in sesto, di invertire un "trend" che sembrava irrimediabilmente negativo, di tornare infine a produrre persino utili netti. A gettare sinistre ombre c'erano state intanto le fortissime perdite di due consecutivi esercizi (256,5 milioni di euro nel 2000, 906 nel 2001, sopravvenute a rincalzo del modestissimo utile - di soli 7,9 milioni - del 1999). A settembre del 2001 sul traffico aereo mondiale era poi piombata quell'autentica mannaia rappresentata dalle legittime paure innescate dagli attentati terroristici alle Twin Towers, con la rovinosa conseguenza d'una flessione soprattutto nel traffico passeggeri di quasi bibliche dimensioni iniziali (poi stemperatasi, ma non scomparsa). Insomma, tutto sembrava "congiurare contro" e indicare nell'Alitalia quasi una specie di "boccia persa" e difficilmente recuperabile. E invece nel 2002 il mezzo miracolo, chiamiamolo pure così, si è verificato, e il bilancio di un difficile esercizio pur chiaramente di transito è arrivato ad esporre addirittura un utile netto. Minimo, d'accordo (di 93 milioni di euro), ma insomma pur sempre un utile. Nel quale hanno giocato anche partite straordinarie, quali il favorevole esito del lodo arbitrale relativo al contenzioso con la KLM insorto a suo tempo (per via degli investimenti effettuativi) in riferimento allo "hub" di Malpensa e al suo utilizzo e sviluppo rivelatisi poi incerti. Hanno consentito al bilancio di tornare in "black figures" anche cessioni di attività o cespiti immobiliari non direttamente strategici o comunque non indispensabili allo sviluppo del "core business" della società (e questi non si reitereranno, nel 2003 e oltre). Tutto vero, per carità. Però sta di fatto che il bilancio è tornato appunto a presentare un margine positivo, e che dunque quanto non pochi analisti giudicavano estremamente improbabile s'è per davvero realizzato. Alitalia è di nuovo in utile. Accantona saggiamente tale utile portandolo a riserva, perché davvero non è ancora il caso di mettersi a stappare lo "champagne" e a distribuire di conseguenza un dividendo (che sarebbe poco più che simbolico, allora) agli azionisti. Ma, ripetiamo, l'utile c'è stato. E, quel che più conta, non è derivato soltanto appunto dal concorso (pur decisivo) delle partite straordinarie né dal felice esito della controversia con l'olandese KLM. E' maturato anche se non soprattutto perché la società nel 2002, in un quadro macroeconomico e di settore definito come "di eccezionale criticità", ha saputo globalmente bene operare mettendo intanto a segno il conseguimento di primi obiettivi del suo piano di riassetto industriale.

Ha saputo bene operare, Alitalia, lungo due fondamentali binari, che si chiamano da un lato ridimensionamento dell'offerta in rapporto alla nuova appunto più circoscritta realtà del traffico aereo (con quanto vi consegue in termini di riduzioni di rotte e di contenimento della flotta); e dall'altro lato massimizzazione degli sforzi per conseguire una migliore efficienza nella rinnovata ottica operativa. Nella quale così rientrano per esempio le positive intese raggiunte proprio nel 2002 con le organizzazioni sindacali e con le associazioni professionali per contenere il costo del lavoro senza ricorrere a drastiche misure collettive di mobilità. Come vi rientra la riduzione del numero di "famiglie" di aerei (vi fu un tempo - per fortuna ormai remoto - nel quale nella flotta Alitalia davvero figuravano troppi eterogenei aerei fabbricati da costruttori diversi, con una conseguente dispersiva varietà dei costi soprattutto inerenti alla manutenzione e ai ricambi). Rientrano negli sforzi per ottenere migliore efficienza operativa le alleanze strategiche stabilite con altri partners (come l'ingresso nell'alleanza globale SkyTeam, e le collaborazioni bilaterali con Delta Air Lines e Air France, con la quale ultima si è anche concretato uno scambio azionario). Vi rientrano ancora varie iniziative progettuali destinate a produrre, come hanno prodotto, sensibili riduzioni nei diversi costi d'esercizio complementari all'attività diretta del volo, in un quadro complessivo di innalzamento appunto dei livelli dell'efficacia gestionale. Ma vi rientrano anche gli investimenti effettuati (per 829 milioni di euro, contro i 586 dell'esercizio precedente), i quali sottolineano come Alitalia dunque non abbia badato a tirare i remi in barca e basta, ma abbia appunto puntato ad elevare la propria produttività aziendale razionalizzando selettivamente il portafoglio destinazioni, rinnovando parzialmente la flotta, focalizzandosi infine nel suo nuovo posizionamento sul mercato del traffico aereo (sia passeggeri che merci) sulle attività più suscettibili di produrre ricavi. I recuperi di efficienza sono bene sottolineati dalla circostanza per esempio che in molti casi la riduzione del "trasportato", come viene chiamato nel gergo del settore, è risultata inferiore alla riduzione dell'offerta, ciò che deriva (ecco la migliorata efficienza e il risultato economico corrispondentemente migliore) da un incremento del "load factor", l'indice di caricamento. In soldoni, pur con qualche rotta di meno gli aerei hanno insomma trasportato (relativamente) di più, in ispecie sulle rotte internazionali. Quanto agli aspetti più propriamente finanziari della gestione 2002, mentre non si può non ricordare come l'esito specialmente negativo dell'esercizio immediatamente precedente (il 2001) fosse stato in

non lieve misura influenzato dai rilevanti oneri di ristrutturazione stanziati appunto per quell'anno (e dunque non ripetuti poi nel 2002), va sottolineato il netto miglioramento conseguito nella struttura dell'indebitamento, che merita speciale attenzione. Qui si misurano appunto specifici esiti dell'azione di razionalizzazione strutturale della gestione complessiva. Infatti l'indebitamento netto è intanto risultato a fine anno inferiore (con 908 milioni di euro) a quello dell'anno precedente, che aveva fatto segnare 998 milioni: ma, soprattutto, è la qualità del debito ad essere migliorata, perché adesso nel suo volume globale prevale quello a medio e lungo termine, che è aumentato a seguito dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile, in parallelo al netto calo dell'indebitamento di breve periodo. La struttura patrimoniale della società ha potuto poi rafforzarsi considerevolmente anche a seguito dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale a suo tempo deliberato proprio per contribuire a sostenere l'azione di rilancio della compagnia.

Alitalia dunque un poco ridimensionata (per scelta e per necessità) proprio quanto a capacità globale di offerta, ma in compenso divenuta più solida e compatta, e in grado dunque non soltanto di difendersi in un quadro globale che per il trasporto aereo seguità a restare abbastanza difficile da fronteggiare (parliamo del mondo), ma anche in grado di riprendere seppure gradualmente a svilupparsi di nuovo.

A questo punto sia consentito dichiararsi non del tutto d'accordo con le note di accentuata prudenza che da parte della società sono risuonate.

Si deve riconoscere a chi sia rimasto scottato una volta (ed anche abbastanza a lungo) il diritto di temere poi anche l'acqua fredda. Ma sulla base della reimpostazione avviata nel corso del 2002 si ritiene che già il 2003 possa risultare poi migliore di quanto Alitalia stessa, forse per eccesso appunto di prudenza, ritiene di poter stimare. La società, non dimentichiamo, ha elaborato le proprie considerazioni (poi presentate all'assemblea) quanto a tempestività nel bel mezzo della guerra in Irak, della quale giustamente indicava come non prevedibile la durata e le conseguenze. Sappiamo però, a questo punto, che essa si è (almeno parzialmente) risolta in realtà in tempi più brevi di quanto si temesse, e sappiamo anche che ha avuto, al di là di fenomeni di

terrorismo che poi si sono localisticamente ripetuti, un esito anche economicamente valutabile come meno negativo appunto di quanto molti osservatori dichiarassero di sospettare. Certamente a seguito degli eventi sia bellici che terroristici sono lievitati taluni elementi di costo (come quelli assicurativi) che resteranno attestati per lungo tempo su livelli ben superiori al passato.

Certamente seguiranno a pesare, e per molto tempo ancora, i maggiori oneri conseguenti alla necessità di meglio difendere i voli dai rischi del terrorismo. Sono costi che incideranno insomma stabilmente e a lungo, senza dubbio, con gli immaginabili aggravii sui costi economici anche di Alitalia come peraltro di tutte le compagnie aeree. Ma per quanto concerne per esempio il fondamentale elemento rappresentato dal costo del petrolio, che direttamente incide su una basilare componente quale è rappresentata per il volo aereo dai carburanti, l'acuirsi delle tensioni nel Medio Oriente e la crisi politico-economica d'un importante Paese produttore quale il Venezuela non si sono ancora tradotti in moltiplicazioni autenticamente patologiche degli oneri a carico delle compagnie aeree. E un certo beneficio conseguente all'indebolimento del dollaro è pur visibile, in questi stessi giorni, in una misura superiore a quanto fosse opinabile soltanto qualche mese fa.

La preoccupazione espressa perciò nella sua relazione da Alitalia, secondo la quale il "fuel surcharge" (cioè un maggiore ricarico di costi appunto da petrolio e prodotti derivati) potrebbe "sostanzialmente assorbire" l'atteso beneficio valutario correlato all'indebolimento della valuta statunitense con la quale si paga il petrolio, appare forse un tantino surdimensionata. Perché il dollaro, come si sa, proprio in maggio è andato perdendo più terreno del previsto, né ha dato segni di essere per ora in grado (poste le scelte adottate sia dalla Federal Reserve americana sia dalla Banca centrale europea) di riconquistare in rapporto all'euro le posizioni che sembravano acquisite soltanto qualche mese prima. Il 2003, in altre parole, potrà davvero risultare (politicamente, e di conseguenza anche sul terreno degli sviluppi economici) un poco migliore di quanto al passaggio del testimone dall'una all'altra annata fosse dato di temere. Certo, per quanto concerne il bilancio di Alitalia non vi saranno appunto più nel 2003 (o saranno ridotti a poco) gli apporti da gestione straordinaria conseguiti nel 2002. Ma i benefici conseguenti al rafforzamento patrimoniale e alla migliorata qualità del debito (che si traduce in minori oneri di competenza) non mancheranno di farsi ulteriormente avvertire. Bene fa dunque il "management" della società a dirsi prudente ed a comportarsi di conseguenza, ma si può ragionevolmente supporre che l'esercizio ormai in corso risulti alla fine anche un poco migliore di quanto esso stesso per primo dice di voler stimare. Con la probabile, positiva conseguenza che anche il titolo della società sarà allora in grado gradualmente di riprendersi e di recuperare col tempo, neppure troppo lungo, quei più consoni livelli che certamente torneranno a competergli.



Vieri Poggiali

Banca Popolare di Lodi

Il processo di ristrutturazione industriale e finanziaria messo in atto dal Gruppo BPL ha già mostrato con i risultati di fine esercizio 2002 alcuni frutti positivi. Per la Capogruppo utile netto di 91,9 milioni di euro (+9,91%). Dividendo invariato a euro 0,18 per azione. Dal punto di vista del rafforzamento patrimoniale concluso con successo l'aumento di capitale.

All'interno del vasto ed articolato mondo delle banche popolari, che stanno assumendo una importanza sempre maggiore nell'ambito del sistema bancario nazionale sia per radicamento al territorio che per fidelizzazione della clientela, un posto di spicco è occupato dalla Banca Popolare di Lodi. La banca capitanata da Giovanni Benevento è oggi protagonista di un complesso piano di rafforzamento patrimoniale finalizzato alla razionalizzazione dell'intero Gruppo. A tale proposito l'Assemblea Straordinaria dei Soci dello scorso mese di marzo ha approvato un nuovo progetto di crescita e sviluppo con una forte valenza industriale e finanziaria, che ha lo scopo di garantire unitarietà di indirizzo strategico ed efficienza operativa a livello di Banca e di incrementare la redditività del Gruppo, creando valore per gli azionisti.

Successivamente, è stato conferito all'Amministratore Delegato il mandato per avviare lo studio di un ulteriore progetto di ristrutturazione finalizzato alla fusione per incorporazione in Bipielle Retail delle banche-rete di Gruppo, dalla stessa controllate. Il progetto prevede il contestuale conferimento delle reti bancarie in autonome entità giuridiche che consentiranno di salvaguardare l'attuale configurazione giuridica, organizzativa e territoriale. L'operazione permetterà quindi di avviare un ulteriore processo di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria e di conseguire al tempo stesso significativi benefici dal punto di vista economico e fiscale, migliorando ulteriormente l'attività nei confronti della economie locali.

Intanto a livello reddituale, nonostante le condizioni sfavorevoli dei mercati finanziari, i risultati sia della Capogruppo che dell'intero Gruppo bancario si confermano ancora una volta in crescita grazie alla soddisfacente tenuta dell'attività bancaria tradizionale.

Le principali voci di conto economico consolidato registrano, infatti, su base omogenea rispetto all'anno precedente, incrementi sostanziali: il margine d'interesse sale a 819,4 milioni di euro, con un incremento del 12,36%; le commissioni nette si attestano a 326,2 milioni di euro con una crescita del 7,25%, mentre il margine da servizi, anche se fortemente penalizzato dalla crisi dei mercati finanziari, si mantiene invariato a fine 2002 a 424,2 milioni di euro. Il margine di intermediazione si attesta a 1.243,6 milioni di euro, segnando un progresso del 7,71%. In sensibile crescita anche il risultato di gestione, che grazie ad un'attenta politica

di contenimento dei costi (+3,23%), si fissa a quota 493,5 milioni di euro (+15,33%). Il risultato è stato raggiunto nonostante l'elevato ammontare di investimenti tecnologici realizzati per uniformare la piattaforma informatica di Gruppo e migliorare i servizi offerti alla clientela. Sotto controllo si mantengono anche le spese per il personale che salgono soltanto dell'1,6%,

pur in presenza di oltre 350 nuove assunzioni. In sensibile miglioramento risulta anche l'indice di efficienza: il Cost/Income scende di quasi 3 punti percentuali passando dal 62,94% del 31 dicembre 2001 all'attuale 60,31%. Una conferma dell'efficace operatività del Gruppo viene dall'utile dell'attività ordinaria che raggiunge i 122,3 milioni di euro, contro i 98,6 milioni dello scorso anno (+23,94%). L'esercizio si chiude invece con un utile netto che si attesta a 30,4 milioni di euro, contro i 63,2 milioni di euro del 2001, che però includevano oltre 100 milioni di euro di proventi straordinari. Dal punto di vista patrimoniale, come anticipato, positiva risulta la dinamica degli aggregati connessi con l'esercizio dell'attività tipica vera e propria: la raccolta diretta da clientela registra un incremento del 4,87% attestandosi a quota 23.423 milioni di euro. La raccolta indiretta da clientela segna un progresso del 6,13% raggiungendo i 23.163 milioni di euro. Il totale della massa amministrata da clientela raggiunge 47.552 milioni di euro con un incremento del 6,75%.

Positivo risulta anche, il totale dell'attivo che raggiunge i 36.107 milioni di euro contro i 35.443 milioni del 2001 con una crescita 1,87%. I crediti verso la clientela raggiungono 22.039 milioni di euro (+12,43%). Sotto controllo si conferma la qualità del credito con le sofferenze nette su impieghi allo 0,30% e le sofferenze su patrimonio netto al 3,92% (dati post cartolarizzazione). La copertura delle sofferenze a fini prudenziali è salita di 10 punti percentuali e si posiziona al 52%, rispetto al 42% del 2001.

Anche a livello di Capogruppo si conferma il trend



Gianpiero Fiorani (AD)

di sviluppo positivo degli aggregati operativi e reddituali, che anzi hanno contribuito in maniera determinante alla formazione dei suddetti risultati consolidati.

La Banca Popolare di Lodi Spa ha chiuso l'esercizio 2002 con un utile netto di 91,9 milioni di euro, in crescita del 9,91% rispetto all'anno precedente. In relazione a questo risultato il CdA ha deliberato di proporre all'Assemblea dei Soci, del 25-26 aprile 2002, l'attribuzione di un dividendo pari a 0,18 per ciascuna azione ordinaria. Il dividendo risulta pertanto invariato rispetto allo scorso anno, nonostante il numero delle azioni sia salito a 150.266.895 contro le 139.872.177 del 2001.

I risultati emersi alla fine del 2002 sono il frutto di un processo di ristrutturazione che la Banca ha attuato con successo già a partire dall'anno precedente e che è culminato nella costituzione di Bipielle Investimenti, società quotata dallo scorso 1° novembre 2002, e di Bipielle Retail. La prima fase dell'ambizioso processo di ristrutturazione è, dunque, culminata con la creazione delle suddette sub-holding, nelle quali attraverso una serie di operazioni straordinarie si sono fatte confluire tutte le partecipazioni delle società che svolgono attività bancaria tradizionale (Bipielle Retail S.p.A.) e tutte le partecipazioni delle società che svolgono attività di consumer banking, investment banking e estate service (Bipielle Investimenti S.p.A.). Inoltre, sempre sotto il profilo industriale, il suddetto piano di razionalizzazione del Gruppo BPL vuole aprire le porte a nuovi partner strategici, portatori di competenze imprenditoriali ed in grado di condividere con il Gruppo Bipielle nuove iniziative commerciali, ed allo stesso tempo anche accelerare l'emersione di sinergie e migliorare l'efficienza, soprattutto per la Capogruppo Banca Popolare di Lodi. A tale proposito, al fine di potenziare e razionalizzare la rete di vendita della Banca facilitandone il ruolo di coordinamento dell'attività commerciale su scala nazionale mantenendo intatto il radicamento sul territorio, è stato dato mandato all'Amministratore Delegato di avviare le fasi di studio delle seguenti operazioni: fusione per incorporazione nella Banca Popolare di Lodi della Banca Bipielle Adriatico; fusione per incorporazione nella Banca Popolare di Lodi della Banca Popolare del Trentino, da concordare preventivamente con la Fondazione Tridentum. Il Gruppo Bipielle potrà così disporre complessivamente di una rete distributiva molto più ampia con filiali dislocate in aree geografiche di grande interesse commerciale e con elevate potenzialità di sviluppo. L'obiettivo finale è quello di far sì che il Gruppo BPL si posizioni in maniera stabile tra i primi 10 gruppi creditizi nazionali, proponendosi sempre più come polo aggregante non solo di banche di piccole e medie dimensioni.

Ovviamente, la concreta attuazione di questo complesso programma di razionalizzazione societaria richiede un contestuale processo di rafforzamento della struttura patrimoniale. In merito a ciò, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato un piano di ripatrimonializzazione, per un ammontare complessivo superiore ai 2 miliardi di euro, con l'obiettivo di dotare il Gruppo di mezzi

finanziari idonei a giustificare anche patrimonialmente il nuovo modello strategico delineato, oltre che la sovraordinazione della Banca Popolare di Lodi rispetto alle due sub holding di Gruppo. Tra le altre motivazioni del rafforzamento patrimoniale sottoposto all'approvazione dell'Assemblea si contempla anche la necessità di raggiungere un adeguato livello dei ratios prescritti dalle norme di vigilanza; la necessità di finanziare programmi di espansione mediante acquisizione di banche di medie dimensioni, radicate nel territorio, al di là di quelle già concluse nel 2002; la necessità di fare assumere al Gruppo un ruolo di leadership all'interno del sistema bancario nazionale e di beneficiare di una maggiore forza contrattuale per concludere accordi strategici con altri operatori dello stesso sistema, oltre che incrementare la redditività della Banca favorendo il ritorno dei suoi azionisti.

Al fine di attuare il suddetto programma di rafforzamento patrimoniale senza ricorrere ad alcun mutamento o ristrutturazione della struttura dell'indebitamento finanziario della Banca, è apparso opportuno procedere attraverso un aumento di capitale.

Sotto il profilo finanziario, dunque, il processo di rafforzamento patrimoniale si articola in diverse opzioni che vogliono in primo luogo favorire chi già in passato ha dato fiducia alla Banca. A tal fine è stato deliberato: un aumento di capitale gratuito per Euro 63.112.095,90, con variazione del valore nominale unitario dell'azione dagli attuali Euro 2,58 ad Euro 3, mediante imputazione a capitale di riserve disponibili derivanti da fondi di rivalutazione degli immobili.

Allo stesso tempo si prevede un aumento di capitale in opzione ai soci, in forma scindibile, e un aumento di capitale riservato agli investitori istituzionali, sempre in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione (art. 2441, comma 5 Cod. Civ.).

La prima operazione riguarda un ammontare massimo di azioni per nominali 298.303.419,00 euro, da emettere anche in più volte, purché entro il 31 dicembre 2004, vengano emesse 90,3 milioni di azioni ad un prezzo compreso fra 8,25-10,25 euro. Le restanti 9 milioni circa di azioni con godimento 1° gennaio 2004, saranno da emettersi senza sovrapprezzo, entro il 30 giugno 2004. Il diritto di opzione riconosciuto agli azionisti in esecuzione del presente aumento di capitale avrà per oggetto n. 30 azioni di cui alla prima parte dell'aumento e n. 3 azioni di cui alla seconda, ogni n. 60 azioni e/o obbligazioni convertibili possedute. L'azionista o l'obbligazionista che abbia esercitato il diritto di opzione, potrà sottoscrivere e ricevere le azioni relative ai restanti 9 milioni, in data 1° giugno 2004, purché sino a tale data abbia conservato, salvi casi di successione a titolo universale, l'interrotto possesso delle azioni oggetto della prima parte dell'aumento. Infine, indipendentemente dalla sottoscrizione delle azioni oggetto della seconda parte dell'aumento di capitale in opzione ai soci, agli aderenti all'aumento di capitale saranno assegnate, a titolo gratuito, azioni banca Popolare di Lodi S.c.ar.l. in portafoglio del-

l'emittente, in ragione di 1 azione propria Banca Popolare di Lodi Scarl ogni n. 60 azioni o obbligazioni convertibili possedute prima dell'esecuzione del presente aumento.

L'aumento di capitale riservato agli investitori istituzionali prevede un importo nominale massimo di 120,0 milioni di euro, mediante emissione, entro il 31 dicembre 2006, di massime 40,0 milioni di azioni, del valore nominale di Euro 3 ciascuna, godimento regolare, con prezzo unitario minimo non inferiore al patrimonio netto per azione, come risultante dall'ultimo bilancio approvato al momento dell'emissione e tenendo conto del patrimonio riveniente dall'aumento di capitale in opzione ai soci sopra citato. Questa parte dell'aumento di capitale è rivolto ad Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio e partner strategici, nonché imprese di rilievo nazionale o internazionale che abbiano concluso o concludano con la Banca Popolare di Lodi o con sue controllate accordi strategici e commerciali, nell'interesse del Gruppo, nei settori bancario, assicurativo, dell'asset management, del corporate finance e del merchant banking. Il prezzo di emissione sarà determinato dal CdA al momento del lancio dell'operazione, tenuto conto anche dell'andamento del titolo; l'aumento di capitale potrà essere realizzato anche in più tranches, nell'arco di 5 anni, per un ammontare minimo pari a 424 milioni di euro.

