

euro € borsa

IL BOLLETTINO
DELLE SOCIETA' QUOTATE

Edizioni La Lira S.r.l

"Ideata nel 1960 da Maurizio Rodinò"

su internet www.euroborsa.it

Capitalia

Archiviato un esercizio che non avrebbe potuto non finire "in rosso" per le note traversie economiche internazionali e nazionali, il Gruppo non solo si conferma all'avanguardia nel panorama bancario italiano ma recupera anche prontamente un risultato netto consolidato positivo - Aumentati i profitti finanziari e ridotti i costi operativi



Cesare Geronzi (P)

Il gruppo bancario Capitalia ha registrato perdite nel 2002, ed è già prontamente tornato all'utile nel primo scorcio del 2003. Ecco una bella quanto - perché non dirlo? - anche scontata notizia. A spiegare la quale, occorre prendere il discorso un poco alla lontana.

Se in tutti i settori dell'economia, nell'internazionale come nell'italiana, dal fatidico 11 settembre 2001 nel quale crollarono le Twin Towers a New York la navigazione ha preso ad imbarcare acqua, figurarsi cosa doveva accadere (ed è accaduto) in campo bancario. Perché è il primo a prendersi tutti i contraccolpi di quanto di negativo può avvenire appunto nell'industria e nella finanza, sì, ma anche in politica e sul terreno, diciamo così, delle stesse prospettive planetarie, in termini di complessivo futuro dell'umanità stessa (e non è un'esagerazione). Tutti tirano infatti i remi in barca (come appunto puntualmente è capitato), le iniziative ristagnano, le aziende si mettono alla finestra a scrutare incupiti cieli. La gente ovunque consuma meno, i risparmiatori stessi - pur magari divenendolo lì per lì forzatamente di più perché di primo acchito spendono meno - dopo poco si trovano travolti da una serie di avversi eventi che tradotti nell'incertezza delle prospettive da

(continua a pag.2)

Premafin

Una limpida realtà economica in fase di consolidamento senza più rémore. L'esercizio 2002 si è chiuso con un utile netto nonostante le difficoltà generali

pag. 3

Autostrade

Il gruppo che oggi dopo l'OPA è controllato all'84 per cento dalla società Schemaventotto ha registrato ricavi e utili netti in forte aumento

pag. 5

Edison:

In forte sviluppo il fatturato e in netto miglioramento nel primo trimestre dell'anno i risultati operativi della società energetica

pag. 7

Monte dei Paschi di Siena

Il Gruppo MPS ha realizzato numerose operazioni di ristrutturazione societaria nel 2002 in attuazione degli indirizzi fissati nel Piano Industriale

pag. 8

(continua da pag.1)

una parte e nella certezza d'una maggiore incisività dell'inflazione dall'altra, finisce coll'indurre a comportamenti caotici, talora irrazionali o indecifrabili, contraddittori con ogni ipotesi di gestione normalmente prevedibile. Al fondo di tutto (oppure al vertice, se si preferisce, a seconda del punto al quale ci si collochi per guardare le cose) sta appunto il sistema bancario, in casa nostra come nelle altrui. Il quale sistema bancario subisce per primo tutti i flussi e riflussi delle avverse congiunture e di languenti economie. Che in questo quadro dunque una banca perda terreno, e si trovi a presentare per un esercizio un bilancio "in rosso", non meraviglia, né va considerato come somma negatività. Mentre semmai meraviglia se appare la stessa in grado di tenere benissimo duro, di svilupparsi tutto sommato egualmente quanto a potenzialità (con la sua rete, coi suoi sportelli, con