Inoltre, come operazione distinta dall'aumento di capitale, l'Assemblea Straordinaria ha approvato l'emissione, anche in più tranches, con esclusione del diritto di opzione, di obbligazioni convertibili per un valore nominale complessivo di 1 miliardo di euro, purché entro 3 anni dalla deliberazione assembleare. Il valore nominale unitario delle obbligazioni sarà determinato in misura non inferiore al patrimonio netto per azione, come risultante dall'ultimo bilancio approvato al momento dell'emissione e tenendo conto del patrimonio riveniente dall'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione ai soci sopra citato; le obbligazioni saranno convertibili alla pari in azioni Banca Popolare di Lodi di nuova emissione, godimento regolare. Contestualmente verrà deliberato un aumento di capitale a servizio esclusivo della conversione dell'obbligazione.

Si è più volte ricordato che il fine di tali operazioni straordinarie sul capitale del Gruppo BPL è quello di rafforzarne la struttura patrimoniale, anche se già a fine dicembre 2002 il Tier 1 risultava superiore al 5%. L'indicatore, che senza l'operazione di aumento di capitale deliberato si sarebbe attestato al 6% entro il 2003, si posizionerà invece ad operazione conclusa al 8,30% mentre il total capital ratio si fisserà al 13,82%.

Relativamente all'aumento di capitale della Banca Popolare di Lodi, si può dire che l'operazione si è conclusa con un grande successo: l'aumento di capitale, offerto dal 17 marzo al 17 aprile 2003 in opzione agli azionisti e ai portatori di obbligazioni convertibili in attuazione della delibera dell'Assemblea straordinaria del 3 marzo 2003, ha portato alla sottoscrizione di quasi 90 milioni di azioni di nuova emissione, su un totale di

90.394.975, al prezzo di 8,75 euro ciascuna, per un controvalore complessivo di circa 780 milioni di euro. I diritti d'opzione non esercitati, pari a poco più dell'1%, saranno offerti in Borsa dal 25 aprile al 2 maggio 2003.

Il risultato appare ancora più soddisfacente se si pensa che è stato realizzato esclusivamente attraverso la rete di vendita dell'Istituto, consentendo così da una parte di consolidare la base sociale in regioni di radicamento storico come Lombardia, Toscana, Emilia Romagna, Molise e Sicilia, e dall'altra di estendere la presenza in nuove aree geografiche come Lazio, Liguria, Abruzzo e Trentino Alto Adige. L'esito di questo aumento di capitale conferma poi l'efficacia dei processi di integrazione in atto nel Gruppo Bipielle, mentre i mezzi finanziari raccolti consentiranno allo Stesso di portare avanti il nuovo piano di sviluppo finalizzato a consolidare la propria posizione tra i primi dieci gruppi bancari italiani.

Un segno tangibile della validità e credibilità del progetto industriale proposto dal Gruppo Bipielle, che intende continuare a proporsi nel sistema bancario italiano come polo aggregante, è stato poi fornito dall'alleanza strategica conclusa di recente con un'altra importante realtà bancaria del Nord Italia. Lo scorso 17 aprile, infatti, il CdA della Banca Popolare di Lodi e quello della Banca Popolare di Cremona si sono riuniti per approvare all'unanimità un protocollo di intesa che sancisce i termini dell'alleanza strategica tra i due istituti avviando il processo di inserimento della BPCR nel Gruppo Bipielle.

L'alleanza strategica tra i due istituti, grazie alle competenze distintive apportate da ciascuno di essi, porterà alla nascita di uno dei più importanti gruppi bancari della Lombardia con leadership di mercato nelle province di Cremona e Lodi e nei distretti economici che ruotano intorno alle due province. Grazie a tale aggregazione, il Gruppo Bipielle potrà rafforzare la propria presenza nella zona orientale della Lombardia, disponendo di un collegamento strategico con la rete commerciale del Gruppo presente nel Nord Est del Paese grazie ad alcune filiali della Banca Popolare di Lodi e alla Banca Popolare del Trentino, Banca Popolare di Mantova e Banca Bipielle Adriatico.

Intanto, la Banca Popolare di Cremona da alcuni anni ha esteso la sua attività oltre che nel territorio cremonese anche nelle province di Bergamo, Brescia, Milano, Mantova, Verona, Parma, Piacenza e Roma, arrivando ad avvalersi della collaborazione di 553 dipendenti e di una rete commerciale di 69 sportelli, senza presentare sovrapposizioni geografiche con quella del Gruppo Bipielle. Ad operazione completata, dunque, il Gruppo bancario di Lodi arriverà a disporre complessivamente di 921 filiali e 9.300 dipendenti.

L'operazione che da un punto di vista tecnico avrà luogo attraverso un'OPAS che la Banca Popolare di Lodi si impegna a promuovere sull'intero capitale della Banca Popolare di Cremona S.c.arl. prenderà il via il prossimo giugno 2003 per concludersi entro la fine dell'anno.

R.M.

Unicredito

Utili in netta crescita nel 2002. Pur in un contesto economico ancora globalmente incerto il risultato netto del gruppo bancario registra per lo scorso esercizio decisi miglioramenti - Espresses per il 2003 stime confortanti anche se l'annata dovesse coincidere "con il peggior scenario"

Unicredito, ovverossia delle bizzarrie a volte francamente incomprensibili del mercato finanziario italiano. Eh, sì. Si considerino, in proposito, alcune semplicissime quanto però esemplari cifre. Esattamente, dunque, un anno prima dell'assemblea 2003 degli azionisti di Unicredito Italiano, che è la holding dell'omonimo gruppo bancario (assemblea svoltasi qualche giorno fa soltanto), il titolo Unicredito ordinario quotava 5,17 euro. Parliamo dunque del giorno 6 maggio del 2002. Dodici mesi dopo, alla data appunto dell'ultima assemblea, ne quotava 4,03. Il mercato ha fatto compiere insomma ad Unicredito una sorta di marcia del gambero, una marcia all'indietro. Ebbene, nel tempo trascorso però tra l'"alfa" e l'"omega" temporali così menzionati il gruppo ha avuto uno sviluppo che definire straordinario è persino poco. Ha ottenuto esiti brillantissimi. Non soltanto si è confermato quale primo gruppo bancario italiano per capitalizzazione di Borsa (in ogni modo: cioè a dispetto delle quotazioni nel frattempo calanti), nonché uno dei primi cinque in Europa per efficienza e reddito, e nel novero dei primi venti (sempre europei) per "total asset". Ma, appunto nel periodo di tempo nel corso del quale i mercati o non hanno capito o hanno fatto finta di non accorgersi di nulla, ha messo a segno (come documenta esemplarmente il bilancio approvato all'assemblea di quest'anno, del 6 maggio 2003) un balzo del risultato netto nella misura del 28,37 per cento. Già, perché è salito, dai 1.089 milioni di euro dell'esercizio precedente, a qualcosa come 1.398 milioni. Ed è grazie ad un siffatto risultato che quanti hanno magari potuto acquisire titoli attorno a oppure di poco sopra a quei 4 euro, insomma al livello al quale vegetavano nell'imminenza dell'assemblea, si portano ora a casa per le azioni ordinarie un rendimento che gli analisti della Goldman Sachs avevano già un par di mesi prima preconizzato come "robusto". E tale difatti è stato, perché è risultato pari al 3,92 per cento rispetto ai valori di Borsa nel momento dell'assemblea, nel concretarsi in un dividendo unitario di 0,158 euro (superiore del 12,1 rispetto a quello dell'esercizio precedente). Per tacere delle azioni di risparmio, che il loro dividendo (ora di 0,173 euro) lo vedono incrementato a propria volta del 10,9 per cento rispetto a dodici mesi prima. Se poi si guarda, nel bilancio consolidato di gruppo, all'utile di pertinenza dello stesso, si verifica come esso abbia raggiunto addirittura i 1.801 milioni di euro, e cioè proprio la soglia che alcune settimane prima dell'assemblea già era stata indicata dall'amministratore delegato (Alessandro Profumo) come sicuramente conseguibile. Così appunto è stato. Ma in Borsa non s'è manifestato egualmente il forte movimento ascensionale

della quotazione che la logica e la ragionevolezza avrebbero voluto, in presenza di un titolo il cui rendimento si delineava superiore persino a tanti valori del reddito fisso. Appunto, sono le bizzarrie a volte incomprensibili d'un mercato italiano divenuto troppo spesso assurdamente volatile in assenza di valide motivazioni (e che peraltro avrà ora tempo per rimediare, e cioè per indurre a quella lievitazione delle azioni, sia ordinarie sia di risparmio, che Unicredito ampiamente merita). Nel corso del 2002, detto in breve, Unicredito ha tenuto fede dunque a tutte le premesse e promesse all'insegna delle quali aveva iniziato poco meno di un anno e mezzo fa un esercizio specialmente impegnativo, posto che il contesto economico è rimasto caratterizzato da un sensibile rallentamento del ciclo e da un andamento appunto sfavorevole dei mercati (che però, insistiamo su questo concetto, un po' più selettivi dovrebbero pur essere capaci di risultare!). È stato, il 2002, un anno appunto impegnativo, si ripeta pure l'aggettivo, anche perché proprio dal suo inizio si è perfezionata (confluendovi la restante quota ancora di terzi di Rolo Banca) l'operazione denominata S3, e che si traduce nella creazione delle tre banche specializzate dette "di segmento" da tempo progettate e annunciate. Le tre banche ora in fase d'avvio (secondo il calendario che era stato stabilito) operano dal gennaio di quest'anno: e sono l'UniCredit Banca ("retail"), l'UniCredit Banca d'Impresa ("corporate"), e la UniCredit Private Banking, articolatesi in una struttura modulare in grado di meglio rispondere alle differenti esigenze di ciascun segmento di clientela e per assicurare al gruppo un vantaggio competitivo sostenibile. L'andamento dell'attività commerciale delle tre banche specializzate ha già messo in mostra nei primi mesi del 2003 una linea di sviluppo molto positiva (che già ha potuto essere definita come superiore alle attese), per cui non apparirà certo temeraria la previsione che l'amministratore delegato Profumo ha formulato sin dall'ultimo marzo, quando ha dichiarato di aspettarsi un 2003 in crescita "anche con il peggior scenario". A maggior ragione dunque potrà reiterarsi un eccellente risultato per l'intero gruppo se il contesto economico internazionale e nazionale riuscirà, nel suo insieme ("quod est in votis", si deve credere, da parte di tutti) a mostrare segni di effettivo miglioramento. Ma torniamo un momento ad alcune delle più significative poste del bilancio 2002, per metterne in luce per esempio come il "return on investment" (il ROE) sia risultato a livello del 17,2 per cento in linea con quello dell'esercizio precedente (e lo stesso vale ove lo si consideri al netto delle rettifiche su avviamenti); come peraltro il patrimonio netto di pertinenza del

gruppo nell'attestarsi a 12.261 milioni sia invece salito del 10,83 per cento in un anno (rispetto ai 11.602 milioni di dodici mesi prima), tenuto conto poi delle "minorities" incorporate con la creazione delle tre banche specializzate. Altri dati quanto mai significativi riguardano il rapporto costi/ricavi, mantenutosi a livelli di assoluta eccellenza europea (al 54,3 per cento per l'esattezza, contro il 53,7 precedente, ed escludendo i costi relativi alla creazione delle tre banche già menzionate). Ma preme anche rilevare come si sia rafforzata nel corso dell'esercizio la solidità del gruppo, posto che il "total capital ratio" di Unicredit raggiunge alla fine del 2002 il livello dell'11,64 per cento contro un precedente 10,96. Unicredit si è negli ultimi mesi, come ben si sa, atteggiata a protagonista di tutto riguardo della scena economica italiana. Lo ha fatto in più occasioni, e basti menzionare in proposito le vicende che l'hanno vista impegnata in prima linea nella realizzazione di una nuova "governance" in Mediobanca come pure nelle Generali, dal cui capitale peraltro (ne detiene il 3,5 per cento) il gruppo bancario ha anche dichiarato di volersi poi disimpegnare. Se il gruppo Unicredit è assurto appunto a "king-maker", se tale espressione è lecita, in diverse occasioni e situazioni (come dimenticare l'impegno in atto per il risanamento Fiat, per esempio?), ciò è da valutare come risultato e "ricaduta" appunto del consolidamento e dei progressi che l'ultimo bilancio sottolinea, e che i primi mesi del nuovo esercizio ampiamente sottolineano. Proprio nel campo assicurativo per esempio, la raccolta premi della "bancassurance" è cresciuta nel primo trimestre di questo 2003 dell'80 per cento rispetto all'ultimo trimestre del 2002, mentre ha preso corpo una riorganizzazione del patrimonio immobiliare del gruppo che si è tradotta nel suo trasferimento in due società "ad hoc" di nuova costituzione (UCI Real Estate e Cordusio Immobiliare). Si delineano ipotesi di un completa-

mento della presenza del gruppo nell'Est europeo, mentre fra le mura domestiche è andata completandosi l'integrazione operativa nel gruppo (che, ricordiamolo, originariamente si costituì nel 1998 accorpando Credito Italiano, Rolo Banca 1473, CariVerona, Cassa di Risparmio Torino e Cassamarca) delle due istituzioni creditizie aggregate più di recente, e cioè nel corso del 1999, e sono Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto e Cassa di Risparmio Trieste. V'è anche un ultimo aspetto che, in una valutazione doverosamente positiva del gruppo Unicredit, merita di essere con particolare rispetto e attenzione sottolineato, ed è che il gruppo ha inteso presentare all'opinione pubblica, alle istituzioni, al mondo economico e politico, alle realtà locali nelle quali più è radicato, anche la terza edizione di quella peculiarissima iniziativa che lo distingue da altri soggetti economici, e cioè la compilazione del proprio "bilancio sociale ambientale". In esso da alcuni anni ormai Unicredit manifesta la propria identità nei confronti dei principali portatori di interessi nell'intento di approfondire e valorizzare i contenuti della responsabilità sociale d'impresa articolati attraverso le azioni e i comportamenti della quotidiana operatività aziendale. A giugno, dunque assai presto, Unicredit presenterà anche il nuovo piano industriale triennale, ad aggiornamento e sostituzione di quello che venne elaborato nel 2000. Ma non meno importante è appunto che, accanto ai piani più strettamente economici (e ai bilanci delle gestioni che poi ne conseguono) un'entità di questa portata avverta anche, come fa, l'urgenza di presentare sempre le carte aggiornate anche e proprio della propria legittimazione complessiva a grande protagonista della storia del Paese. Proprio nella consapevolezza di come l'economia, in ogni suo aggregato, debba soprattutto porsi a servizio dell'uomo e del Paese.

Vieri Poggiali

Comunicato stampa

Credito Bergamasco

Elevata crescita della raccolta diretta clienti (+15,6%), della raccolta indiretta (+14,4%) e del risparmio gestito (+11,8%). L'utile lordo aumenta a 153 milioni di euro (+9,5%) e l'utile netto raggiunge gli 85,1 milioni (+7%). Il dividendo per azione cresce del 7,7% (0,70 euro contro 0,65 euro del 2001). Il COST/INCOME dopo gli ammortamenti scende al 55% ed il ROE sale al 12,9%. Franco Menini, Massimo Minolfi e Domenico De Angelis nominati Consiglieri di Amministrazione

Bergamo, 12 aprile 2003: Il Credito Bergamasco (Gruppo Banco Popolare di Verona e Novara) ha chiuso l'esercizio 2002 con risultati di soddisfazione sia sul versante dei volumi intermediati, sia sotto il profilo reddituale. La raccolta diretta ha raggiunto i 7.041,9 milioni di euro, con un aumento annuo del 15,6% (+21,3% l'incremento della raccolta al netto delle operazioni passive di pronti contro termine), la raccolta indiretta si è attestata a 7.966,8 milioni di euro (+14,4%), il risparmio gestito è cresciuto a 3.963,8 milioni (+11,8%) e gli impieghi ordinari si sono fissati a 6.860 milioni di euro (+6,2%). Positivi anche i risultati di conto economico: margine d'interesse 264,4 milioni di euro (+3,7%), margine d'intermediazione 405,5 milioni di euro (+3,6%), utile lordo 153 milioni di euro (+9,5%). L'esercizio si chiude con un utile netto di 85,1 milioni di euro (+7%). Il cost/income (comprensivo degli ammortamenti) scende al 55% ed il ROE sale al 12,9%. Questi in sintesi i principali risultati dell'esercizio 2002 del Credito Bergamasco approvati dall'Assemblea dei Soci, che ha deliberato la distribuzione di un monte dividendi di euro 43,2 milioni, contro i 40,1 milioni dell'anno precedente; infatti il dividendo per azione è stato determinato in euro 0,70 (+7,7% rispetto ad euro 0,65 deliberato lo scorso anno) e verrà messo in pagamento il giorno 8 maggio 2003 mentre la data di stacco è fissata per il 5 maggio 2003 giorno in cui le azioni Credito Bergamasco saranno quotate "ex dividendo" (cedola numero 20).

Stato patrimoniale

Al 31.12.2002 la raccolta diretta, al netto delle operazioni passive di pronti contro termine, ha raggiunto i 6.321,9 milioni di euro, realizzando un incremento del 21,3% nei confronti dei 5.212,2 milioni di fine 2001. Tra le diverse forme tecniche di provvista va segnalata l'espansione dei conti correnti che, attestandosi a 3.341,4 milioni di euro, rilevano un incremento del 33% rispetto ai 2.511,9 milioni del 31.12.2001, nonché la crescita dei prestiti obbligazionari rivolti alla clientela ordinaria, che hanno raggiunto i 1.565,4 milioni di euro (+12,1%) e l'aumento dei certificati di deposito (+57,8%). Nel corso dell'esercizio, l'azienda ha proseguito 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 P/T con la clientela ordinaria che si sono fissate a 720 milioni di euro rispetto agli 871,4 milioni del 31.12.2001 (-17,4%). Il totale della raccolta diretta da clientela si è così fissato a 7.041,9 milioni di euro, con un aumento del 15,6% rispetto ai 6.090,1 milioni di euro del 31.12.2001. Nonostante il perdurare del clima di incertezza registrato sui mercati finanziari, la raccolta indiretta della banca ha accentuato nel corso del 2002 il proprio profilo di crescita, raggiungendo, al 31.12.2002, i 7.966,8 milioni di euro, con un'espansione del 14,4% nei confronti dei 6.964,9 milioni del 31.12.2001. La raccolta totale da clientela si è così fissata a 15.008,7 milioni di euro con un aumento del 15% rispetto ai 13.055,1 milioni di fine 2001. All'interno di questo aggregato il risparmio gestito si è attestato a 3.963,8 milioni di euro, realizzando un aumento dell'11,8% nei confronti dei 3.546,7 milioni di fine 2001. Sul fronte dell'attivo di bilancio, gli sforzi profusi dalla banca mirati al sostegno dell'attività produttiva locale ed al soddisfacimento della domanda di credito delle famiglie – in particolare sul fronte dei finanziamenti per l'acquisto dell'abitazione – unitamente ad una oculata politica di offerta basata su una rigorosa valutazione dei meriti creditizi, hanno portato gli impieghi ordinari netti verso la clientela a quota 6.860 milioni di euro, segnando una crescita del 6,2% rispetto ai 6.461,1 milioni di euro di fine 2001. Il totale dei crediti alla clientela – comprensivo di 236,6 milioni di euro di operazioni attive di pronti contro termine – si è fissato a 7.096,6 milioni di euro, con un progresso annuo pari all'8,8%. Tra le diverse forme tecniche di impiego, si segnala, in particolare, lo sviluppo dei mutui ipotecari che, attestandosi a 1.522 milioni di euro evidenziano una crescita annua del 18,3%. Di sicuro rilievo sono anche i riscontri forniti dai dati gestionali relativamente all'evoluzione dei volumi medi liquidi intermediati con la clientela. I saldi medi liquidi della raccolta diretta da clientela ordinaria – al netto, cioè, dei prestiti obbligazionari collocati sull'euromercato – hanno, infatti, rilevato una crescita del 15,7% rispetto ai saldi medi dell'esercizio 2001; non considerando le operazioni passive di pronti contro termine, tale crescita sale al 22,4%. I saldi medi degli impieghi hanno, dal canto loro, segnato un incremento del 12,4% nei confronti della media 2001.

La qualità del credito

L'assidua ed efficace opera di controllo del rischio di credito ha permesso alla banca di mantenere il buon livello della qualità del credito erogato nonostante le difficoltà sperimentate dall'economia durante il 2002. Al 31.12.2002, infatti, le sofferenze lorde in linea capitale si sono attestate a 85,3 milioni di euro; dopo le rettifiche di valore, esse si sono fissate a 54,8 milioni di euro e la loro incidenza sui crediti netti verso la clientela, confermandosi tra le più basse dell'intero sistema bancario italiano, si è posizionata allo 0,77%. Le sofferenze lorde in linea capitale ed interessi si sono fissate a 105,3 milioni di euro; dopo le rettifiche di valore, il loro ammontare si è posizionato a 70,3 milioni di euro, con un'incidenza sul totale dei crediti netti pari allo 0,99%.

Conto economico

Nel corso dell'esercizio 2002 l'espansione dell'attività con la clientela ha consentito al Credito Bergamasco di ottenere positivi risultati reddituali. Al 31.12.2002, il margine di interesse ha raggiunto i 264,4 milioni di euro, con un incremento del 3,7% rispetto ai 255 milioni di euro del 31.12.2001. Nonostante la perdurante incertezza e l'accentuata volatilità registrate sui mercati finanziari, il margine dei servizi ha rilevato, alla fine del 2002, un incremento annuo dell'1,6%, posizionandosi a 132,5 milioni di euro, contro i 130,4 milioni del 31.12.2001. I profitti da operazioni finanziarie sono risultati, al 31.12.2002, pari a 9,8 milioni di euro, con un incremento del 67,8% rispetto ai 5,9 milioni di fine 2001. In tale ambito, si segnala che – avuto riguardo ad analogo orientamento assunto dal Banco Popolare di Verona e Novara ed alle indicazioni da questo fornite in qualità di Capogruppo – la banca ha deciso di modificare il criterio di valutazione dei titoli e degli altri valori mobiliari rappresentanti operazioni "fuori bilancio" (diverse da quelle su valute), non costituenti immobilizzazioni finanziarie e purché quotati in mercati regolamentati, abbandonando il criterio del "minor valore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato" in favore del criterio di valutazione "al valore di mercato". Tale modifica – ispirata dalla volontà di anticipare le novità normative previste per il prossimo futuro e, in particolare, le disposizioni circa il "fair value" contenute nella Direttiva Comunitaria n. 2001/65/CE, di allinearsi alla "best practice", sia italiana sia internazionale, di garantire una coerente rilevazione contabile dei risultati economici generati dall'operatività finanziaria, sia relativamente al mondo "titoli" sia relativamente al mondo dei valori mobiliari "fuori bilancio" – ha globalmente comportato la rilevazione di proventi lordi per 4,5 milioni di euro, prevalentemente riconducibili all'operatività commerciale con la clientela in materia di strumenti derivati di copertura dei rischi di tasso. Di tale somma, 3,873 milioni di euro sono stati contabilizzati tra i profitti da operazioni finanziarie, mentre 0,657 milioni sono confluiti tra i proventi straordinari, in quanto effetto retrospettivo del cambio di criterio di valutazione. Gli investimenti effettuati dall'azienda nell'ambito del Gruppo bancario di appartenenza hanno continuato a garantire un adeguato ritorno anche in termini

strettamente reddituali ed hanno permesso la contabilizzazione, al 31.12.2002, di dividendi ed altri proventi per 8,6 milioni di euro (6 milioni al 31.12.2001); il margine di intermediazione si è così fissato a 405,5 milioni di euro, rilevando un incremento del 3,6% rispetto ai 391,4 milioni di euro del 31.12.2001. Il risultato lordo di gestione, dopo costi operativi per 214 milioni di euro e ammortamenti per 9,1 milioni di euro, ha registrato una crescita annua del 4,4%, passando dai 174,6 milioni di euro del 31.12.2001 ai 182,3 milioni di euro del 31.12.2002. A testimonianza del continuo progresso del grado di efficienza operativa della banca, il cost/income (comprensivo degli ammortamenti) ha realizzato un ulteriore miglioramento, scendendo dal 55,4% del 31.12.2001 al 55% di fine 2002. Le rettifiche nette di valore su crediti e gli accantonamenti ai fondi rischi su crediti si sono attestati a 38,6 milioni di euro a fronte dei 39,1 milioni del 31.12.2001. In tale ambito, si evidenzia che nel 2002 – esclusivamente in applicazione di norme tributarie – sono stati accantonati 4,5 milioni di euro a rigo 90 del passivo di stato patrimoniale “Fondo rischi su crediti – linea capitale” a presidio aggiuntivo del rischio eventuale sui crediti alla clientela, da considerarsi “patrimonio” a tutti gli effetti. Dopo aver rilevato 3,4 milioni di euro di accantonamenti per rischi e oneri (2,4 milioni di euro il dato di fine 2001), l'utile delle attività ordinarie ha raggiunto i 140,4 milioni di euro, con una crescita del 6% rispetto agli omogenei 132,4 milioni di euro del 31.12.2001. L'utile straordinario si attesta a 12,6 milioni di euro contro i 7,3 milioni di un anno prima. Tale importo, oltre a comprendere proventi per interessi di mora precedentemente accantonati ed incassati nell'esercizio per 5,2 milioni di euro (un valore che compensa, parzialmente, l'importo di 7,8 milioni di euro per interessi di mora maturati nell'anno e contabilizzati tra i costi alla voce “accantonamenti ai fondi rischi su crediti”), è prevalentemente riconducibile a rimborsi assicurativi iscritti tra le sopravvenienze attive – in quanto i danni, ora risarciti, erano stati imputati ai conti economici di esercizi precedenti –, alla definizione positiva di cause passive (“revocatorie”), al rimborso di imposte in accoglimento di contenzioso tributario e, per 0,7 milioni di euro, alla componente retrospettiva di profitti da operazioni finanziarie nell'ambito del passaggio al nuovo criterio contabile. L'utile al lordo delle imposte sul reddito si è posizionato a 153 milioni di euro, con il significativo incremento del 9,5% rispetto ai 139,7 milioni di dodici mesi prima. Le imposte sul reddito di periodo, comprensive delle modifiche relative alla “D.I.T.” stabilite dalla Legge n. 265 del 22.11.2002 e delle maggiorazioni dell'aliquota IRAP per le banche, stabilite per il 2002 dalla Regione Lombardia e dalla Regione Lazio, si sono fissate in 68 milioni, con un incremento annuo (+12,9%) superiore a quello realizzato dall'utile lordo. Il conto economico si è chiuso, dunque, con un utile netto d'esercizio di 85,1 milioni di euro, con un progresso del 7% rispetto ai 79,5 milioni di euro del 31.12.2001. A tal proposito è opportuno rilevare che a fiscalità “invariata” l'utile netto si sarebbe attestato a 86,7 milioni di euro, con un aumento del 9,1% rispetto a fine 2001. Il R.O.E. di fine esercizio, determinato dal rapporto tra utile netto e capitale più riserve, sale così al 12,9% dal 12,7% dello scorso esercizio, un valore di soddisfazione ed ancor più rilevante considerando l'elevato grado di patrimonializzazione del Credito Bergamasco.

Rete territoriale

Durante l'esercizio 2002 il Credito Bergamasco ha proseguito l'attività di espansione della propria rete commerciale finalizzata, da un lato, al rafforzamento del ruolo di banca di riferimento per la clientela nei territori di storico insediamento e, dall'altro, al consistente rafforzamento della presenza nella città di Roma, anche in considerazione dell'elevata valenza di tale piazza per quanto attiene all'attività di raccolta. Le dipendenze localizzate nella capitale sono, infatti, aumentate da sette ad undici grazie all'apertura degli sportelli di Roma Eur, Roma Piazza Tarquinia, Roma Via Bona e Roma Famesina. Nelle aree di tradizionale insediamento hanno, invece, iniziato la propria attività gli sportelli di Brescia Via Cremona e di Trezzo sull'Adda (MI), elevando a 219 il numero delle filiali operative del Credito Bergamasco al 31.12.2002, cui si deve aggiungere uno sportello ad operatività ridotta situato a Luzzana (BG). Tra la fine del 2003 e l'inizio del 2004 verrà data attuazione al progetto che prevede l'acquisizione da parte del Credito Bergamasco di 33 filiali lombarde della Banca Popolare di Novara S.p.a. e la cessione di 36 filiali venete, oltre al marchio “Banco San Marco”, al Banco Popolare di Verona e Novara S.c.r.l.. Ciò ripropone per il Credito Bergamasco, una vocazione alla crescita nella zona storica, dove ha sviluppato relazioni privilegiate con la clientela, con evidenti possibilità di ulteriore espansione e di miglioramento della già positiva efficienza operativa, ferme restando la presenza nei principali capoluoghi di provincia del nord, ove ora sono allocate filiali Creberg (Torino, Alessandria, Novara, Genova, Mantova, Verona, Vicenza, Padova, Treviso, Parma, Bologna) ed una rete propria sia nella principale piazza finanziaria italiana (Milano) sia nella capitale, nella quale il Creberg è presente con 11 sportelli.

Nomine

In sostituzione dei Consiglieri uscenti Pietro Montani, Franco Nale e Vittorio Corradi, l'Assemblea ha nominato quali Amministratori i signori Franco Menini (Direttore Generale del Credito Bergamasco), Massimo Minolfi (Direttore Generale del Banco Popolare di Verona e Novara) e Domenico De Angelis (Direttore Generale della Banca Popolare di Novara). Al termine dell'Assemblea – procedendo al rinnovo delle cariche – il Consiglio ha confermato Cesare Zonca Presidente e Carlo Fratta Pasini Vice Presidente ed ha nominato Fabio Innocenzi Vice Presidente Vicario, con l'attribuzione di deleghe strategiche. La composizione del Consiglio di Amministrazione è pertanto la seguente: Presidente, Cesare Zonca; Vice Presidente Vicario, Fabio Innocenzi; Vice Presidente, Carlo Fratta Pasini; Consiglieri: Alberto Bombassei, Annamaria Colombelli, Guido Crippa, Domenico De Angelis, Giacomo Gnutti, Adriano Mazzucconi, Franco Menini, Massimo Minolfi, Alberto Motta, Carlo Pavesi, Antonio Percassi, Claudio Rangoni Machiavelli, Mario Ratti, Ermanno Rho. La Direzione Generale è composta da Franco Menini, Direttore Generale, e da Giovanni Capitanio, Condirettore Generale.

Alleanza

Nel 2002 l'utile consolidato si fissa a 230,4 mln dopo aver accantonato 52 mln a fondi prudenziali; la crescita del saldo della gestione tecnica (+4%) conferma la difesa dei margini industriali. I premi di nuova produzione superano i 2 miliardi di euro. Sale del 18,7% il dividendo unitario a euro 0,19 per azione

In un contesto globale molto incerto e volatile che ha risentito profondamente della crisi dei mercati azionari internazionali, esplosa in maniera preponderante nel corso del 2002, il Gruppo assicurativo guidato da Sandro Salvati ha continuato ad operare secondo le linee guida di quella strategia fissata dal management e che ha come obiettivo prioritario proprio quello di ottenere il massimo sviluppo produttivo con il vincolo del contenimento dei costi e la difesa dei margini industriali. Si tratta di una strategia molto forte, che però è risultata necessaria per contrastare gli effetti incerti e volatili dei mercati finanziari e che almeno secondo quanto evidenziato dal saldo della gestione tecnica ha già mostrato i suoi primi frutti.

In un anno come il 2002, segnato da forti sconvolgimenti economici e finanziari, Alleanza ha così confermato la sua capacità di risultato e il suo rigore nella gestione. A livello di Capogruppo tutto ciò si è espresso in un utile netto di 233,6 milioni di euro, dopo avere accantonato 52 milioni di euro a fondi prudenziali; mentre a livello di Gruppo, al netto degli stessi accantonamenti, l'esercizio si è chiuso con un utile consolidato di 230,4 milioni di euro dai 329,3 milioni del 2001. Il risultato appare molto significativo se si tiene conto che nel 2001 l'utile dell'esercizio aveva beneficiato anche di notevoli proventi straordinari. La stessa redditività netta del Gruppo si mantiene su livelli molto soddisfacenti, come evidenziato dal Roe che al 31 dicembre 2002 si fissa al 12,0% (18% a fine 2001).

L'esercizio dell'attività caratteristica del Gruppo Alleanza, come anticipato, è stato ben sintetizzato dalla crescita del saldo della gestione tecnica che a fine esercizio 2002 ha evidenziato un progresso del 4% fissandosi a quota 273,6 milioni di euro dai 263,0 dell'esercizio precedente. Anche i risultati della gestione finanziaria hanno mantenuto livelli positivi seppure in un contesto di mercato che, invece, non è apparso altrettanto favorevole. Tuttavia, per meglio "apprezzare" i risultati dell'esercizio in esame si deve ricordare che il 2001 aveva beneficiato di un prelevamento netto dai fondi per 152,6 milioni a fronte di un accantonamento netto pari a 0,4 milioni di euro nel 2002; perciò in termini omogenei, il risultato della gestione ordinaria risulterebbe incrementato del 32%. Inoltre, come già detto, l'esercizio 2001 era stato positivamente influenzato dai proventi straordinari derivanti dal conferimento da parte di La Venezia Assicurazioni, della partecipazione in Altinia SIM S.p.A. a Banca Generali per 85,9

milioni di euro.

L'analisi per aree tipiche di attività del Gruppo assicurativo porta, di seguito, ad esaminare i risultati relativi al portafoglio e alla produzione. I premi della nuova produzione hanno raggiunto al 31 dicembre 2002 quota 2.008,4 milioni di euro in progresso del 3,2% sull'anno precedente; con una crescita media ponderata nel triennio del 28% rispetto al +18% dell'intero mercato, a cui si deve sommare una raccolta positiva netta di fondi comuni di investimento di 158 milioni. La ripartizione del valore relativo ai premi evidenzia per la Capogruppo un saldo di 1.484,7 milioni di euro e per La Venezia Assicurazioni di 523,7 milioni di euro. Nel 2001 si era evidenziato, invece, un incremento produttivo del 59%, grazie ad un andamento de La Venezia Assicurazioni che era apparso nettamente superiore a quello del mercato in virtù di alcune acquisizioni commerciali effettuate di carattere non ripetibile. Proprio La Venezia Assicurazioni, società facente parte del Gruppo Alleanza, nel corso del 2002 si è confermata quale "product company" al servizio delle reti di promotori finanziari. Grazie, infatti, a le Reti Banca Primavera, Prime Consult ed Altinia, che rappresentano il 92% della nuova produzione è proseguito il collocamento dei prodotti Multiramo a premio unico e delle polizze Index Linked collocate anche attraverso le Casse di Risparmio di Ravenna, che si presenta come partner bancario della Compagnia e che ha contribuito alle nuove acquisizioni per il restante 8%.

Tornando all'analisi del portafoglio del Gruppo assicurativo è da segnalare che dei nuovi premi prodotti, l'88% è rappresentato da premi unici e il 12% da raccolta previdenziale di lungo periodo. Quest'ultimo dato conferma la tradizionale e consolidata leadership di Alleanza nella raccolta di risparmio previdenziale. Nel 2002, infatti, il Gruppo Alleanza si è confermato leader nel mercato dei premi annui con 235,8 milioni di nuovi premi pluriennali caratterizzati da una forte componente di previdenza integrativa. I premi unici compreso i ricorrenti hanno concorso per 1.772,6 milioni contro i 1.727,1 milioni del 2001. I premi lordi emessi, al netto delle poste intragruppo, sono ammontati a 4.196,9 milioni contro i 4.143,8 milioni del 2001, con un incremento dell'1,3%. I premi ceduti in riassicurazione si sono fissati invece a 874,3 milioni di euro, mentre i premi conservati sono risultati pari a 3.322,6 milioni di euro.

In merito alla gestione industriale, si deve notare che le linee guida sulle quali il Gruppo ha continuato a muoversi hanno puntato ancora una

volta verso il duplice obiettivo di mantenere una relazione di lunga durata con il cliente e di rappresentare per quest'ultimo un punto di riferimento per ogni sua esigenza di risparmio. In un mercato sempre più dominato da incertezza e volatilità, la scelta di potere offrire delle soluzioni di previdenza ed investimento sempre più correlate risulta senza dubbio vincente al fine di potere rispondere al meglio a tutte le esigenze personali e familiari del cliente. Per tali ragioni nel corso del 2002, il Gruppo Alleanza ha puntato al rafforzamento della gamma dei prodotti all'interno della cosiddetta "Piramide dei Servizi", un insieme di soluzioni per bisogni di previdenza, protezione e investimento del cliente; al potenziamento dell'azione commerciale di consulenza e di vendita, soprattutto nei confronti dei clienti giunti in prossimità della scadenza contrattuale; al miglioramento dei processi di reclutamento inserendo nuovi collaboratori e valorizzando le risorse esistenti; al miglioramento dei momenti formativi riservati all'intera rete ed, infine, al rafforzamento degli strumenti di comunicazione e marketing per ampliare le possibilità di contatto con la clientela.

Per tali ragioni, la Capogruppo Alleanza si è presentata sul mercato con un listino di prodotti da distribuire attraverso il canale tradizionale completamente revisionato, al fine di renderli sempre più rispondenti alla domanda del mercato e quindi suddivisi secondo gli obiettivi di segmentazione della clientela. Al 31 dicembre 2002, la rete di vendita costituita dalle Agenzie direttamente gestite dalla Compagnia si articola su 313 Agenzie Generali, 995 Ispettorati Agenziali e 2.827 Settori. I promotori finanziari che distribuiscono prodotti per i marchi del Gruppo si sono fissati a 3.474 unità, mentre il numero degli sportelli bancari utilizzati per l'attività di bancassurance era pari a 775.

Allo scopo di mantenere adeguati livelli di marginalità reddituale del Gruppo, nel corso dell'ultimo esercizio, è poi proseguita l'azione di contenimento dei costi fissi. I costi complessivi di direzione, agenzia e di produzione sono stati di 379,1 milioni di euro contro i 406,7 milioni del 2001 (-6,8%), con una riduzione di 27,6 milioni; la loro incidenza sui premi incassati è scesa al 9% rispetto al 9,8% rilevato a fine 2001. La voce spese di gestione è scesa a 245,7 milioni contro i 262,7 milioni dell'anno precedente. Gli investimenti per progetti pluriennali della Capogruppo Alleanza, pari a 20,4 milioni di euro, sono stati capitalizzati. Infine, per ciò che riguarda la gestione finanziaria, si osserva che gli investimenti, comprensivi della liquidità, hanno raggiunto 23.916,5 milioni di euro con un incremento del 10,2% rispetto ai 21.707,4 milioni del 2001. Gli investimenti in obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso si sono attestati a 14.815,6 milioni di euro, pari al 61,9% degli investimenti complessivi del Gruppo. Per ottimizzare la gestione finanziaria è poi proseguito il processo d'investimento a favore dei fondi comuni che hanno raggiunto i 3.520,8 milioni di euro rispetto ai 3.284,1 milioni dell'anno precedente. Le rettifiche di valore sugli investimenti sono ammontate

a 189,2 milioni di euro contro i 242,7 milioni del 2001. Complessivamente, le plusvalenze non contabilizzate del portafoglio azionario e obbligazionario sono ammontate a 1.244,1 milioni dai 945,4 milioni del 31 dicembre 2001, di cui 1.018,4 relative a Generali Properties. Quelle relative al portafoglio immobiliare del Gruppo, sono di 104,6 milioni. I proventi derivanti da investimenti sono ammontati a 1.277,6 milioni rispetto ai 1.256,8 milioni nel 2001. I profitti da alienazione sono ammontati a 224,9 milioni di cui 127,7 milioni su obbligazioni e azioni, 97,1 milioni su fondi comuni di investimento e 0,1 milioni su immobili.

Come anticipato, per la Capogruppo Alleanza l'esercizio al 31 dicembre 2002 si è chiuso con un utile netto di 233,6 milioni rispetto ai 276,6 milioni del 2001, dopo aver riappostato 52 milioni a fondi prudenziali. Tenuto conto che il 2001 beneficiava di un prelevamento netto dai fondi per 155,9 milioni, in termini omogenei, il risultato della gestione ordinaria risulterebbe incrementato del 29,8%. Una conferma della buona difesa dei margini industriali, in un contesto di mercato non certo facile, è fornito dalla positiva evoluzione del saldo della gestione tecnica della Compagnia che è cresciuto del 5,4% rispetto all'anno precedente, a fronte di una nuova produzione che raggiunge i 1.485 milioni con un incremento del 10%. Sulla base di questi risultati il CdA di Alleanza ha deliberato la proposta di un aumento di dividendo successivamente sottoposta all'approvazione dell'Assemblea dei Soci. E' stato dato il via libera, così, ad un dividendo unitario di 0,19 per azione ordinaria contro 0,16 nel 2001, con un incremento del 18,7% e ad un pay out del 68,8% rispetto al 48,9% del 2001. Il dividendo verrà pagato a partire dal prossimo 22 maggio 2003.

Tra i fatti più significativi avvenuti nella prima parte del nuovo anno si ricorda, inoltre, che sempre il CdA ha approvato l'accordo siglato lo scorso 10 marzo 2003 da Alleanza, Generali e Intesa per la realizzazione di una Joint-Venture di bancassicurazione operante nel ramo vita, che assumerà il nome di Intesa Vita. In particolare, l'accordo prevede la concentrazione delle attività vita di Alleanza Assicurazioni, Assiba e La Venezia, acquisite tramite le reti degli sportelli bancari di Banca Intesa, Banca Popolare FriulAdria e dai promotori finanziari di Banca Primavera, con le attività di Intesa Vita, acquisite attraverso gli sportelli bancari ex Cariplo. La nuova Intesa Vita parteciperà al 45% da Intesa, al 45% da Alleanza Assicurazioni e per il restante 10% dal Credit Agricole potrà contare su una rete distributiva di circa 3.000 sportelli bancari e 1.700 promotori finanziari. La nuova Joint-Venture si pone in posizione di preminenza per sfruttare appieno tutte le potenzialità del mercato, favorendo allo stesso tempo una notevole crescita dei volumi di produzione abbinata a quei risultati di redditività dei prodotti e del portafoglio che entrambi i partner hanno dimostrato reciprocamente di voler perseguire in maniera concreta.

ART'E'

Art'è ha rafforzato nel 2002 la propria leadership nel mercato dei beni culturali di alta gamma. L'esercizio si chiude con risultati di tutto rilievo: fatturato in crescita del 19% a 46,5 mln di euro, Mol a 7,1 mln di euro (+5%). Il Mol delle attività tradizionali sale oltre le stime al 22% del fatturato

Il 2002 è stato un anno molto importante per il Gruppo Art'e', in quanto ha visto la realizzazione di importanti acquisizioni e lo sviluppo di nuovi progetti mirati a consolidare la leadership del Gruppo nel segmento dei beni culturali di alta gamma. A tre anni dalla quotazione sul Nuovo Mercato, Art'e' ha acquisito un'identità ben definita, tanto da presentarsi oggi come una realtà in grado di produrre contenuti culturali ed editoriali di assoluto livello, garantendo allo stesso tempo la capacità di mantenere inalterati i parametri di crescita.

Dall'esame dei risultati economici-patrimoniali del Gruppo non appare evidente, a prima vista, la straordinarietà dell'esercizio che si è chiuso al 31 dicembre 2002, in quanto il fatturato in crescita del 19% e il margine operativo lordo al 15% dei ricavi sembrano rispecchiare in pieno quelli che hanno caratterizzato l'ultimo decennio di sviluppo delle attività. In realtà, almeno tre considerazioni fondamentali devono essere fatte per potere capire quanto sia stata profonda l'evoluzione in corso e come si sia giunti ad un vero e proprio cambiamento nella storia del Gruppo.

In primo luogo, si deve osservare che il 2002 è stato dal punto di vista economico un anno a due velocità: l'andamento sia del fatturato che del Mol evidenzia un forte incremento nel secondo semestre rispetto al medesimo periodo del 2001, mentre nella prima parte dell'anno si è assistito a risultati sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Il miglioramento progressivo che si è visualizzato nel periodo in esame è attribuibile alla scelta di concentrare nel primo semestre gran parte degli investimenti finalizzati ad un potenziamento strutturale di tutti i driver di crescita del Gruppo e poi al successivo rafforzamento del presidio gestionale, che hanno cominciato a produrre i loro effetti positivi già nella seconda parte dell'anno e che continueranno a farlo nel corso del 2003. Infatti, sulla base degli avvenimenti che hanno contraddistinto il 2002, per l'anno in corso è attesa una crescita del Gruppo Art'è non solo nei settori di presenza tradizionale, ma anche nei nuovi canali (prodotti e mercati) in cui il Gruppo è presente da quest'anno.

Per quanto riguarda gli altri fattori caratterizzanti del 2002, si deve dire che proprio nel corso dell'ultimo esercizio sono stati conclusi una serie di accordi molto importanti non solo per i risultati economici che hanno evidenziato, ma anche perché hanno determinato un forte consolida-

mento e una importante differenziazione degli asset del Gruppo. In particolare, i nuovi accordi realizzati rafforzano la posizione competitiva nelle attività "core" sotto il profilo dei marchi gestiti, delle linee di prodotto, della potenzialità della base clienti, dei canali distributivi e della visibilità complessiva. Tra gli accordi più significativi che hanno cambiato la fisionomia del Gruppo si ricorda a giugno del 2002 l'operazione FMR, che è consistita nell'acquisizione della Società e della controllata francese, nell'assunzione di partecipazione in Civita Servizi e in un accordo con Diners Italia. L'acquisizione di FMR è stata inserita in un più esteso accordo strategico con P.A. Investment, holding di controllo di una serie di attività che vanno dalla moda, ai servizi finanziari, al mondo dell'arte e della cultura.

Inoltre, a seguito della sottoscrizione di un aumento di capitale, Art'è ha acquistato una quota pari al 64,1% circa del capitale sociale di PETOCHI. Questa partecipazione è stata rafforzata nel corso dell'anno attraverso l'acquisto di altre due quote di partecipazione di pari importo detenute dai signori Alberto e Alessandro Petochi, che hanno alzato al 70,2% del capitale complessivo la partecipazione finale di Art'è. Infine, sempre nel mese di giugno scorso, Art'è ha annunciato di avere sottoscritto un accordo di collaborazione con "I Quindici" Spa, dopo che la Società ha individuato nell'editoria di educazione per i bambini un'area di grande interesse. Con tale accordo si è previsto l'avvio di un piano di co-marketing tra le due società che ha per oggetto l'attività di promozione volta alla clientela della società che gestisce "I Quindici".

L'insieme di queste intese non solo rafforza la posizione di Art'è nei business esistenti, ma apre nuove prospettive di crescita anche in altri settori correlati. In particolare, l'integrazione delle attività di Art'è e FMR svolte in Spagna e Francia fornisce un interessante punto di partenza per lo sviluppo di nuove iniziative su questi mercati. Allo stesso tempo la vendita realizzata attraverso punti dedicati sul territorio, come per esempio le gallerie TA MATETE, le librerie Ricci e i book shop della rete Civita, aumentano la visibilità dei marchi del Gruppo e si presenta come una buona opportunità di diversificazione dei canali distributivi, mentre per quanto riguarda l'area della didattica a marchio Art'è Ragazzi, quest'ultima sta sviluppando una buona capacità di proporsi sul mercato autonomamente.

Tra gli altri sforzi che sono stati compiuti nel primo

semestre dello scorso anno e i cui effetti si sono mostrati quasi completamente nella seconda parte dello stesso, oltre al citato lancio del progetto TA MATETE, con l'apertura della prima galleria a Milano, e al rafforzamento della struttura manageriale, si deve ricordare che il Gruppo Art'è ha cercato di consolidare la propria posizione competitiva sotto il profilo delle linee di prodotti, del database clienti e prospect, dei canali distributivi e dei marchi ed, inoltre, ha fortemente potenziato le attività rivolte alla gestione della rete.

A testimonianza dello stato di salute delle attività del Gruppo presieduto da Marilena Ferrari, in un anno in cui si è avvertita una particolare recessione soprattutto nei settori dei beni ad alta gamma, si possono prendere in rassegna i principali risultati economici-patrimoniali al 31 dicembre 2002: il valore della produzione consolidata è cresciuto del 19% portandosi a 46,5 milioni di euro dai 39,0 milioni dell'esercizio precedente. Nei primi sei mesi dello scorso anno la crescita del fatturato è rimasta limitata ad un +1%, mentre ha ripreso sostenuta nel secondo semestre con un incremento del 37%. Il valore aggiunto passa invece da 11,0 a 14,1 milioni di euro (+28%), ma risulta in parte compensato dall'incremento del costo del lavoro che si fissa a 7 milioni di euro dai 4,1 dell'anno 2001 (+70%). Di conseguenza il Mol del 2002 si fissa a 7,1 milioni di euro, in crescita del 4% circa rispetto ai 6,8 milioni del 2001. Anche tale margine reddituale evidenzia un forte miglioramento nel secondo semestre, con un aumento del 36% rispetto allo stesso periodo 2001, mentre nel primo semestre registrava una diminuzione del 58% rispetto all'anno precedente. Il Mol delle attività tradizionali, cioè quelle relative alla modalità distributiva via promotori, a fine esercizio ha superato la attese raggiungendo i 9,7 milioni di euro (+29%), con un incidenza del 22% sul fatturato, in aumento rispetto alle previsioni precedentemente formulate (20%). Gli altri margini di redditività si riducono, invece, rispetto all'esercizio precedente per effetto della crescita della componente ammortamenti e svalutazioni da 1,3 milioni a 3,1 milioni (+129%) e degli oneri straordinari, pari a 1,8 milioni da 1,2 milioni di euro del periodo precedente. A fine 2002, dunque, il reddito operativo passa da 5,4 a 3,4 milioni di euro (-37%) ed il reddito ante imposte si riduce da 5,1 a 2 milioni di euro (-61%). Il Gruppo Art'è chiude, infine, l'esercizio con un utile netto consolidato pari a 2,1 milioni di euro dai 3,6 milioni di euro del 2001; l'incidenza di tale risultato sul fatturato è pari al 5%.

A livello patrimoniale, tenendo conto che il perimetro di consolidamento del Gruppo risulta profondamente modificato per effetto delle acquisizioni effettuate, si evidenzia un capitale investito che aumenta quindi in modo significativo da 22,8 a 50,1 milioni di euro, con una sensibile crescita della voce immobilizzazioni immateriali (da 5,9 a 27,5 milioni di euro per effetto dell'acquisizione del marchio FMR). Il patrimonio netto della Società a sua volta passa da 44,4 milioni del 31 dicembre 2001 a 63,8 milioni di fine

2002, per effetto dell'operazione straordinaria di aumento di capitale di 18,4 milioni di euro e dell'accantonamento degli utili d'esercizio per un importo pari a 2,1 milioni di euro. La posizione finanziaria netta risulta a fine periodo positiva, con un saldo di 9,5 milioni di euro anche se in discesa dai 21,9 milioni dell'anno precedente. La liquidità e la capacità di utilizzo della leva finanziaria rappresentano un fattore critico di successo per la continuazione del processo di sviluppo del Gruppo Art'è.

Per quanto riguarda la capogruppo Art'è Spa, i ricavi delle vendite sono saliti a 44,2 milioni di euro dai 37,2 milioni del 2001. Il risultato ante imposte della Capogruppo è negativo per 1,5 milioni di euro, mentre il risultato netto è pari a -1,3 milioni di euro. Tale risultato è influenzato da una svalutazione di partecipazioni pari a 4,2 milioni di euro effettuata esclusivamente per fini fiscali senza la quale il risultato ante imposte sarebbe stato pari a 2,6 milioni di euro. In considerazione di quanto evidenziato, è stata decisa la distribuzione di un dividendo invariato rispetto all'anno scorso, pari a _ 0,40 per azione. I dividendi godono di un credito di imposta pieno.

A conferma dell'efficacia delle strategie adottate e del positivo trend di sviluppo, la raccolta ordini della Capogruppo nei soli primi due mesi del 2003, segna già una crescita di quasi il 50% sull'analogo periodo dell'anno precedente.

L'andamento dei primi mesi dell'anno in corso conferma che la crescita di Art'è è strutturale ed è quindi perfettamente in linea con le previsioni stimate per l'intero esercizio: alla fine del primo trimestre del 2003, il fatturato consolidato è stato di 12,7 milioni di euro (+43% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente), anche per effetto di FMR; mentre il fatturato registrato dalla Capogruppo è stato pari a 11 milioni di euro, in crescita del 27%. Allo stesso tempo si preannuncia un obiettivo di Mol al 15% nel 2003.

Insieme ai dati previsionali per il 2003, il management di Art'è ha di recente illustrato alla comunità finanziaria anche il piano triennale 2003-2005. Tale piano stima il raddoppio del fatturato a 110 milioni di euro nel 2005 rispetto al fatturato consolidato del 2002. Sempre nello stesso anno, il piano prevede il raggiungimento di un Mol con un'incidenza pari al 18%. Nel 2004 il fatturato consolidato è stimato invece a 86 milioni di euro circa, con un'incidenza del MOL pari al 16%. Entro i prossimi tre anni Art'è prevede, inoltre, di raggiungere una base clienti pari a oltre 160.000 clienti in Italia e una rete di oltre 1000 promotori. Sempre nel 2005 la quota di fatturato realizzato all'estero dovrebbe salire al 10% del totale.

Grazie alle importanti acquisizioni e agli accordi conclusi nel corso dell'ultimo esercizio il Gruppo Art'è ha, dunque, posto le basi per divenire un polo culturale ed editoriale di riferimento non solo in Italia ma anche in Europa, organizzandosi e strutturandosi per sostenere al meglio la crescita prevista.

R.M.

TABELLARE BANCA SAI

Finmatica

Finmatica aumenta i ricavi consolidati del 17,7% e l'utile netto di Gruppo del 4,4% nel 2002, nonostante il rallentamento del mercato dell'IT. Migliorano nettamente i risultati della divisione Finance

L'esercizio 2002 presenta una grande valenza positiva per il Gruppo Finmatica come dimostrato dai risultati economico-finanziari realizzati, che riflettono la crescita sostenuta che il Gruppo capitanato da Pier Luigi Crudele ha vissuto sia per linee interne che esterne.

In un mercato di riferimento caratterizzato da molte difficoltà come quelle attraversate dal settore dell'IT, che di fronte al rallentamento registrato nel corso del 2001 e alla mancata ripresa prevista nel 2002 ha dovuto rinviare all'anno in corso le attese di recupero, Finmatica è riuscita a limitare i danni consolidando la sua posizione competitiva sia in termini economici che di capitalizzazione di Borsa. In relazione a quest'ultimo ottimo traguardo, la Società che è il principale produttore italiano di software applicativo nel settore e-business/Supply Chain Management, Finance e Security, risulta essere la sesta a livello europeo dopo aziende molto importanti come per esempio SAP, Dassault Systemes, SAGE, Misys e Business Object.

Il malessere generalizzato attraversato dal mercato dell'Information Technology non ha potuto però esentare del tutto il Gruppo Finmatica, che nel periodo in esame ha cominciato una politica di razionalizzazione dei suoi organici, dopo le numerose acquisizioni effettuate nel corso dell'ultimo triennio. Il tutto prende le mosse dalla considerazione che la mancata inversione di tendenza del mercato dell'IT suggerisce di muoversi velocemente per rendere sempre più flessibile la propria struttura dei costi. Il Gruppo Finmatica, infatti, potrà competere con i grandi player del settore solo se riuscirà ad aumentare le proprie dimensioni mantenendosi in condizioni di efficienza e competitività. Allo stesso tempo, però, si deve sottolineare come le buone risorse finanziarie a medio-lungo termine di cui il Gruppo dispone rappresentano sicuramente un vantaggio competitivo non indifferente rispetto ai competitors sia nazionali che internazionali, soprattutto alla luce delle crescenti difficoltà in cui versano i mercati finanziari del capitale di rischio. La buona elasticità di cassa del Gruppo (pari a circa 150 milioni di euro del Gruppo stesso) consente a Finmatica di potere pianificare con un orizzonte temporale di almeno due/tre anni importanti progetti di investimento sia in nuovi prodotti e tecnologie, sia di crescere attraverso acquisizioni a livello nazionale e internazionale, consolidando le proprie posizioni nei settori caratteristici della sua attività.

Nel corso del 2002 è così proseguita la politica di investimenti del Gruppo nella attività caratteristica di produzione di prodotti software per i diversi settori della sicurezza, delle soluzioni E-business e Supply Chain Management, delle applicazioni per le aziende di credito e del parabancaio. Questa politica di investimento risponde esattamente all'obiettivo che il Gruppo Finmatica si è posto di assumere un ruolo di Global Player nell'industria del software non solo in Italia, ma anche al di fuori dei confini nazionali. Così nel periodo in esame sono proseguiti gli investimenti in nuovi pro-

dotti quali ITAU, Sistema Vita e Customer Relationship Management; mentre gli incrementi per immobilizzazioni interne si sono fissati in un valore pari a 13,7 milioni di euro. Inoltre, sono continuate le acquisizioni, con un investimento complessivo di circa 36 milioni di euro, finanziate in parte dal debito e in parte da aumenti di capitale dedicati.

Proprio nell'ottica di proseguire il processo di crescita per linee esterne, nel 2002 sono state perfezionate diverse acquisizioni. In primo luogo è stata formalizzata l'acquisizione della francese Ortems attiva nell'ambito Supply Chain Management. L'operazione assume un valore strategico per il settore e-business solution in quanto consente a Finmatica di ottimizzare gli elementi della filiera che costituiscono la catena del valore per l'impresa, diventando così la prima azienda in Italia in grado di fornire una soluzione integrata di e-procurement, e-selling e supply chain management.

Successivamente, sono state realizzate due nuove acquisizioni: Mercia Software Limited anch'essa attiva nello sviluppo e nella vendita di applicazioni di Demand e Supply Chain Planning e Obbisoft, società francese specializzata nello sviluppo e nella commercializzazione di applicazioni di Transportation Management System (TMS). Importante poi è stata la conclusione di due importanti accordi industriali con INTEL Corporation Italia e SIEMENS, entrambi volti a dare maggiore respiro al piano di espansione nazionale ed internazionale del Gruppo attraverso un adeguato sviluppo tecnologico e l'accesso a nuovi canali di vendita diretti.

Dal punto di vista della gestione economica, l'esercizio 2002 si è chiuso per il Gruppo Finmatica con un valore della produzione consolidato pari a 125,7 milioni di euro in crescita del 17,7% rispetto al dato dello scorso esercizio che si era fissato a 106,8 milioni di euro.

Il Valore della produzione estera del 2002 rappresenta il 22,8% del totale rispetto al 12,7% del 2001, con una variazione quindi del 10,1% grazie anche all'apertura di nuovi mercati negli Stati Uniti e in Australia a seguito dell'integrazione delle ultime due società acquisite Ortems e Mercia. L'incremento del valore della produzione estera rappresenta un passo avanti nella realizzazione dell'obiettivo strategico dell'internazionalizzazione del Gruppo Finmatica al fine di diventare uno dei principali attori nel settore dei Software Producer in Europa.



Pierluigi Crudele (P)

Per quanto concerne i margini reddituali, l'Ebitda si è fissato a 29,3 milioni, pari al 23,3% del valore della produzione, e si confronta con un risultato di 26,2 milioni dell'anno precedente (+11,8%). In lieve diminuzione, invece, l'Ebit, che con i 17,5 milioni di euro registrati nel 2002, fa segnare un -3,5%, rispetto ai 18,2 milioni registrati nel 2001. Sempre dal punto di vista del Gruppo, il trend di crescita viene confermato anche nell'utile netto consolidato dopo gli interessi di minoranza che raggiunge quota 8,2 milioni di euro contro i 7,8 milioni del 2001. Questo risultato, pari al 6,5% del valore della produzione nel 2002, evidenzia una crescita rispetto all'esercizio precedente del +4,4%. L'utile finale tiene conto di oneri straordinari spesati nell'esercizio per 18,05 milioni e di ammortamenti per 11,7 milioni di euro. Il risultato prima delle imposte è stato pari a 15,5 milioni, che rappresenta il 12,3% del valore della produzione. Nell'esercizio precedente si era invece fissato a 10,9 milioni di euro; rispetto al 2001 si evidenzia dunque un incremento del 41,6%.

La posizione finanziaria netta consolidata è negativa per 30,2 milioni di euro; tale valore era negativo e pari a 15,8 milioni di euro al 31 dicembre 2001. L'indebitamento netto verso banche a fine dicembre 2002 è pari a 61,5 milioni di euro rispetto ai 40,8 milioni dell'anno precedente. Il rapporto debiti netti/attivo si fissa a 0,50 a fine 2002, mentre quello investimenti/attivo rimane costante a 1,23. Questi ratios dimostrano una stabilità della dinamica finanziaria e della struttura patrimoniale del Gruppo Finmatica, sottolineando come la crescita sia stata finanziata in modo armonico tra capitale di credito e capitale di rischio.

L'analisi dell'andamento dei settori di attività tipica del Gruppo evidenzia come nel settore Finance, che rappresenta il segmento "storico" di attività con l'elaborazione di sistemi informativi direzionali e datawarehouse per il sistema bancario e finanziario, al 31 dicembre 2002 sia stato realizzato un valore della produzione pari a 66,6 milioni di euro contro i 55,3 milioni dello stesso periodo 2001. L'Ebitda è stato di 25,9 milioni rispetto ai 18,3 del 2001. L'Ebit risulta pari a 18,2 milioni contro i 12,7 milioni del 2001. Nel dettaglio, la composizione del

valore della produzione e dei risultati economici dell'area Finance è così ripartita: per quanto riguarda il settore Banking il valore della produzione è stato di 55,3 milioni di euro rispetto ai 46,5 milioni del 2001 con un Ebitda di 21,7 milioni di euro rispetto ai 12,4 milioni del 2001 e un Ebit di 15,2 milioni contro gli 8,8 milioni del 2001. Relativamente all'area Insurance, si è raggiunto un valore della produzione di 11,4 milioni di euro rispetto agli 8,8 milioni del 2001. La divisione nel complesso ha raggiunto un Ebitda di 4,2 milioni contro i 4,9 milioni del 2001 e un risultato operativo (Ebit) di 3,1 milioni dai 3,9 dell'anno precedente. Per quanto riguarda l'area Document Management, che si occupa di avvicinare il servizio di archiviazione fisica dei dati ai servizi più evoluti di archiviazione elettronica e alla vendita di tecnologie per il workflow management, il valore della produzione è stato pari a 6,2 milioni rispetto agli 8,5 del 2001, l'Ebitda risulta di 1,1 milioni mentre l'Ebit di 0,5 milioni (1,4 nel 2001).

Nell'ambito del segmento Security, il valore della produzione si attesta a 18,7 milioni di euro dai 24,8 del 2001, con un Ebitda che sale a 0,7 milioni rispetto al dato negativo di -1,3 milioni di euro del 2001. Il risultato operativo è pari a -0,6 milioni, in miglioramento dai -1,9 milioni di euro precedenti.

La divisione B2B e Supply Chain Management del Gruppo ha conseguito un valore della produzione pari a 34,2 milioni di euro in netto miglioramento dai 18,5 milioni del 2001 con un Ebitda di 1,1 milioni ed un Ebit che è risultato pari a -1,1 milioni dai 5,9 milioni del 2001. In merito alla capogruppo Finmatica Spa, il valore della produzione è stato pari a 21,7 milioni nel 2002 in crescita del 16,7% rispetto ai 18,6 milioni del 2001. L'esercizio ha evidenziato poi un utile netto di 4,5 milioni, in crescita del 55,2% rispetto ai 2,9 milioni dell'anno precedente, dopo aver stanziato tutti gli oneri di competenza, comprese imposte stimate per 4,1 milioni di euro. Il suddetto risultato è stato ottenuto a fronte di un Ebitda in calo rispetto al 2001, a quota 2,8 milioni di euro (-40% dai 4,7 milioni del 2001).

R.M.



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

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

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

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

Lottomatica

Lottomatica evidenzia nel 2002 una significativa crescita dei ricavi consolidati, in parte connessi agli eventi straordinari del periodo. Decisa la distribuzione di un dividendo straordinario di euro 3,3 per azione. Presentato il Piano Industriale 2003-2005

Lottomatica ha chiuso l'esercizio 2002 con risultati positivi se analizzati alla luce degli eventi straordinari e irripetibili che nel periodo in esame hanno modificato la struttura strategica, patrimoniale e organizzativa della Società.

Tra gli avvenimenti più significativi dell'esercizio, si deve ricordare che in data 25 gennaio 2002 si è formalmente conclusa l'Opa promossa dalla Tyche Spa sul capitale sociale di Lottomatica con una adesione pari al 59,31% dello stesso. L'operazione, che è stata perfezionata nei mesi successivi attraverso la fusione per incorporazione della Lottomatica in Tyche, ha visto quest'ultima aumentare la sua partecipazione fino al 62,24% del capitale tramite successivi acquisti sul mercato.

Con decorrenza dalla data di efficacia della fusione, la Tyche ha quindi modificato la propria denominazione sociale in "Lottomatica Spa". Anche dopo questa operazione straordinaria, il gruppo facente capo a De Agostani ha conservato il controllo su Lottomatica; mentre da un punto di vista fiscale gli effetti della fusione ai fini delle imposte sul reddito sono decorsi dal primo gennaio 2002.

Oltre alle suddette operazioni societarie, nel 2002, la Società di giochi e servizi presieduta da Antonio Belloni, ha confermato ulteriormente il suo successo e la capacità di raggiungere in brevissimo tempo gli obiettivi prefissati. Nel corso dell'esercizio in esame è stata, infatti, completata l'estensione della rete di ricevitori che è passata da 24.000 a 31.000 punti di raccolta, in ottemperanza al piano concordato con il Ministero; la raccolta del Lotto è cresciuta di oltre 500 milioni di euro, passando dai circa 7.400 milioni a circa 7.900 milioni di euro, facendo così registrare il secondo miglior risultato di sempre; Lottomatica ha continuato nel processo di crescita del business dei servizi al cittadino e alle imprese, attraverso le 31.000 ricevitorie attivate, confermandosi così come una delle principali reti per la distribuzione di servizi automatizzati; il settore dei servizi ha registrato una crescita importante con un fatturato netto di circa 20 milioni di euro in crescita del 61% rispetto al 2001 ed, inoltre, è stata avviata la rinegoziazione dei principali contratti di fornitura, e sono stati conseguiti importanti risparmi già nel corso del 2002.

Sempre nel 2002 è iniziata l'attività nel settore "Bingo" in Italia. Dopo l'acquisto del 50% della Global Bingo Corporation avvenuta nell'anno precedente, a marzo del 2002 è stato acquisito il 100% di Playservice S.p.A., titolare di 19 concessioni per la gestione di sale Bingo in Italia (15 sale già operative, 4 in corso di apertura). L'effetto novità e il numero contenuto delle sale hanno determinato, nei primi mesi del 2002, un forte interesse su questo nuovo gioco, mentre successivamente, anche a seguito

dell'apertura di nuove sale, si è andati incontro ad una stabilizzazione dell'andamento del gioco.

L'insieme di questi risultati indica come le azioni messe a punto dal management del Gruppo nel corso dell'esercizio siano state rivolte principalmente alla costante creazione di valore per gli azionisti. Proprio la creazione di valore resta il punto cardine della strategia che Lottomatica intende approntare anche per i prossimi anni e che ha ispirato la formulazione del Piano Industriale previsto per il triennio 2003-2005.

Prima di analizzare quali sono i punti salienti del suddetto Piano, approvato dal CdA dello scorso 4 marzo 2003, è opportuno passare in rassegna i principali risultati reddituali e finanziari che hanno caratterizzato l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002.

Da un punto di vista economico, il Bilancio 2002 è rappresentativo di un anno di sostanziale transizione, che oltre a riflettere retroattivamente gli effetti più significativi della fusione tiene conto anche del fatto che nel corso dell'esercizio sono entrate a far parte del Gruppo anche la Playservice, la partecipata PCC Giochi e Servizi e la Global Bingo Corporation. Il Gruppo Lottomatica ha chiuso l'esercizio 2002 con ricavi totali consolidati pari a 877,6 milioni di euro, in crescita del 83% rispetto ai 480 milioni di euro del 2001. Tale cifra include però il valore dei premi pagati e delle imposte relative al Bingo e, in relazione alle ricariche telefoniche, il totale dei ricavi ricomprende anche il valore facciale delle ricariche Wind e Tiscali oltre agli aggi spettanti ai ricevitori sulle ricariche stesse. Escludendo dal computo tali somme, il valore dei ricavi gestionali si attesta a 532,5 milioni di euro, in crescita del 16% rispetto al 2001.

Tenendo conto della fusione per incorporazione di Lottomatica nella incorporante Tyche S.p.A., il Mol ammonta a 178,5 milioni di euro rispetto ai 182,6 milioni dell'anno precedente; il Mol pre-fusione si fissa invece a 192,1 milioni di euro, per effetto dell'incremento della raccolta del Lotto, della riduzione dei costi gestionali e dell'incremento di incassi da servizi e nuovi business. Per gli stessi motivi il Risultato operativo consolidato, a parità di perimetro e come dato pre-fusione, si attesta ad oltre 103 milioni di euro in crescita rispetto ai 94,4 del 2001; considerando l'ammortamento dell'avviamento generato dal



Antonio Belloni (P)

disavanzo di fusione, gli ammortamenti delle controllate (Global Bingo Corporation, Playservice, PCC GS) consolidati per la prima volta nel 2002, e gli oneri straordinari dovuti allo start-up del Bingo, il valore finale è di 6,8 milioni di euro.

L'utile netto consolidato si è fissato a 8,5 milioni di euro (contro i 62,2 milioni di euro del 2001), di cui 1,7 milioni di euro attribuibile a terzi. Il risultato, al netto di proventi finanziari netti pari a 96,8 milioni di euro e oneri straordinari netti per 68 milioni di euro circa, ha scontato imposte di competenza pari a 19,6 milioni di euro.

Gli investimenti consolidati realizzati dal Gruppo nel corso dell'esercizio ammontano a 668,8 milioni di euro e riguardano in misura prevalente i costi connessi all'Opa, che per effetto della fusione ha comportato l'iscrizione in bilancio di un disavanzo di circa 502 milioni di euro al netto della svalutazione. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2002, evidenzia un saldo negativo pari a 53,3 milioni di euro. Il patrimonio netto di competenza è pari a 659,8 milioni di euro.

La capogruppo Lottomatica S.p.A ha realizzato ricavi totali per circa 471 milioni di euro ed un utile netto di 3,5 milioni di euro. Il margine operativo lordo della Società si fissa a 157,2 milioni di euro, mentre il risultato operativo è di 26,5 milioni di euro.

L'Assemblea dei Soci, approvato il Bilancio relativo all'esercizio 2002, ha deciso inoltre la distribuzione agli azionisti di un dividendo straordinario pari a 3,3 euro per azione, per un totale di 292,2 milioni di euro, prelevato interamente dal fondo di riserva sovrapprezzo azioni e finalizzato all'ottimizzazione della struttura patrimoniale della Società e quindi senza attribuzione del credito d'imposta. Il dividendo verrà posto in pagamento a partire dal 25 aprile 2003.

In relazione ai fatti rilevanti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, come già anticipato, nel mese di marzo scorso è stato approvato dal CdA di Lottomatica il Budget 2003 e il Piano Industriale per il prossimo triennio.

In merito alle previsioni per l'esercizio in corso, si può dire che il business servizi, nel primo trimestre 2003, ha fatto registrare importanti tassi di crescita rispetto all'anno precedente; le prospettive dunque per l'intero anno appaiono incoraggianti. Sempre per quanto riguarda il 2003, a fronte di una raccolta del Lotto prevista sostanzialmente in linea con quella dell'anno precedente, i principali effetti positivi sul Mol saranno riconducibili ai risparmi sulle forniture. Per quanto riguarda il Piano Industriale 2003-2005, quest'ultimo appare fortemente concentrato sui core business del Gruppo al fine di assicurare la crescita nei mercati di riferimento. Inoltre, il Piano prevede il lancio di nuovi servizi e la crescita della quota di mercato per quelli attualmente offerti oltre, tra l'altro, l'implementazione di importanti investimenti per lo sviluppo delle attività tipiche e significative riduzioni di costi gestionali.

La strategia di Lottomatica appare, dunque, basata su alcuni punti chiave: focalizzazione e sviluppo del core business, razionalizzazione e ottimizzazione della struttura finanziaria e massima redditività della gestione.

Riguardo al primo obiettivo elencato, grazie al

potenziamento della sua leadership nel mercato dei giochi e dei servizi, Lottomatica crescerà e sarà in grado di offrire grandi ritorni ai propri azionisti. Per quanto riguarda le principali aree di attività, il Piano evidenzia che la Società intende sviluppare il potenziale di crescita del gioco del Lotto aumentando il numero dei giocatori, aggredendo nuovi target, introducendo innovazioni di prodotto, riorientando la comunicazione istituzionale e di prodotto, aumentando la produttività delle nuove ricevitorie. Il target dei ricavi per il 2005 è fissato in 454 milioni di euro contro i 436,3 del 2002. Nell'ambito dei Servizi, Lottomatica intende sviluppare maggiormente quelli in portafoglio, come per esempio bollo auto, canone tv, ricariche telefoniche, pagamento multe, biglietteria. Allo stesso tempo, la Società mira ad introdurre dei nuovi quali il pagamento delle tasse locali e la bollettazione, oltre che sviluppare nuovi segmenti di mercato quali la monetica. Il raggiungimento degli obiettivi consentirà a Lottomatica di triplicare i ricavi in tre anni passando da 19,8 del 2002 ai 60,4 milioni di euro previsti nel 2005. Infine, Lottomatica prevede di operare in qualità di gestore o di provider nelle forme di gioco nuove, in fase di rilancio o in via di regolamentazione quali il Gratta e Vinci, il cui avvio è previsto per il 2004, i giochi legati allo sport, i videogiochi con premi in denaro, e di valutare il proprio posizionamento nel Bingo. In particolare, il management della Società ha indicato Totip ed Enalotto, le cui concessioni in mano alla concorrente Sisal sono in scadenza, come possibili nuovi obiettivi del Gruppo. Al fine di migliorare l'efficienza e i margini, il suddetto Piano prevede la rinegoziazione dei principali contratti di fornitura, generando risparmi per circa 60 milioni di euro annui a regime nel 2005.

Oltre alla focalizzazione sui core business, il Piano prevede anche un netto miglioramento dell'efficienza e dei margini di redditività, un aumento della generazione di cassa nonostante gli investimenti per lo sviluppo di nuovi business e servizi e, l'ottimizzazione della struttura finanziaria con elevati payout.

In merito a quest'ultimo punto, Lottomatica punta ad una ottimizzazione della struttura finanziaria, iniziata con il dividendo straordinario approvato quest'anno dal CdA. La politica dei dividendi resterà comunque alta, con un payout ratio nel triennio del 70% degli utili ordinari. Specificatamente, nel periodo di Piano si prevede la distribuzione di oltre 356 milioni di euro di dividendi.

Per quanto riguarda il miglioramento della redditività, in base alle linee guida del piano, i ricavi gestionali netti dovrebbero crescere a 646 milioni di euro nel 2005 dai 532,5 milioni del 2002 (+21%), con un tasso di crescita annuo medio (CAGR) del 7%; il margine operativo lordo dovrebbe passare da 176 a 279 milioni di euro (+64%), con un CAGR del 17%, mentre il margine dell'Ebitda dovrebbe salire al 43% dal 33%. L'utile che Lottomatica punta a raggiungere nel 2005 dovrebbe fissarsi intorno a 101 milioni di euro dagli 8,5 milioni registrati nel 2002. La posizione finanziaria netta nel 2003 è vista negativa per 330 milioni dai -53,3 milioni del 2002. Per il periodo 2003-2005 Lottomatica pensa di investire complessivamente 150 milioni.

R.M.

Saes Getters

La debolezza del mercato dei semiconduttori ha pesato sui risultati consolidati di Saes Getters: Fatturato consolidato pari a euro 141,2 mln ed utile netto consolidato pari a euro 6,5 mln. L'andamento dei primi mesi del 2003 appare in linea con quello dell'anno precedente.

Per il secondo anno consecutivo il Gruppo Saes Getters ha risentito pesantemente della debolezza macroeconomia e del protrarsi della crisi di alcuni dei principali mercati di riferimento. Così dopo un 2000 dai risultati record ed un 2001 in cui si incominciavano già ad avvertire gli effetti negativi della crisi economica internazionale, nel corso del 2002 si è registrata una sensibile flessione dei risultati del Gruppo a causa soprattutto della contrazione degli investimenti e del perdurare della recessione del mercato dei semiconduttori. Al 31 dicembre 2002, il Gruppo Saes Getters ha evidenziato un fatturato in calo a 141,2 milioni di euro, mentre l'utile consolidato si è attestato a 6,5 milioni di euro. Sui risultati del Gruppo, leader mondiale nel settore dei getter, hanno influito negativamente gli effetti derivanti dalla rivalutazione dell'euro nei confronti delle principali valute, soprattutto del dollaro statunitense e dello yen giapponese, che sono emersi in maniera preponderante nella seconda parte dell'esercizio e che hanno spinto la Società a porre in essere una serie di operazioni di copertura con l'obiettivo di salvaguardare i margini dell'impresa dalla fluttuazione dei tassi di cambio. Inoltre, si deve ricordare che il risultato dell'ultimo esercizio risulta significativamente condizionato anche dalla rettifica di valore delle imposte differite attive, messa a punto per tenere conto delle incertezze connesse alla loro recuperabilità futura.

Nonostante la flessione dei risultati evidenziatasi alla fine del 2002, Saes Getters ha, comunque, confermato nel corso dell'ultimo esercizio la sua leadership tecnologica e di mercato, oltre alla capacità di generare flussi di cassa positivi tali da fare emergere a livello di posizione finanziaria netta un sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

In particolare, si deve ricordare che nell'ambito dell'Aggregato Components, la Società ha realizzato un miglioramento sia in termini di fatturato che di margini che però non è stato sufficiente a controbilanciare la contrazione subita dall'Aggregato Equipment. L'obiettivo del recupero di redditività di quest'ultimo Aggregato, rappresenta ora una delle priorità assolute del management del Gruppo, che si è prontamente attivato al fine di porre in essere tutta una serie di riorganizzazioni, mentre altrettanti sforzi sono attualmente in corso. Infatti, anche se il contesto di mercato non è stato uno dei più favorevoli, nel 2002 Saes Getters ha proseguito il suo impegno nell'attività di Ricerca e Sviluppo, commerciale e di marketing, al fine di cogliere tutte le opportunità di crescita che il mercato era in grado di offrire. Specificatamente, è iniziato il lancio di nuovi analizzatori destinati alle fabbriche esistenti di semiconduttori, consentendo, pertanto, in futuro una maggiore

stabilità delle vendite.

Proprio il mercato dei semiconduttori è stato quello che ha avvertito di più le difficoltà del momento incidendo sui risultati consolidati del Gruppo. Il perdurare della recessione di questo mercato, che ha comunque registrato un crescita modesta rispetto al 2001, anno peggiore della sua storia, si è tradotta in una contrazione dell'attività di investimento, in particolare della costruzione di nuove fabbriche e macchinari (-30% rispetto al 2001), che ha comportato una consistente riduzione delle vendite del Gruppo. Per far fronte a queste difficoltà, Saes Getters ha avviato due importanti operazioni di ristrutturazione relative sempre all'Aggregato Equipment, riguardanti in particolare la Business Area Pure Gas Technologies e la struttura internazionale commerciale e di assistenza tecnica. Gli oneri non ricorrenti di tali ristrutturazioni sono stati uno dei fattori principali che ha penalizzato i risultati dell'Aggregato nel corso dell'ultimo esercizio; anche se proprio grazie agli effetti di queste ristrutturazioni, e dunque ad un più efficace controllo dei costi, si potrà pervenire ad un maggiore recupero di redditività già a partire dai prossimi anni.

L'Aggregato Components ha registrato, invece, risultati molto soddisfacenti, grazie soprattutto al recupero del mercato dei tubi catodici che ha realizzato un deciso incremento delle vendite di getter bario. In particolare, decisivi sono stati i risultati realizzati nella Business Area Light Sources principalmente per effetto delle maggiori vendite di dispensatori di mercurio utilizzati nelle lampade fluorescenti a catodo freddo per la retro-illuminazione degli schermi a cristalli liquidi. Il fatturato di questa divisione è stato pari a 28,1 milioni di euro, con un incremento del 36,3% rispetto al 2001 (+41,7% se considerato al netto dell'effetto cambi). Per quanto riguarda i risultati delle altre business area dell'Aggregato, si evidenzia che a fine 2002 la Business Area Display Devices ha realizzato un fatturato pari a 60,1 milioni di euro, in crescita del 9,4% rispetto ai 55 milioni di euro realizzati nel 2001. L'incremento del fatturato, al netto dell'effetto cambi, è stato pari a 13,8% grazie alla crescita del mercato dei tubi catodici. Il fatturato della Business Area Electronic Devices & Flat Panels, pari a 12,2 milioni di euro, ha registrato una variazione in diminuzione del 12,2% (-8,3% se considerato al netto dell'effetto cambi), per effetto delle minori vendite di getter non evaporabili utilizzati in apparecchiature opto-elettroniche, conseguenza della crisi del mercato delle telecomunicazioni. Infine, la Business Area Vacuum Systems & Thermal Insulation ha realizzato un fatturato di 6,1 milioni di euro, in crescita del 14,6% rispetto al 2001, pari al 20,4% se considerato al netto dell'effetto cambi. L'incremento è da attribuirsi alle

maggiori vendite di getter per isolamento termico impiegati nei thermos metallici e di pompe getter per acceleratori di particelle e strumentazione analitica.

Considerando l'Aggregato Components nel suo complesso, si evidenzia che al 31 dicembre 2002 quest'ultimo ha totalizzato un fatturato consolidato pari a 106,4 milioni di euro, in crescita del 12,4% rispetto ai 94,7 milioni di euro del 2001; l'incremento si fisserebbe al 17,1% se considerato al netto dell'effetto cambi. A livello di margini reddituali si evidenzia un utile industriale lordo dell'Aggregato Components pari a 55,9 milioni di euro nel 2002, in crescita rispetto a 49,2 milioni di euro del 2001. Anche l'utile operativo ha registrato un significativo miglioramento su base annua fissandosi a 27,5 milioni di euro dai 22,1 milioni di euro del 2001. Il miglioramento è dovuto all'incremento delle vendite, con un maggiore assorbimento dei costi fissi di struttura, e ad un mix di fatturato più favorevole. In particolare, un peso influente su tali risultati ha avuto il risparmio dei costi operativi realizzato grazie alla ristrutturazione relativa alla Business Area Display Devices, avviata nel corso del 2001.

Per quanto riguarda l'andamento economico dell'Aggregato Equipment, a fine dicembre 2002, sono state totalizzate vendite consolidate pari a 34,6 milioni di euro, in riduzione del 47% rispetto al precedente esercizio. Tale diminuzione si fisserebbe al 41,8% se considerata al netto dell'effetto cambi. In merito alle singole business area dell'Aggregato: il fatturato della Business Area Pure Gas Technologies è stato pari a 14,7 milioni di euro, in riduzione del 55,1% rispetto a 32,9 milioni di euro del 2001 (-49,8% se considerato al netto dell'effetto cambi). La diminuzione è imputabile in primo luogo alle minori vendite di grandi purificatori e alla contrazione dell'attività di investimento degli stessi produttori a causa della fase di recessione del mercato dei semiconduttori. Il fatturato della Business Area Analytical Technologies è stato di 10,2 milioni di euro, in riduzione del 36,5% (-31,3% se considerato al netto dell'effetto cambi) rispetto ai 16 milioni di euro realizzati nel 2001; mentre la Business Area Facilities Technologies ha registrato un fatturato di 9,7 milioni di euro, in riduzione del 40,8% (-35,6% se considerato al netto dell'effetto cambi) rispetto all'anno precedente in seguito alle minori prestazioni di servizi di assicurazione e controllo qualità destinati all'industria dei semiconduttori.

Il minore fatturato dell'Aggregato Equipment, dovuto sia alle minori quantità vendute che alla riduzione del prezzo di alcuni prodotti, ha contribuito al minore assorbimento dei costi fissi di struttura con l'effetto di un peggioramento anche dei margini industriali. Specificatamente, l'utile industriale lordo dell'Aggregato è stato pari a 5,5 milioni di euro, in riduzione rispetto a 25,3 milioni di euro del 2001; mentre la perdita operativa è salita a 17,5 milioni di euro, rispetto ad una perdita operativa di 5,2 milioni di euro nel 2001.

Come anticipato, a livello di Gruppo Saes Getters a fine dicembre 2002 i ricavi netti consolidati sono stati pari a 141,2 milioni di euro rispetto a 160,2 milioni di euro conseguiti nel 2001 (-11,8%). A tale risultato ha contribuito per il 75% il fatturato dell'Aggregato

Components e per il 25% quello dell'Aggregato Equipment, che come detto ha subito una evidente contrazione rispetto all'anno precedente, in cui rappresentava il 41% del fatturato complessivo consolidato del Gruppo. La ripartizione geografica del fatturato di Gruppo evidenzia una contrazione delle vendite nei paesi del Nord America e dell'Unione Europea a fronte della quale si segnala una crescita del mercato giapponese.

Sul conto economico consolidato hanno poi gravato gli oneri non ricorrenti relativi alla riduzione della forza lavoro della controllata Saes Pure Gas, Inc., pari a circa 1 milione di euro, e della struttura internazionale commerciale e di assistenza tecnica, annunciate rispettivamente nei mesi di luglio ed ottobre del 2002. Il risparmio dei costi atteso, su base annua, relativo alle citate ristrutturazioni è pari a 3,4 milioni di euro, di cui 1 milione di euro già realizzato nel corso del 2002.

Anche i costi della ricerca pari a 13,6 milioni di euro sono stati totalmente spesi nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002. L'utile industriale lordo complessivo consolidato è stato pari a 61,5 milioni di euro, rispetto ai 74,6 milioni di euro del 2001; in termini percentuali sul fatturato, quest'ultimo è passato dal 46,6% al 43,5% nel 2002. L'utile operativo complessivo consolidato è stato pari a 10 milioni di euro, rispetto ai 17 milioni di euro dell'esercizio precedente; in termini percentuali sulle vendite, il margine operativo è stato pari al 7,1% nel 2002 rispetto al 10,6% del 2001. Le imposte dell'esercizio sono state pari a 4,6 milioni di euro, contro i 2,3 milioni di euro dell'esercizio precedente. L'incremento dell'incidenza sull'utile prima delle imposte, che è salita al 41,7% nell'esercizio 2002 rispetto al 13,9% dell'esercizio precedente, è dovuto principalmente all'inclusione nel 2002 della rettifica di valore delle imposte differite attive registrata dalla controllata Molecular Analytics, Inc. per tenere conto delle incertezze connesse alla recuperabilità futura dei benefici fiscali. Al netto di questa voce di bilancio, si evidenzia a fine esercizio un'utile netto consolidato pari a 6,5 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 14,1 milioni di euro del 2001, che si fissa al 4,6% delle vendite consolidate rispetto all'8,8% del 2001. La riduzione dell'utile netto è imputabile principalmente alla contrazione dell'utile operativo e all'incremento delle imposte dell'esercizio, oltre ovviamente all'andamento particolarmente negativo delle vendite dell'Aggregato Equipment.

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2002 presentava una disponibilità netta di 55,3 milioni di euro rispetto ai 46,8 milioni di euro di fine 2001. Tale aumento è dovuto principalmente al cash flow generato dalla gestione corrente ed alla riduzione degli investimenti. Gli investimenti in immobilizzazioni materiali sono stati pari a 15,4 milioni di euro, rispetto a 23,9 milioni di euro nel 2001. Gli investimenti realizzati nell'esercizio si riferiscono principalmente all'acquisto di macchinari per il miglioramento dell'efficienza produttiva, all'acquisto di nuove strumentazioni di laboratorio per lo sviluppo di nuovi prodotti ed al completamento dei fabbricati di alcune società del Gruppo.

Con riferimento ai risultati dei primi mesi della gestione corrente, si osserva che il fatturato netto consolidato del primo bimestre del 2003 si mostra sostan-

zialmente in linea con quello dell'analogo periodo dell'anno precedente (-0,5%), fissandosi a poco più di 21 milioni di euro. La variazione in diminuzione è originata da una crescita della componente prezzo/quantità (+14,2%), interamente compensata dall'effetto negativo derivante dal rafforzamento dell'euro rispetto alle principali valute (-14,7%).

In particolare, con riferimento all'Aggregato Components si conferma la crescita del fatturato nel primo bimestre dell'anno in corso per le principali Business Area, ed in particolare nella Business Area Light Sources, grazie alle maggiori vendite di dispenser di mercurio per le lampade a catodo freddo

rispetto al corrispondente periodo del 2002. Anche per l'Aggregato Equipment si segnala una crescita del fatturato nelle aree principali, ad eccezione della Business Area Analytical Technologies che ha evidenziato una leggera flessione rispetto al corrispondente periodo del 2001. Tuttavia, a causa delle incertezze sui tempi di ripresa dell'industria dei semiconduttori e del correlato mercato dei beni strumentali, non è possibile fare delle previsioni accurate circa l'evoluzione complessiva di questo Aggregato.

R.M.

Brioschi Finanziaria

Grazie alla tenuta del mercato immobiliare, Brioschi Finanziaria chiude il 2002 con un utile netto consolidato pari a 6,37 milioni di euro; in crescita la redditività. Dividendo a euro 0,0038 per azione

Il Gruppo Brioschi Finanziaria è uno dei principali operatori indipendenti nel mercato immobiliare italiano. La Capogruppo omonima, controllata al 57% circa dalla finanziaria di partecipazioni del Gruppo Cabassi (Bastogi), svolge ruolo di holding e, allo stesso tempo, è la principale società operativa del gruppo.

Il settore di attività come detto è quello immobiliare, all'interno del quale il Gruppo Brioschi Finanziaria è attivo nella progettazione e sviluppo di iniziative immobiliari tecnologicamente avanzate, prevalentemente complessi urbani di rilevanti dimensioni a destinazione commerciale e terziaria; nella gestione dinamica di un proprio portafoglio a reddito, con cespiti con contenuto di valore intrinseco ed, infine, nella acquisizione e valorizzazione di crediti ipotecari dal sistema bancario, anche tramite società controllate.

L'attività di sviluppo immobiliare è orientata alla crescita integrata di grandi aree urbane grazie alla progettazione e alla realizzazione di complessi tecnologicamente avanzati e di notevole livello qualitativo. I criteri fondamentali che contraddistinguono l'operato della Holding sono la salvaguardia ed il miglioramento dell'ambiente ed il rispetto e la promozione del contesto sociale. Anche il Gruppo intende proseguire in questa attività integrandola con ulteriori investimenti immobiliari a reddito e con un'attività di trading immobiliare, da concretizzarsi tramite compravendite e frazionamenti di complessi immobiliari, in grado di garantire le risorse necessarie alla gestione e di assicurare risultati e cash-flow positivi. In tale contesto, si colloca l'attività sviluppata dalle controllate Brioschi Trading Immobiliare e Cairoli, società specializzate nella compra/vendita e frazionamenti di complessi immobiliari e acquisizioni di crediti ipotecari, prevalentemente da banche, da cui si rilevano appunto assets provenienti da situazioni di ristrutturazione industriale o finanziaria.

In un scenario come quello che ha caratterizzato il 2002, in cui si è manifestato un ulteriore rallentamento delle principali economie mondiali ed una accentu-

ata instabilità dei mercati finanziari internazionali, il mercato immobiliare ha proseguito nel suo trend di crescita anche se a tassi più bassi rispetto a quello degli anni precedenti. Il mercato italiano ha conservato questa impostazione positiva di fondo anche se le trasformazioni strutturali in atto dagli ultimi anni sono proseguite modificando in parte la struttura del settore ed in parte i comportamenti dei suoi protagonisti.

Un contributo positivo al mercato immobiliare è venuto dai cosiddetti investitori istituzionali, che hanno proseguito la politica di razionalizzazione del loro patrimonio smobilizzando cespiti non strumentali per reperire le risorse finanziarie necessarie al potenziamento dei rispettivi core business. Allo stesso tempo, decisiva è stata l'attenzione che i grossi investitori, anche stranieri, hanno riversato verso i grandi portafogli, a seguito delle deludenti performance dei mercati finanziari e del basso costo del denaro. Rilevante è stato anche l'apporto degli investitori privati che hanno continuato a privilegiare tale forma di investimenti a causa della scarsità di alternative valide. Per tali ragioni, il mercato residenziale è stato quello che più di altri è risultato favorito, evidenziando un maggiore interesse per le zone di pregio e per quelle limitrofe ai grandi centri urbani oltre che per le seconde case. Variabile, invece, è risultato l'andamento degli altri sub-settori, come quello industriale, commerciale e dei servizi, dove l'aumento di offerta per nuovi cantieri e la congiuntura negativa iniziano a pesare, influenzando il trend ascendente in atto dagli ultimi anni.

Nonostante questi fattori di rallentamento, il mercato immobiliare italiano appare però ancora in fase di sviluppo rispetto ai principali mercati internazionali; di conseguenza nuovi mutamenti sono attesi anche per il prossimo futuro seppure con ritmi di crescita dei prezzi più contenuti e selettivi.

La situazione economica-patrimoniale del Gruppo Brioschi al 31 dicembre 2002 rispecchia questa tendenza positiva di fondo del mercato immobiliare, evidenziando risultati in sensibile miglioramento e buoni

livelli di redditività rispetto all'anno precedente. A fine esercizio, infatti, si evidenzia un utile netto di Gruppo pari a 6,37 milioni di euro dalle 447 migliaia di euro dell'anno precedente. Il risultato di periodo è stato ottenuto grazie ad una apprezzabile crescita di tutti gli aggregati intermedi. In particolare, al 31 dicembre 2002, il valore della produzione raggiunge i 37,8 milioni di euro rispetto ai 16,7 dell'anno precedente. A livello di margini reddituali, si nota un Mol che sale a 13,8 milioni di euro (2,1 milioni al 31 dicembre 2002) che, al netto di ammortamenti e svalutazioni in crescita dell'8,2% a 1,9 milioni di euro da 1,7 milioni, porta alla determinazione di un risultato operativo netto pari a 11,9 milioni di euro, con una incidenza sul fatturato che si fissa all'31%.

Il margine netto della gestione risulta positivo e pari a 8,6 milioni di euro rispetto al valore negativo per 109 migliaia di euro del 2001, che scontava interessi ed altri oneri finanziari doppi rispetto a quelli totalizzati nel corso dell'ultimo esercizio. Anche nel 2002 la gestione straordinaria non ha evidenziato risultati, così che tenuto conto delle imposte di competenza dell'esercizio pari a 1,2 milioni di euro si giunge alla determinazione di un utile di periodo pari a 7,4 milioni di euro. Al netto della quota di competenza di terzi, pari a poco più di un milione di euro, si perviene alla determinazione del citato risultato finale netto di 6,37 milioni di euro.

Nell'ambito del sopra descritto mercato immobiliare, caratterizzato da un numero elevato di transazioni e da prezzi in ascesa, il Gruppo Brioschi ha ceduto a prezzi interessanti alcune attività in portafoglio, nel corso del 2002. In particolare, sono stati venduti gli immobili del primo lotto dell'Istituto Sieroterapico Milanese, il complesso dei Salesiani a Modena, l'albergo di Catania ed altre proprietà frazionate. Inoltre, sono proseguiti positivamente i lavori di sviluppo dei progetti a Roma e Milano sulle aree di proprietà. A seguito alle dismissioni effettuate il capitale investito

del Gruppo si è ridotto a 150,4 milioni di euro dai 171,3 dell'anno precedente. La struttura finanziaria si è invece ulteriormente rafforzata: al 31 dicembre 2002, difatti il capitale investito netto ammonta a 150,3 milioni di euro a fronte di mezzi propri pari a 150,9 milioni di euro e disponibilità finanziarie nette pari a 582 migliaia di euro. Le disponibilità liquide pari a 18,03 milioni di euro risultano superiori ai mutui su immobili a reddito che ammontano a 17,4 milioni di euro.

Per ciò che concerne la capogruppo Brioschi Finanziaria Spa, il 2002 si è chiuso con un utile netto di 9,32 milioni di euro rispetto ad un utile di poco più di 481 migliaia di euro del 2001. A fronte di un valore della produzione più che raddoppiato a quota 11,4 milioni di euro circa, si evidenziano un Mol di 721 migliaia di euro; un risultato operativo negativo per 921 migliaia di euro ed un margine netto della gestione, che a fronte dei notevoli proventi da partecipazioni e degli altri proventi finanziari si attesta a 9,5 milioni di euro. Grazie agli ottimi risultati economici ed alla riduzione del capitale investito, anche la struttura finanziaria della Capogruppo è migliorata. Infatti, al 31 dicembre 2002, il capitale investito netto è sceso a 145,7 milioni di euro (149,9 milioni al 31 dicembre del 2001), mentre il patrimonio netto sale a 150,3 milioni di euro e le disponibilità finanziarie si fissano a 4,6 milioni di euro.

L'assemblea dei soci della Brioschi Finanziaria Spa, che ha approvato il bilancio 2002, ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,0038 per azione, che sarà messo in pagamento dal 22 maggio con stacco cedola il 19 maggio.

Anche se i primi mesi dell'anno in corso sono stati positivi per il mercato immobiliare italiano, grazie anche al basso livello dei tassi di interesse, non è facile fare delle previsioni per l'intero esercizio. La congiuntura economica avversa e gli eventi internazionali rendono incerta l'evoluzione futura del settore di appartenenza.

Campari

Risultati in crescita nel 2002 per il Gruppo Campari: ricavi netti consolidati a 661 mln (+34%) e utile netto consolidato a 87 mln (+36,7%). Dividendo stabile a euro 0,88 pari ad un monte dividendi complessivo di 24,7 mln.

Nel corso dell'esercizio 2002 il Gruppo Campari ha confermato pienamente gli obiettivi di crescita annunciati in precedenza, mostrando utili in forte aumento rispetto al 2001 e ottimi livelli di redditività. Secondo quanto affermato dallo stesso amministratore delegato e CEO, Marco Perelli-Cippo, con il 2002 si corona un quinquennio di grandi successi per Campari, che nel periodo ha raddoppiato le dimensioni, con ricavi consolidati netti passati da 334 milioni di euro nel 1998 a 661 milioni di euro nel 2002, mentre la redditività operativa sale da 76 milioni di euro nel 1998 ai 142 milioni del 2002.

Dopo la quotazione in Borsa avvenuta nel corso del 2001, anno che rappresenta un punto di svolta nella storia del Gruppo Campari per la rilevanza strategica di questa operazione e per le acquisizioni portate a ter-

mine, con il 2002 si consolida la posizione del Gruppo all'interno del mercato di riferimento e allo stesso tempo vengono raggiunti tutti gli obiettivi prioritari sia in termini di conseguimento dei risultati economici che di realizzazione di attività.

Tra gli eventi significativi dell'esercizio in esame si devono, in primo luogo, ricordare due acquisizioni fondamentali, realizzate all'inizio dell'anno e la cui integrazione è stata completata con successo nel corso dell'esercizio. A gennaio 2002 è stato perfezionato l'acquisto di un ulteriore 50% del capitale sociale di Skyy Spirits, LLC, società già iscritta tra le partecipazioni di minoranza, di cui Campari ne è divenuto azionista di controllo con una partecipazione pari al 58,9%. La nuova società acquisita distribuisce direttamente negli

Usa oltre ai principali marchi propri (SKYY Vodka e SKYY Citrus) anche alcuni importanti marchi di terzi (tequila 1800, Scotch Whisky Cutty Sark e alcuni marchi del gruppo Camari come Campari, Cinzano e Ouzo 12). Il pieno consolidamento nella struttura del Gruppo di questa società, le cui vendite nel 2002 hanno rappresentato più di un quinto delle vendite consolidate, ha consentito a Campari di trarre notevoli benefici sia in termini di crescita dimensionale che di diversificazione geografica e merceologica.

Nel mese di febbraio è stato, invece, perfezionato l'acquisto del 100% Zedda Piras S.p.A. che controllava a quella data il 67,62% di Sella & Mosca S.p.A.. A giugno scorso è stato poi acquistato da parte di Zedda Piras un'ulteriore quota della suddetta società, pari ad un 10% della stessa, per un controvalore di 3,8 milioni di euro. L'integrazione delle due nuove società nel Gruppo Campari è stata realizzata dedicando particolare attenzione alla massimizzazione delle sinergie commerciali nel rispetto delle peculiarità della struttura distributiva del mercato vinicolo.

Tra gli altri fatti rilevanti del 2002 si ricorda poi la costruzione del nuovo stabilimento di Novi Ligure, che nel pieno rispetto di un programma di lavori molto ambizioso, a fine dicembre risultava completamente edificato, mentre l'avvio definitivo della sua operatività è atteso per la seconda metà del 2003. Il nuovo stabilimento che rientra in un più ampio progetto di riorganizzazione industriale del Gruppo, verrà destinato inizialmente alla produzione degli spumanti e dei vermouth Cinzano, attualmente affidata a terzi. La scelta di Novi Ligure dipende dal fatto che questa località presenta una ubicazione molto favorevole per quanto riguarda l'aspetto logistico ed, inoltre, rientra nella zona idonea alla produzione dello spumante Asti.

Per ciò che concerne i prodotti, nel corso dell'estate, sono stati lanciati due nuovi brand (SKYY Blue e Campari Mixx) che si inseriscono nel segmento dinamico dei ready to drink (RTD). Questa categoria di bevande che in alcuni mercati, come per esempio quello statunitense ed inglese, ha già raggiunto dimensioni rilevanti, mostra tassi di crescita interessanti anche in molti altri paesi. Nel 2002, il lancio di Campari Mixx è stato realizzato sul mercato italiano e su quello svizzero, grazie a sostenuti investimenti pubblicitari e promozionali. Nel 2003 è previsto un allargamento distributivo anche in altri mercati. A tale proposito, nel primo trimestre dell'esercizio in corso sono stati finalizzati due contratti per la distribuzione di questo prodotto anche in Germania e Austria.

Come già anticipato, il 2002 si è chiuso con risultati in forte crescita grazie soprattutto alle due importanti acquisizioni effettuate nel periodo. Gli ottimi risultati realizzati hanno permesso al sesto player mondiale nel mercato degli spirits di ottenere, per la prima volta in assoluto, dei ricavi internazionali superiori a quelli domestici (47,1% del fatturato) a dimostrazione del successo del Gruppo nel perseguimento di una strategia focalizzata sull'espansione internazionale.

In particolare, al 31 dicembre 2002, le vendite del Gruppo sono state pari a 660,6 milioni di euro, con una crescita del 33,7%. La crescita esterna è stata del 32,4%, attribuibile a Skyy Spirits, LLC per il 26% e a Zedda Piras S.p.A. e Sella & Mosca S.p.A. per il restante 6,3%. La crescita organica dei prodotti in portafoglio è stata del 5,1%; tuttavia l'andamento sfavorevole dei tassi di cam-

bio ha determinato una variazione negativa sulle vendite pari al 3,8%. Dopo l'effetto cambi negativo (il Real brasiliano ha subito un deprezzamento nei confronti dell'euro del 32,4% rispetto al 2001), la crescita organica delle vendite del Gruppo risulta dell'1,3%.

In Italia le vendite del 2002 hanno registrato una crescita complessiva del 18% rispetto all'anno precedente, sia per effetto del lancio di Campari Mixx, che per l'andamento particolarmente positivo di Campari e dell'ampliamento distributivo dei prodotti Cinzano, sia spumanti che vermouth. L'area europea (-2,9%) ha invece risentito dell'andamento non favorevole del mercato tedesco, che ha dovuto scontare un contesto globalmente negativo a livello macroeconomico. Rilevante, infine, la crescita delle vendite nell'area Americhe, che a seguito dell'acquisizione di Skyy Spirits LLC, ha visto raddoppiare la sua incidenza percentuale delle vendite rispetto a quelle totali del Gruppo, passando dal 15,5% del 2001 al 30,3% del 2002. Le vendite di quest'area sono state pari a 200,2 milioni di euro, con una crescita su base annua pari al 161%. In particolare, gli Stati Uniti, rappresentando il 20,9% del fatturato totale, divengono il secondo mercato più importante per il Gruppo.

La ripartizione delle vendite per aree di business evidenzia che la strategia di acquisizioni del Gruppo, focalizzata su spirits & wines, ha determinato una crescita del 7% dell'incidenza percentuale complessiva delle vendite di questi specifici segmenti sul totale del fatturato, tanto che queste due aree di business hanno costituito circa l'80% del totale delle vendite del 2002.

Le vendite del segmento spirits, che rappresentano il 64,6% del fatturato, sono state pari a 426,6 milioni di euro, in crescita del 50,3% rispetto al 2001. La crescita organica del segmento spirits è stata del 7,3%, che al netto del pesante effetto cambi negativo risulterebbe contenuta all'1,3%. Al risultato di fine 2002 ha contribuito in modo rilevante il brand SKYY Vodka che ha registrato una crescita del 52%, proseguendo così nel suo trend di sviluppo sia sul mercato statunitense che sui mercati internazionali. La crescita del comparto spirits è stata inoltre favorita dal buon andamento di Campari Soda (+3,3%), Ouzo 12 (+4,5%) e Jägermeister (+4,3%) e sostenuta dal lancio di Campari Mixx. Il brand Campari ha registrato una crescita del 2,6% (-1,5% dopo l'effetto cambi), evidenziando un trend positivo sui mercati italiani e brasiliano e un andamento ancora non soddisfacente sul mercato tedesco. Le marche locali brasiliane Dreher, Old Eight e Drury's continuano a registrare un'ottima performance delle vendite a volume e a valore in valuta locale (+16%), ma subiscono l'impatto negativo dei cambi con una flessione del 12,4% ove convertite in valuta di consolidamento.

Nel comparto wines le vendite del 2002 sono risultate pari a 96,6 milioni di euro in crescita del 31,3% rispetto al 2002. La parte organica del business ha registrato un incremento delle vendite del 5,1%, che al netto dell'effetto cambi si fissa al 3,4%. Rilevante è stato il contributo ottenuto dall'acquisizione dei vini Sella & Mosca che hanno evidenziato una crescita del 27,9%. Gli spumanti Cinzano hanno evidenziato una crescita particolarmente positiva (+15,5%), mentre i vermouth Cinzano, pur evidenziando un trend annuo ancora negativo (-3,5% dopo l'effetto cambi) segnano un ulteriore consistente recupero nell'ultimo trimestre del 2002.

Il segmento soft drinks ha registrato un calo del 0,1%

con vendite pari a 127,3 milioni di euro. Le vendite di Crodino, che rappresenta il brand a margine più elevato del comparto, hanno proseguito un trend molto positivo, con una crescita del 4,3%; meno soddisfacente è stato l'andamento delle bevande gassate, a causa soprattutto delle avverse condizioni climatiche della stagione estiva.

A livello consolidato oltre alla crescita delle vendite si registra anche una evoluzione positiva della redditività. Grazie all'impatto positivo delle acquisizioni effettuate, il margine commerciale si è fissato a 180,8 milioni di euro, in crescita del 32,5% e con un'incidenza sui ricavi del 27,4%. Tra gli altri indicatori di redditività, l'Ebitda e l'Ebita mostrano tassi di crescita superiori a quello del risultato operativo (Ebit) in quanto recepiscono completamente l'effetto positivo delle acquisizioni senza considerarne l'ammortamento dell'avviamento e dei marchi. Il primo dei suddetti margini si fissa così a 160,0 milioni di euro, in crescita del 39,7% e con un'incidenza sui ricavi del 24,2%; mentre il secondo margine è stato di 142,4 milioni di euro, in crescita del 42,3% e con un'incidenza sui ricavi del 21,6%. Il risultato operativo ha raggiunto i 114,7 milioni di euro, portando la sua incidenza sulle vendite (Ros) al 17,4% ed evidenziando una crescita su base annua del 29,4% rispetto all'anno precedente. L'utile consolidato prima delle imposte e degli interessi di minoranza è stato di 123,4 milioni di euro, pari al 18,7% delle vendite nette ed ha mostrato una crescita del 31,3% rispetto a quello conseguito a fine 2001. L'utile netto consolidato si è fissato a 86,7 milioni di euro, in crescita del 36,7%; a tale risultato ha contribuito anche la riduzione del carico fiscale attribuibile ai benefici della legge Tremonti bis per gli investimenti relativi alla realizzazione del nuovo stabilimento di Novi Ligure.

L'Assemblea dei Soci chiamata ad approvare il bilancio relativo all'esercizio del 2002 ha deliberato all'unanimità, sulla base dei risultati sopra esposti, la distribuzione di un dividendo di _ 0,88 per azione al lordo delle ritenute di legge, invariato rispetto all'anno scorso.

A livello di struttura finanziaria-patrimoniale di Gruppo, a fine esercizio, il capitale investito netto risulta pari a 687,7 milioni di euro a fronte di un patrimonio netto consoli-

dato che al 31 dicembre 2002 ammonta a 478,9 milioni di euro. Il capitale investito aumenta di 351,7 milioni nel corso dell'ultimo anno a seguito delle acquisizioni e degli investimenti effettuati.

Sempre al 31 dicembre 2002, l'indebitamento finanziario netto è pari a 198,8 milioni di euro e si contrappone alla posizione finanziaria netta positiva per 96,6 milioni di euro dell'anno precedente. La variazione della posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2001 è attribuibile al finanziamento delle acquisizioni effettuate. Peraltro, rispetto al 30 giugno 2002, quando era pari a 239,4 milioni di euro, l'indebitamento risulta significativamente ridotto grazie alla sostenuta generazione di cassa. La gestione operativa ha difatti generato flussi di cassa pari a 116,1 milioni di euro, che sono stati utilizzati proprio per l'acquisizione di nuove controllate, per investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali e per la distribuzione di dividendi agli azionisti della Capogruppo.

A seguito delle ultime acquisizioni effettuate, il Gruppo Campari ha realizzato una profonda strategia di internazionalizzazione del business e ciò pone sempre di più l'evoluzione delle vendite e degli altri risultati economici in stretta relazione con l'andamento dei mercati mondiali degli spirits e dei wines. Di conseguenza più fattori esogeni, come per esempio la svalutazione delle diverse valute rispetto all'euro, potrebbero inficiare i suddetti risultati. Inoltre, anche eventi geo-politici internazionali come il conflitto in Iraq, scoppiato nei primi mesi del 2003, rendono difficile fare una previsione esatta circa l'andamento futuro della gestione economica del Gruppo Campari, per gli effetti che quest'ultimi potrebbero avere sul mercato degli "spirits".

Nonostante ciò, il management del Gruppo Campari si attende per il 2003 una crescita dei ricavi del 9%, in termini di valore, rispetto al 2002. Relativamente all'esercizio in corso si prevede che la positiva evoluzione del fatturato consolidato sia guidata per quanto riguarda la crescita esterna dal contributo derivante dalle vendite della Tequila 1800 negli Stati Uniti e per quanto riguarda lo sviluppo del portafoglio esistente dall'allargamento distributivo di Campari Mixx sui mercati tedesco e austriaco.

Credito Artigiano:

Nel 2002 evidenzia una significativa crescita delle masse intermedie ed una evoluzione positiva dei livelli di redditività; raccolta globale +7% e impieghi +15,4%. L'esercizio si chiude con un utile ordinario pari a 26,7 mln di euro (+19%)

L'Istituto presieduto dall'avv. Bassano Baroni, facente parte del Gruppo bancario Credito Valtellinese, ha chiuso l'esercizio 2002 con una ulteriore significativa crescita delle masse intermedie e con una evoluzione positiva dei margini di redditività. Anche se la gestione della Banca si è sviluppata in un contesto congiunturale non certo favorevole, sia a livello nazionale che internazionale, l'andamento negativo dei mercati finanziari e il sensibile incremento del carico tributario dovuto alle recenti modifiche del

quadro legislativo, non hanno avuto effetti particolari di rilievo sulle grandezze patrimoniali ed economiche del Credito Artigiano, che a fine esercizio evidenzia così indicatori economici in progresso, anche se in misura più contenuta rispetto agli ultimi anni.

Al 31 dicembre 2002, ottavo esercizio di appartenenza al Gruppo Credito Valtellinese, l'Istituto ha totalizzato un utile netto pari a 15,2 milioni di euro in crescita del 3,4% rispetto ai 14,7 milioni dell'anno precedente.

Il dato di grande rilievo, se analizzato alla luce del perdurare dell'instabilità dei mercati finanziari internazionali e del trend negativo dei corsi azionari, evidenzia il successo con cui il Credito Artigiano ha portato avanti il percorso di crescita e di sviluppo delineati nell'ambito del più vasto ed articolato Piano Strategico del Gruppo bancario Credito Valtellinese; le cui direttrici fondamentali si articolano proprio secondo una crescita e uno sviluppo sia per linee esterne che interne.

A tale proposito si deve ricordare che, nel corso del 2002, il Credito Artigiano ha partecipato al progetto di ristrutturazione delle partecipazioni del Gruppo nelle banche siciliane, che ha comportato una significativa variazione anche delle partecipazioni detenute in portafoglio direttamente dal Credito Artigiano stesso. Il "progetto Sicilia" ha di fatto portato, attraverso operazioni di fusione e di cessione di sportelli di società del Gruppo ubicati in questa regione, alla nascita del Credito Siciliano Spa. La "nuova" Banca, di cui il Credito Artigiano detiene il 35,8% del capitale sociale, si presenta ora come un'unica importante realtà, con diffusione capillare su tutto il territorio grazie ad una rete di 130 filiali, e si colloca tra i primi operatori creditizi in Sicilia in grado di sostenere da vicino lo sviluppo dell'economia regionale. Lo scopo dell'operazione è quello di favorire il conseguimento di importanti sinergie ed economie di scala, tali da garantire alla banca siciliana di raggiungere migliori risultati in termini di efficienza ed efficacia.

Tra gli altri importanti fatti gestionali che hanno caratterizzato l'esercizio 2002, si deve ricordare che nel mese di settembre è stato effettuato un aumento del capitale sociale della Cassa San Giacomo, al fine di adeguare la struttura patrimoniale ai mutati obiettivi strategici. Infatti, la Banca dopo avere ceduto la sua rete di sportelli, ha modificato la sua mission operativa all'interno del Gruppo per diventare una società specializzata nella gestione del rischio di credito e del credito non performing delle banche del gruppo, oltre che nell'assistenza e consulenza legale e di service amministrativo per l'attività di leasing. A seguito della suddetta operazione, la partecipazione del Credito Artigiano nella Cassa San Giacomo si è incrementata dallo 0,05% al 31,3%, con un esborso complessivo pari a 18,3 milioni di euro.

Infine, sempre nell'ambito di un più ampio progetto di ristrutturazione societaria a livello di Gruppo è stata ridotta la partecipazione del Credito Artigiano nella Banca dell'Artigianato e dell'Industria Spa di Brescia che si fissa così al 48,8% del relativo capitale. A seguito della riduzione della quota di partecipazione diretta nella B.A.I. e della ristrutturazione delle partecipazioni nelle banche siciliane, sono venuti meno i presupposti per la predisposizione del bilancio consolidato del Credito Artigiano, che ora è redatto quindi solo dalla Capogruppo Credito Valtellinese.

Come anticipato, il 2002 si contraddistingue per il sensibile incremento delle masse intermedie, che come per gli esercizi precedenti è stato favorito da una serie di fattori diversi. In primo luogo, si deve ricordare il costante sviluppo della rete territoriale che associato all'ulteriore ampliamento della gamma di prodotti e servizi offerti ha consentito di

consolidare maggiormente le relazioni in essere con la clientela e allo stesso tempo di instaurare nuovi rapporti operativi. In particolare, rilevante è stato lo sviluppo dei prodotti del comparto bancassicurazione, che attraverso un ventaglio di nuove opportunità da offrire nel ramo assicurativo ha cercato di rispondere in maniera sempre più personalizzata alle molteplici esigenze della clientela.

L'andamento negativo dei mercati finanziari se da una parte ha favorito il notevole incremento della raccolta diretta a seguito della maggiore preferenza per le forme di risparmio più liquide da parte della clientela, dall'altra, a causa proprio della contrazione delle attività finanziarie detenute in portafoglio, ha determinato una dinamica meno accentuata della raccolta indiretta.

In dettaglio, dall'analisi dei principali aggregati patrimoniali al 31 dicembre 2002 emerge quanto segue. La raccolta diretta da Clientela segna un balzo in avanti del 15,4%, fissandosi a 2.797 milioni di euro dai 2.423 milioni del 2001. La scomposizione dell'aggregato evidenzia un aumento del 15,6% della raccolta in conto corrente; un incremento del 20,8% della voce dei pronti contro termine e dell'11,8% dei prestiti obbligazionari. I significativi incrementi registrati soprattutto dalla componente della raccolta a breve termine sono il frutto non soltanto della maggiore offerta di prodotti e servizi ma anche della maggiore propensione alla liquidità da parte della clientela in relazione al perdurare dell'incertezza dei mercati finanziari. Allo stesso tempo, proprio il suddetto contesto di mercato incerto e volatile ha condizionato la voce relativa alla raccolta indiretta, che a fine dicembre si è attestata a quota 3.556 milioni di euro dai 3.512 milioni dell'anno precedente, con una crescita su base annua dell'1,3%. Nell'ambito di quest'ultima voce, la componente della raccolta gestita risulta ancora molto soddisfacente, evidenziando una crescita percentuale pari al 7,6% a quota 1.578 milioni di euro; l'aggregato, che a fine anno rappresentava il 44,4% della raccolta indiretta complessiva rispetto al 41,8% di un anno fa, presenta buoni margini di crescita anche per il futuro. Al suo interno si conferma importante lo sviluppo nel comparto assicurativo, che passa da 181 a 249 milioni di euro, con un + 37,3% su base annua. Tra le altre componenti dell'aggregato, la quota rappresentata dalle gestioni patrimoniali si è incrementata del 7,2% fissandosi a 1.180 milioni di euro, mentre la quota relativa ai fondi comuni ha registrato una diminuzione del 19%, passando da 184 a 149 milioni di euro.

Nel suo complesso, la massa amministrata, al netto delle passività subordinate, raggiunge i 6.353 milioni di euro con un incremento del 7% annuo. Nel 2002 è proseguita con successo anche la crescita degli impieghi alla clientela, che continua a manifestare una dinamica più sostenuta rispetto a quella media del sistema bancario. L'ammontare complessivo dei crediti alla clientela raggiunge i 2.503 milioni di euro, con una crescita del 15,4%. La componente a medio lungo termine mostra un incremento ancora più sostenuto pari al 17,5% a 645 milioni di euro; i crediti di firma crescono invece del 14,4% fissandosi a 230 milioni di euro. Il rapporto tra gli impieghi di firma e quelli erogati per cassa, mantenendosi al di sotto del

10% si conferma ancora una volta migliore di quello dei principali competitors. Anche di fronte ad un quadro congiunturale in progressivo peggioramento, che sta iniziando a determinare a livello di sistema generale un deterioramento della qualità del credito, le partite in sofferenza dell'Istituto pari a 44,2 milioni di euro si mantengono entro livelli fisiologici. Il rapporto tra le partite in sofferenza, al netto delle previsioni di perdita, e gli impieghi complessivi si attesta all'1,76%. A fine esercizio gli investimenti in partecipazioni si totalizzano a 208 milioni di euro; la crescita di poco superiore al 10% rispetto all'anno precedente è riferita quasi interamente a partecipazioni in società del Gruppo.

Dal lato del conto economico, emerge che proprio grazie alla continua ed armonica crescita delle masse intermedie che ha compensato la progressiva riduzione degli spread e l'ulteriore contrazione degli interessi su titoli, al 31 dicembre 2002 il margine di interesse si è attestato a 81,9 milioni di euro in crescita del 2% rispetto all'anno precedente. Il margine da servizi si fissa, invece, a 36,8 milioni di euro, che se confrontato con il saldo di 33,4 milioni del 2001 mostra un progresso superiore al 10%. Tale variazione positiva è determinata in misura prioritaria dalla crescita del 45% delle commissioni relative all'area crediti e per l'8,2% da quelle relative ai servizi di incasso e pagamento, che si contrappongono alla flessione del 6,6% dei proventi da servizi finanziari.

Viceversa, le commissioni passive registrano un calo del 9,7% a quota 10,2 milioni di euro. I profitti da operazioni finanziarie contribuiscono alla determinazione del margine economico per 2,5 milioni di euro, a fronte di 3,9 milioni di euro dello scorso anno.

Grazie proprio alla positiva dinamica delle principali componenti di ricavo e soprattutto all'evoluzione maggiormente significativa dell'aggregato riferito alle commissioni nette, il margine di intermediazione cresce quindi del 6,4% su base annua e passa da 133,4 milioni di euro del 2001 a 141,9 milioni di euro. La voce relativa alle spese amministrative segna un aumento del 5,3%, fissandosi a 93,2 milioni di euro.

Specificatamente, emerge una crescita del 5,7% delle spese per il personale in funzione dell'aumento delle risorse impiegate per potenziare la rete territoriale; le altre spese amministrative aumentano del 4,9% a 49,4 milioni di euro. Le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali raggiungono quota 11,8 milioni di euro, evidenziando un aumento superiore al 24%. Il risultato lordo di gestione si attesta a 36,9 milioni di euro contro i 35,4 milioni dell'anno precedente, con una variazione positiva del 4,3%. Al netto di accantonamenti e rettifiche su crediti pari a 10,2 milioni di euro (-20% circa rispetto all'anno precedente) si giunge alla determinazione di un utile delle attività ordinarie pari a 26,7 milioni di euro, che rispetto ai 22,4 milioni dell'anno precedente evidenzia una crescita significativa, pari al +19% circa. L'attività straordinaria è rimasta sostanzialmente invariata come evidenziato dal saldo positivo pari a 1,1 milioni di euro.

Allo stesso tempo, gli oneri fiscali dell'esercizio in esame, complessivamente pari a 12,6 milioni di euro rispetto a 8,6 milioni dell'anno scorso, si appesantiscono del 46% anche in relazione alle modifiche intervenute nella normativa fiscale, che hanno quasi del tutto azzerato gli effetti della dual income tax. Di conseguenza, come anticipato, l'utile netto di periodo si fissa a 15,2 milioni di euro in crescita del 3,4% rispetto ai 14,7 milioni dell'anno 2001. Grazie al conseguimento di questo risultato, il CdA ha proposto all'Assemblea di metà aprile scorso la distribuzione di un dividendo di _ 0,1165 per ciascuna delle n. 112.918.320 azioni con godimento 1.1.2002, rispetto a _ 0,1229 euro per le 103.211.920 azioni dello scorso esercizio.

In merito alla gestione in corso, anche se al momento non si prevede una ripresa del ciclo economico in tempi brevi, si può comunque ragionevolmente ritenere che il Credito Artigiano possa continuare ad accrescere i volumi intermediati così da consentire il mantenimento di livelli di redditività in linea con quanto già raggiunto a fine 2002.

R.M.

Datamat

In un contesto di mercato certamente non favorevole come quello del Software e dei Servizi IT, il gruppo Datamat ha conseguito un notevole miglioramento dei margini: Ebitda a 16,6 mln di euro ed Ebit a 4,2 mln di euro. Buone le prospettive per il 2003 grazie al costante flusso di nuovi ordini

Datamat, che nel corso dell'ultima Assemblea dei Soci ha visto passare il testimone da Giancarlo Giglio a Franco Olivieri nominato nuovo Presidente, ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2002 con una perdita netta pari a 24,6 milioni di euro. Il risultato è apparso in deciso miglioramento rispetto al "rosso" di 94,8 milioni di euro totalizzato alla fine del 2001, a fronte di una contrazione dei margini reddituali, che

hanno risentito della svalutazione delle azioni proprie di alcune partecipazioni, dei maggiori ammortamenti effettuati nel periodo e di alcuni accantonamenti straordinari. Nel 2002, la Società ha totalizzato un valore della produzione pari a 135,3 milioni di euro ed un valore aggiunto di 87,8 milioni di euro, in crescita del 4,2% rispetto al 2001. Il Margine operativo lordo è stato di 18,3 milioni di euro, pari al 13,5% dei

ricavi, mentre il Risultato operativo ha raggiunto 8,9 milioni di euro.

Lo sfavorevole contesto macroeconomico e politico internazionale è alla base delle difficoltà incontrate dalla Società e che, in termini di bilancio, si sono tradotte in un risultato finale ancora lontano dal pareggio.

Proprio l'elevata incertezza delle condizioni economiche globali ha spinto molti operatori a cancellare o ritardare gli investimenti programmati, soprattutto se di tipo innovativo. Tutto ciò ha determinato un contesto molto difficile proprio per il settore Software e dei Servizi IT, che rappresenta il mercato di riferimento di Datamat, e che nel corso del 2002 ha reagito con una crescita di appena l'1,1% in Italia, rispetto all'8% inizialmente preventivato. Il Gruppo Datamat opera, infatti, nel settore software specializzato su quattro segmenti: Banche e Finanza, Telecomunicazioni e Utilities, Difesa Spazio e Ambiente, Pubblica Amministrazione e Sanità, Industria e Servizi.

Nonostante il contesto certamente non facile, Datamat è riuscita a superare le difficoltà che si sono presentate grazie alla sua solida posizione sia in mercati ciclici, come quello delle Tlc, delle banche e finanza, sia in quelli anticiclici come la difesa e la pubblica amministrazione. In particolare, è risultata interessante la presenza consolidata e il parco installato presso importanti clienti in vari settori che ha consentito a Datamat di avere un buon ritorno in termini di ricavi ricorrenti oppure di coprirli con contratti a lungo termine; mentre allo stesso tempo è risultata promettente la presenza della Società in segmenti crescenti come quello dell'outsourcing.

La ripartizione del valore della produzione per ambito di attività è proprio un esempio di come la Società sia riuscita a sfruttare al meglio le potenzialità dei mercati in cui essa è presente, cogliendo al massimo i benefici di quel piano di riorganizzazione del Gruppo iniziato l'anno precedente e che, ormai, è risultato quasi del tutto completato.

Il settore Banche e Finanza, che a livello generale ha risentito enormemente della crisi dei mercati azionari internazionali, ha mantenuto una buona redditività. Il valore della produzione di questo comparto si è fissato a 46,5 milioni di euro, pari al 34% dei ricavi totali. I buoni risultati raggiunti sono stati ottenuti grazie all'offerta di servizi e soluzioni per il sistema bancario, che al fine di uscire dalla crisi e fronteggiare la concorrenza ha iniziato a mettere in atto in alcuni specifici comparti (private banking e wealth management) alcuni investimenti legati alla volontà di migliorare il livello dei servizi attualmente offerti. Per quanto riguarda la componente finanza, si è invece preferito privilegiare ancora la razionalizzazione delle attività interne e degli investimenti. Per fare fronte allo scenario delicato che si è venuto a delineare negli ultimi tempi, in merito alla divisione Banca e Finanza, Datamat ha proposto nuove soluzioni indirizzate ai segmenti più vivaci come per esempio quello

del business process outsourcing e delle soluzioni specializzate per le nuove normative internazionali (gestione del rischio di credito e servizi connessi al disaster recovery)

Il mercato Difesa Spazio e Ambiente, alla luce anche dei nuovi impegni e

delle sfide sul piano militare che stanno affrontando sia l'Europa che l'Italia, ha evidenziato un crescita significativa dei ricavi, pari al 32%, ed anche dell'Ebitda che è aumentato del 45,7%, fissandosi così al 24,7% dei ricavi. Il portafoglio ordini di Datamat in questo ambito di attività è molto ricco con 107,4 milioni di euro e con ben 58 milioni di nuovi ordini nell'esercizio. Il settore in questione gode di elevati ritorni in termini di investimenti effettuati in passato e ciò garantisce buone prospettive di ricavi anche per i prossimi anni. Importate, a tal fine anche il rafforzamento della partnership sia con l'Aeronautica Militare Italiana che con l'Esercito Italiano. La conferma di Datamat come partner qualificato anche a livello internazionale ha portato all'accordo con Lockheed Martin relativo al programma Joint Strike Fighter, i cui ricavi sia per la parte logistica che dell'avionica sono stimati in circa 40-50 milioni di dollari per le sole fasi di sviluppo e di inizio produzione.

Il settore delle Telecomunicazioni con un valore della produzione che ha raggiunto i 21,4 milioni di euro, pari al 16% dei ricavi, ha visto Datamat mettere a segno nel corso del 2002 un deciso processo di riorganizzazione operativa. L'integrazione del personale, tramite affitto del ramo CPG, insieme alla progressiva affermazione della nuova offerta e del marchio Convergere ha, infatti, consentito il miglioramento dei risultati soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno, in cui l'Ebitda al netto della svalutazione crediti ha raggiunto il 17,1% dei ricavi.

Il mercato italiano delle telecomunicazioni sulla scia di quello internazionale ha evidenziato nel corso del 2002 una marcata contrazione degli investimenti. In questo contesto, la decisione di Datamat di razionalizzare la propria offerta con l'integrazione di tutte le risorse e competenze



Giancarlo Giglio

nella struttura operativa Convergere, ha messo a segno i suoi frutti, mostrando i benefici attesi in termini di maggiore visibilità e posizionamento competitivo. L'attività di Convergere riguarda tutti i principali operatori italiani di telecomunicazioni e il suo posizionamento sul mercato è garantito da competenze concentrate nei settori strategici delle infrastrutture IT e rete. In quest'ambito vanno infatti considerati gli accordi conclusi con il gruppo Telecom Italia e la fornitura a TIM, che in merito al sistema ANTS-1 (test delle reti), è in fase di completamento. Convergere, inoltre, è stata impegnata nella creazione di una piattaforma di gestione di servizi informatici e telematici di teleassistenza e telecontrollo, con possibilità di impiego in campo assicurativo.

Il settore Pubblica Amministrazione e Sanità, che rappresenta il 14% dei ricavi totali, ha visto Datamat registrare un deciso miglioramento della redditività grazie alla componente PA, che ha rivolto la sua attività principalmente verso attività a maggiore valore aggiunto. Nel 2002, proprio, il settore della Pubblica Amministrazione è stato protagonista di importanti cambiamenti legati al processo di ammodernamento che ha riguardato in primo luogo le politiche di e-government che, nell'ultima parte dell'esercizio, hanno risentito di alcune difficoltà connesse con le misure di contenimento della spesa, successivamente confermate dalla Finanziaria 2003. Fortunatamente, Datamat ha risentito solo parzialmente di questa situazione di difficoltà, perché nei segmenti in cui è maggiormente presente, come per esempio quello della Difesa dello Stato e della Giustizia, essa opera su linee altamente strategiche che risultano vincolate ad accordi internazionali e spesso oggetto di appositi finanziamenti. Nel settore della Giustizia è stato firmato un contratto con il Ministero della Giustizia per l'attivazione del servizio help-desk di secondo livello nell'area civile degli uffici giudiziari, mentre è proseguita la diffusione degli applicativi per l'area civile. Nel segmento Sicurezza e Intelligence, Datamat ha continuato a fornire servizi al Ministero dell'Interno ed all'Arma dei Carabinieri. E' stato concluso il progetto di interfacciamento tra il sistema informativo Schenghen ed il sistema dati Interforze, mentre proseguono le attività per Eurogol: su questi ultimi due fronti si prevedono interessanti sviluppi anche per il futuro.

In merito agli Altri Mercati, (3% dei ricavi totali) che non rientrano nelle attività tradizionalmente core del Gruppo, si deve dire che, considerata la generalizzata debolezza della domanda, la Società ha preferito dare spazio ad un profondo processo di riorganizzazione operativa con l'obiettivo di migliorare fin dal prossimo futuro i risultati e la redditività di questo ramo d'attività.

L'impegnativo processo di ristrutturazione che il Gruppo Datamat ha iniziato nel 2001 si è concluso nel corso del 2002 anche se i benefici di questa azione sono al momento solo parzialmente visibili; mentre sono attesi ancora più evidenti in termini di ritorno alla redditività e all'u-

tile netto già a partire dall'esercizio in corso. Le prospettive a medio termine appaiono ben supportate dall'importante base di ricavi pluriennali e da un costante flusso di nuovi ordini, che ha superato i 180 milioni di euro per il solo anno 2002 e che spingono il Gruppo ad affrontare con fondato ottimismo il 2003, anno che appunto dovrebbe vedere il conseguimento di importanti nuovi traguardi.

Intanto, a fine dicembre 2002, il Gruppo Datamat ha visto realizzare un importante miglioramento dei margini reddituali seppure in un contesto di mercato non certamente facile. Il MOL consolidato ha raggiunto i 16,6 milioni di euro, pari al 10,2% dei ricavi, in aumento del 33,5% rispetto ai 12,5 milioni di euro del 2001. In miglioramento anche il Risultato Operativo, che si è fissato a 4,2 milioni di euro contro il saldo negativo di 0,4 milioni di euro dell'anno precedente. Diversi sono i fattori che si possono addurre alla base di questo miglioramento reddituale, che a tutti gli effetti si dovrebbe evidenziare ancora di più alla fine dell'esercizio in corso dato che le decisioni assunte nel 2002 hanno avuto un impatto limitato all'ultima parte dell'anno. Specificatamente, importantissima è apparsa l'azione di razionalizzazione degli investimenti e di ristrutturazione operativa e societaria del Gruppo che, nonostante il deconsolidamento di ben 7 società, ha avuto ricavi per 162,3 milioni di euro ed un valore aggiunto di 114,3 milioni di euro, quasi invariato rispetto al 2001. Di seguito, si devono considerare il maggiore valore aggiunto delle attività svolte dal Gruppo, che è stato ottenuto grazie alla riduzione del 23,1% dei costi estemi, e i notevoli interventi di snellimento della struttura che hanno consentito una diminuzione del 17,2% delle spese generali e del 5,1% del costo del lavoro. Purtroppo, però, l'ultima parte del conto economico risulta negativamente influenzata dalla svalutazione delle azioni proprie e soprattutto dagli oneri legati alle ristrutturazioni societarie ed operative che hanno determinato una perdita straordinaria netta d'esercizio di 28,6 milioni di euro. Il Gruppo Datamat chiude l'esercizio 2002 con una posizione finanziaria netta negativa di 28,6 milioni di euro e un patrimonio netto di 67,8 milioni di euro. La struttura patrimoniale è molto solida, considerato anche che il Gruppo dispone di beni immobiliari di proprietà per un valore di mercato di circa 20 milioni di euro.

Anche se per il 2003 permangono le previsioni di debolezza generale del mercato del Software e dei Servizi IT, le prospettive per Datamat appaiono incoraggianti; infatti, sono attesi i benefici del piano di ristrutturazione del Gruppo, che è ormai ultimato e completato al 98%, e che dovrebbero tradursi in un ritorno all'utile e in un recupero di redditività grazie anche alla continua crescita del settore Difesa, in cui si dovrebbe continuare a manifestare un incremento degli investimenti sul settore comando e controllo e della logistica.

R.M.

Esprinet

Migliorano i livelli di attività e la redditività consolidata nel corso del 2002: l'utile netto sale a 6,3 mln di euro. Per il 2003 è previsto un ulteriore incremento dei risultati. Proposto un dividendo in crescita del 10% rispetto al dividendo 2001

Nel 2002, anno caratterizzato da una generalizzata debolezza dei mercati high-tech, il Gruppo Esprinet ha realizzato una crescita significativa dei livelli di attività che si è tradotta in un miglioramento dei margini reddituali e dei principali risultati patrimoniali.

Nell'ambito del mercato italiano dell'Information Technology, che nel corso del 2002 ha registrato una flessione del 3,5% rispetto al 2001, passando da 23.008 milioni di euro a 22.205 milioni di euro, Esprinet ha confermato la sua posizione di distributore ad "ampio spettro" all'interno del settore della distribuzione professionale su larga scala.

Il Gruppo presieduto da Francesco Monti è, infatti, attivo proprio nella distribuzione di prodotti informatici sull'intero territorio italiano e si rivolge ad una clientela costituita da rivenditori rivolti sia all'utenza consumer che business. Alla distribuzione dell'intera gamma di prodotti informatici hardware (tranne i mainframe) e software, Esprinet affianca anche un'intensa attività di servizi a valore aggiunto di assistenza tecnica, consulenza marketing, logistica avanzata e formazione. Di recente, grazie all'acquisizione del 100% del capitale della Pisani Spa, il Gruppo ha poi rafforzato la propria presenza nell'area dell'office automation, andando a presidiare anche gli altri specifici segmenti di clientela come i fomituristi e grossisti di articoli per ufficio e gli specialisti office.

I fattori che qualificano il posizionamento competitivo del Gruppo Esprinet all'interno del mercato italiano dell'IT si possono così di seguito sintetizzare: ampiezza e spessore del portafoglio prodotti, che consente di offrire una gamma completa di prodotti selezionati tra le più note case produttrici di informatica ponendosi come punto di riferimento per il cosiddetto "one stop shopping"; esistenza di rapporti consolidati con i principali Vendor, che non si circoscrive alla sola distribuzione di prodotti ma anche al continuo interscambio di informazioni e azioni di marketing; ampiezza del portafoglio clienti che include circa 18.200 soggetti diversi; utilizzo di una piattaforma organizzativa basata su Internet quale strumento di comunicazione, marketing e vendita, associato ad un approccio commerciale "dedicato" per ogni singola tipologia di mercato che si fonda su una struttura organizzativa "multi-canale", impemata su quattro diverse divisioni: Business; Consumer; Digital Imaging e IT Industriale; ed infine, come anticipato, l'offerta alla propria clientela di una gamma di servizi a valore aggiunto come i servizi informativi via

Internet, e-web club, programmi di finanziamento personalizzati, consegna alla clientela finale dei rivenditori, assistenza tecnica e configurazione, oltre poi alla formazione.

Nel corso dell'ultimo esercizio il Gruppo Esprinet ha operato lungo le linee guida del Piano Strategico Triennale 2002-2004, presentato in precedenza alla comunità finanziaria, che si articola principalmente attraverso il perfezionamento di due acquisizioni di rilievo, lo start-up del nuovo polo logistico di Cambiago, la costituzione di Esprifinance Srl e l'avvio di European Wholesale Group GmbH.

La crescita per acquisizioni del Gruppo, punto rilevante del suddetto piano, si è realizzata attraverso l'acquisto del 100% del capitale sociale della Pisani Spa, avvenuto nel corso del mese di settembre 2002 al prezzo finale concordato pari a 4,15 milioni di euro, corrisposti interamente in due tranches di cui la prima, pari a 1,485 milioni di euro, in data 3 settembre 2002 e la seconda a saldo, pari a 2,665 milioni di euro, in data 28 ottobre 2002. Pisani Spa è un distributore all'ingrosso di prodotti informatici, consumabili e prodotti per ufficio con un fatturato che nel 2001 ha raggiunto i 126,5 milioni di euro. La Società presidia, inoltre, anche il mercato della distribuzione al dettaglio attraverso circa 150 punti vendita affiliati al marchio "Master Team". Nell'ambito del piano di semplificazione societaria del Gruppo Esprinet, l'Assemblea dei soci di Pisani ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di quest'ultima società in Esprinet Spa; il progetto successivamente approvato anche dal CdA della Capogruppo Esprinet prevede che l'operazione possa essere eseguita entro il 30 giugno 2003.

In merito alle acquisizioni effettuate nel corso del 2002, si deve ricordare che sempre nel mese di settembre Esprinet Spa e Assotrade hanno concluso un contratto condizionato per l'acquisto da parte del Gruppo dell'azienda condotta da Assotrade operante nella distribuzione di prodotti informatici sul mercato italiano. Entro la fine dell'anno, a seguito dell'approvazione da parte dell'Antitrust, è stata formalizzata l'acquisizione del seguente ramo d'azienda.

Nell'ambito di una strategia di internazionalizzazione del Gruppo, rilevante è stata invece la costituzione di una società comune di diritto elvetico denominata EWG-European Wholesale Group GmbH, con capitale sociale versato pari a circa 100 mila euro, costituita da Esprinet e altre tre società di nazionalità diversa (Svizzera, Olanda e Regno Unito). Grazie a questa oper-

azione si è formalizzata una partnership strategica tra alcuni distributori locali leader nei rispettivi mercati geografici e finalizzata a proporre ai principali fornitori internazionali un interlocutore unico con funzioni di coordinamento di programmi di marketing pan-europei.

A livello economico, l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 ha visto realizzare una crescita significativa dei livelli di attività del Gruppo Esprinet. Nonostante la generale debolezza dell'economia, l'utile netto consolidato è salito a 6,3 milioni di euro in aumento dello 0,8% rispetto al valore dell'anno precedente. Hanno concorso alla formazione di tale risultato ricavi consolidati in crescita del 19,2% a quota 948,9 milioni di euro. Il fatturato del 2002 è risultato quasi interamente riferibile al core business della distribuzione IT sul territorio italiano. Le vendite relative all'area della distribuzione IT sono state realizzate per il 99,9% dalla capogruppo Esprinet Spa, mentre quelle sviluppate nell'area logistica si riferiscono ai ricavi aggiuntivi generati dalla controllata LDE, attraverso l'erogazione di servizi logistici a clienti esterni al Gruppo. Il margine lordo sulle vendite passa da 66,1 milioni di euro a 74,9 milioni con un aumento di 8,9 milioni di euro; l'incidenza sulle vendite si riduce lievemente passando dall'8,25% al 7,86%. Al netto della voce spese di vendita, generali e amministrative, salite a 51,3 milioni di euro circa, il risultato operativo lordo dell'esercizio si fissa a 23,7 milioni di euro, in crescita del 4,1% rispetto ai 22,7 milioni totalizzati nel 2001. In termini percentuali si osserva una riduzione della sua incidenza sui ricavi consolidati, che passa dal 2,84 al 2,48%, soprattutto per effetto della flessione della marginalità lorda dei prodotti venduti. Il risultato operativo consolidato si attesta a quota 20,1 milioni di euro in lieve flessione rispetto al 2001 (-1,6%). Al netto del disavanzo di consolidamento il risultato operativo risulterebbe stabile rispetto ai livelli raggiunti nel 2001: EBITA pari a 20,5 milioni di euro contro i 20,4 milioni di euro del 2001. Il risultato prima delle imposte e degli oneri straordinari si è incrementato del 16,5%, salendo a 14,9 milioni di euro. Sul risultato finale, che come detto ha raggiunto quota 6,3 milioni di euro, hanno inciso oneri straordinari netti pari a 1,089 milioni di euro, rispetto ad un saldo positivo della gestione straordinaria del 2001, e imposte d'esercizio pari a 7,1 milioni di euro, in flessione di 0,485 milioni di euro rispetto all'anno precedente.



Il primo distributore italiano di informazioni e telecomunicazioni

Il cash flow generato dalla gestione ordinaria è salito a 10,7 milioni di euro, pari ad una crescita del 21,1% rispetto allo stesso dato dell'esercizio 2001 (8,8 milioni di euro). L'indebitamento finanziario netto è sceso a 95,8 milioni di euro, con una riduzione di 29,6 milioni di euro rispetto alla fine del precedente esercizio (-23,6%). Al 31 dicembre 2002, il patrimonio netto totale risultava pari a 41,3 milioni di euro ed il patrimonio netto di competenza del Gruppo a 40,7 milioni di euro, con incrementi rispettivi di 4,2 e 3,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2001.

In merito allo sviluppo della gestione corrente si prevede per l'intero esercizio 2003 una forte crescita del fatturato ed un ulteriore miglioramento dei risultati reddituali. I dati relativi al primo trimestre del 2003 evidenziano ricavi totali consolidati pari a circa 318 milioni di euro, in crescita del 33% rispetto ai 238,4 milioni di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. L'indebitamento finanziario netto, pari a circa 110 milioni di euro, si conferma sostanzialmente sui livelli di chiusura di dicembre, ed esprime un netto miglioramento rispetto ai 135,4 milioni di euro del 31 marzo 2002.

Il management del Gruppo si ritiene, comunque, già molto soddisfatto dei risultati raggiunti nel 2002; in quanto in un anno straordinariamente complesso per l'economia in generale, il Gruppo Esprinet è riuscito ancora una volta ad aumentare i ricavi e gli utili, portando ad oltre il 15% la sua quota di mercato. Ancora più importante è apparso il fatto che l'indebitamento finanziario è stato dimezzato, generando quasi 90 milioni di euro di cassa a poco più di un anno dalla quotazione in Borsa.

Le sinergie conseguenti all'integrazione di Pisani S.p.A. e Assotrade S.p.A., acquisite nella seconda parte dell'anno, hanno cominciato a portare significativi effetti già a partire dall'ultimo trimestre del 2002.

In questo contesto, la proposta di aumentare il livello di dividendi del 10% rispetto al dividendo distribuito nell'esercizio precedente (0,55 euro per azione dai 0,50 euro del 2001) va letta proprio come un segnale importante di fiducia per il prossimo futuro da parte del management.

Alla luce delle acquisizioni effettuate nel 2002 e del mutato scenario di mercato, inoltre, verrà a breve valutato un nuovo Piano Strategico Triennale 2003-2005.

Nei primi mesi del 2003, è intanto proseguito il cammino di crescita del Gruppo: come dimostrano gli sforzi che si sono concentrati prevalentemente nell'ampliamento della gamma di prodotti, attraverso l'acquisizione di importanti contratti di distribuzione nell'area software (IBM) e servizi di connettività (Tiscali). Inoltre, grazie alla recente acquisizione di Comapel, Esprinet ha consolidato la sua presenza in una nicchia di mercato, le connessioni e gli accessori per cablaggio, altamente profittevole.

R.M.

Gruppo Editoriale L'Espresso

Diversi fattori hanno contribuito a migliorare la redditività del Gruppo Espresso che ha chiuso l'esercizio 2002 con un utile netto di 46,1 milioni di euro e con un fatturato consolidato pari a 963,7 milioni di euro. Di fronte ad un mercato della raccolta pubblicitaria ancora stagnante, il Gruppo ha consolidato le sua posizione di leadership nella raccolta pubblicitaria dei quotidiani

In un contesto di mercato certamente non favorevole, il Gruppo Editoriale L'Espresso ha visto migliorare i suoi margini reddituali e allo stesso tempo confermare la sua posizione di leadership nel mercato della raccolta pubblicitaria dei quotidiani, da cui è derivato nel corso del 2002 circa il 55% dei ricavi consolidati, nonostante quest'ultimo sia apparso in calo per il secondo anno consecutivo.

La crisi, che ha colpito soprattutto la carta stampata e la radio, ha fatto registrare la flessione maggiore nei settori che più erano cresciuti nel 2000 come per esempio quello delle telecomunicazioni, della finanza e dell'editoria. Nonostante ciò, il Gruppo Espresso è riuscito comunque a migliorare la sua quota di mercato grazie alla raccolta pubblicitaria dei quotidiani che è risultata più forte rispetto a quella dei periodici. Anche nel settore radiofonico ed Internet i risultati ottenuti sono stati soddisfacenti se si pensa che la raccolta delle emittenti del Gruppo, anche se in flessione del 5% rispetto al 2001, è apparsa nettamente migliore a quella del mercato radiofonico, che ha fatto registrare un calo di oltre il 9%; mentre nel settore Internet vi è stata una ulteriore conferma della capacità di attrazione dei marchi on-line del Gruppo, che nel 2002 hanno fatto segnare una crescita in termini di raccolta pubblicitaria del 5%.

Per quanto riguarda la controllata Kataweb, inoltre, il passaggio dalla fase di start-up a quello di una azienda internet con obiettivi di profitto ha portato a modificare la sua struttura dei ricavi. Infatti ai proventi derivanti dalla fornitura di servizi "web-solutions", che rappresentano circa la metà del fatturato, e a quelli legati alla cessione di spazi pubblicitari, si sono venuti ad affiancare i ricavi connessi con la vendita di prodotti e servizi a maggiore valore aggiunto destinati alla clientela privata, agli operatori telefonici ed internet (pari a circa un quarto del fatturato). La riorganizzazione complessiva dell'area, in base a questo nuovo modello di business, ha comportato una revisione della tecnologia ed un forte ridimensionamento di tutte le strutture aziendali, con l'immediato vantaggio di dimezzare la perdita evidenziata nel 2001 a livello di margine operativo lordo (-14 milioni di euro contro una perdita di 27 milioni registrata nel 2001).

Riguardo al settore radiofonico, le emittenti del Gruppo Espresso si sono mantenute prime per gli ascolti tra le radio private, con quasi 7 milioni di ascoltatori per giornata media, confermando Radio DeeJay come la seconda radio più ascoltata in Italia dopo l'emittente pubblica Radio RaiUno.

Il citato miglioramento della redditività del Gruppo è stato il frutto di differenti azioni intervenute nel corso

dell'ultimo esercizio: sul versante dei costi ha contribuito sicuramente il taglio e il contenimento della spesa in tutte le attività del gruppo, il calo del prezzo della carta, l'effetto positivo delle diverse azioni di ristrutturazione della controllata Kataweb ed, infine, il controllo del capitale circolante; dal lato dei ricavi, invece, positivo è stato il successo delle varie iniziative editoriali legate ai marchi la Repubblica e L'Espresso, che grazie alla loro credibilità hanno avuto un notevole riscontro da parte del pubblico ed, infine, l'aumento del prezzo di copertina di quotidiani e periodici che è stato accompagnato solo in parte da un calo delle diffusioni.

Proprio il successo dell'iniziativa la biblioteca di Repubblica, che prevede l'abbinamento al quotidiano di grandi opere di narrativa, ha compensato la diminuzione dei ricavi ed ha spinto alla prosecuzione della collana anche nell'esercizio in corso. Grazie ai 52 titoli pubblicati nel 2002 si è totalizzato una diffusione complessiva superiore a 25 milioni di libri con una media di copie vendute per ogni uscita superiore a 475 mila unità. Il totale dei libri venduti da Repubblica nel corso dell'ultimo esercizio ha così rappresentato più del 40% delle opere di narrativa diffuse sul mercato italiano nel 2001. Anche da parte de L'Espresso è proseguita la strategia di sviluppo del marchio attraverso l'offerta di prodotti multimediali ed editoriali in abbinamento facoltativo con il settimanale. Grazie a queste iniziative, il Gruppo Espresso ha confermato la leadership sul mercato dei quotidiani in Italia diffondendo nel corso del 2002 oltre 1,1 milioni di copie al giorno distribuite tra le sue 16 testate locali e il quotidiano la Repubblica. L'aumento del prezzo di vendita passato da euro 0,77 del 2001 a euro 0,90 del primo marzo 2002 ha amplificato l'effetto positivo sui margini anche se quest'ultimo è stato in parte attenuato da un calo delle diffusioni rispetto all'anno precedente, calo che comunque era stato ampiamente previsto e che di conseguenza risulterà riassorbibile nel medio periodo. In particolare, nel corso del 2002, la Repubblica ha registrato una flessione del 4,3% passando da 651 mila a 623 mila copie medie vendute, i quotidiani locali sono passati a 508 mila a 491 mila copie medie (-3,4%), mentre le vendite de L'Espresso sono scese del 10% a 388 mila copie vendute dalle 431 mila copie dell'anno precedente.

Sempre in merito al mercato della raccolta pubblicitaria, per ovviare all'attuale fase di stagnazione e per cogliere al meglio le opportunità della ripresa del ciclo espansivo della pubblicità, nel corso del 2002 il Gruppo Espresso ha avviato la progettazione e lo sviluppo di una nuova rotativa in grado di stampare

fino a 128 pagine a colori, da destinare per ora alla produzione de la Repubblica. Nei prossimi anni verrà, invece, sostituito tutto il parco rotativo creando le condizioni per offrire agli inserzionisti pagine e formati a colori senza vincoli di saturazione.

Passando all'analisi dei risultati economici consolidati dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 emerge che il Gruppo Espresso ha totalizzato a fine anno un utile netto di 46,1 milioni di euro rispetto all'utile di 1,1 milioni del 2002 a fronte di un fatturato consolidato salito a 963,7 milioni di euro dai 923,1 milioni dell'esercizio precedente. La scomposizione di questo aggregato evidenzia un fatturato diffusionale in crescita del 28,2% rispetto al 2001, derivante come già detto dal positivo andamento dell'iniziativa la biblioteca di Repubblica e dall'aumento del prezzo dei quotidiani. I ricavi pubblicitari, invece, hanno evidenziato una contrazione dell'8,5% legata alla flessione della raccolta pubblicitaria de la Repubblica (-11,9%), che comunque mostra un andamento della pubblicità commerciale migliore rispetto alle medie di mercato. L'espresso, dopo un avvio di esercizio pesantemente negativo, ha chiuso il 2002 con una flessione della raccolta pubblicitaria dell'11,0% grazie al recupero evidenziato nel quarto trimestre e nonostante due minori uscite rispetto al 2001. I quotidiani locali hanno evidenziato una flessione della raccolta pubblicitaria del 2,2%, mentre come visto in precedenza le radio del Gruppo hanno segnato un calo del 5%.

In termini di margini reddituali, si notano significativi incrementi sia a livello di Margine Operativo Lordo che di Risultato Operativo. Il primo, al 31 dicembre 2002, si attesta a 180,8 milioni di euro in crescita del 38,3% sull'anno precedente; il secondo si attesta a 122,4 milioni di euro (+66,0%), pari al 12,7% del fatturato contro i 73,7 milioni realizzati nel 2001 (8% del fatturato).

Gli oneri finanziari netti sono scesi da 7 milioni di euro a 2,5 milioni grazie alla riduzione dell'indebitamento e soprattutto alle operazioni di tesoreria che hanno permesso di sfruttare al meglio la discesa dei tassi di interesse. Il positivo andamento della gestione corrente e la riduzione del capitale circolante ha portato alla determinazione di un cash flow di periodo pari a 139,4 milioni di euro. Quest'ultimo ha permesso di ridurre l'indebitamento del Gruppo, che al 31 dicembre 2002 si fissava a 62,9 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 111,3 milioni di euro del 31 dicembre 2001. Il patrimonio netto consolidato è passato da 392,4 milioni di euro del precedente esercizio a 401,9 milioni. Nel corso dell'esercizio 2002 sono proseguiti gli investimenti in strutture produttive e nell'ammodernamento del parco tecnologico; nel complesso sono stati effettuati investimenti per 48,3 milioni di euro di cui 15,5 milioni relativi alla Divisione Repubblica, 9,2 milioni ai quotidiani locali, 15 milioni all'area stampa e rotocalco, mentre 3,2 milioni sono stati destinati al settore radiofonico. La capogruppo Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2002 con un fatturato pari a 571,0 milioni di euro in aumento dell'8,3% rispetto all'anno precedente, grazie ai già citati ottimi andamenti delle iniziative legate ai marchi la Repubblica e L'espresso e all'aumento del prezzo di copertina. Anche in questo caso a fronte di un incremento del 39,2% dei ricavi diffusionali si nota una flessione del 12% dei ricavi pubblicitari. Il risultato operativo si è fissato a 96 milioni di euro in aumento del 61,5% rispetto

ai 59,5 milioni del 2001.

Nel 2002 si sono manifestati oneri netti da partecipazione pari a 7,1 milioni di euro a fronte di proventi netti per 9,6 milioni totalizzati a fine 2001. Le svalutazioni pari a 25,5 milioni di euro sono state in parte bilanciate dai dividendi percepiti, pari a 18,4 milioni di euro. In particolare, è stata effettuata la svalutazione integrale della partecipazione in Kataweb Spa, per tenere conto dell'azzeramento del patrimonio netto della stessa società. Gli oneri finanziari netti sono diminuiti a 3,1 milioni di euro nel 2002 dai 9,2 milioni dell'anno precedente, a seguito della riduzione dell'indebitamento medio e al calo dei tassi di interesse. Il conto economico ha così visualizzato a fine anno un utile netto di 49,9 milioni di euro rispetto ad un risultato netto di 37,1 milioni di euro realizzato nel 2001. Il cash flow generato dalla gestione corrente, pari a 112,4 milioni di euro, è stato in grado di compensare gli esborsi per gli investimenti, il pagamento dei dividendi e l'acquisto di azioni proprie permettendo di migliorare allo stesso tempo la posizione finanziaria netta della Società. Al 31 dicembre 2002, infatti, l'indebitamento netto è sceso a 114,8 milioni di euro dai 168,8 milioni del 31 dicembre 2001.

Sulla base di questi risultati, il CdA ha formulato all'Assemblea dei Soci la proposta di distribuire un dividendo pari a 0,1 euro per azione, in aumento del 18% rispetto a 0,085 euro per azione dell'anno precedente. In merito alla prevedibile evoluzione della gestione in corso, è prematuro formulare delle ipotesi; tuttavia, anche se le prospettive circa l'andamento del mercato pubblicitario restano deboli, favorevole appare per le aziende editoriali la nuova diminuzione del prezzo della carta, che si è registrata nei primi mesi dell'anno. Prosegue, inoltre, con successo l'iniziativa la biblioteca di Repubblica che continua a riscuotere ottimi risultati, così come positivo è apparso il lancio della nuova collana I capolavori del cinema italiano in dvd e l'andamento delle vendite di prodotti opzionali abbinati alle altre testate del Gruppo.

Al fine di procedere ad una razionalizzazione della struttura societaria e ad una semplificazione gestionale amministrativa e decisionale, il Gruppo Editoriale L'Espresso ha in progetto per il 2003 la fusione per incorporazione nella Capogruppo di tre società interamente controllate: Edizioni La Repubblica S.p.A., Editoriale Publietas S.p.A. e Club la Repubblica S.p.A. tutte operanti nel settore editoriale e che conseguono buona parte dei propri ricavi grazie ai servizi resi proprio alla Società. La fusione consentirà di raggiungere maggiori sinergie di gestione tra le attività finora svolte separatamente. L'operazione non comporterà l'emissione di nuove azioni della società, ma solamente l'annullamento delle azioni delle incorporande.

Tra gli altri fatti avvenuti nei primi mesi del 2003, si ricorda che proprio lo scorso 8 aprile il Gruppo Espresso ha comunicato di avere riacquisito da Unicredit il 5% del capitale sociale di Kataweb, portando la propria partecipazione nella società al 100%. Contestualmente, Unicredit Banca ha comprato da Kataweb il 10% di Vivacity, di cui già deteneva il restante 90%. L'operazione ha determinato complessivamente un esborso del gruppo Espresso a favore del gruppo Unicredit di 5 milioni di euro.

R.M.

TABELLARE ALITALIA

TABELLARE CAPITALIA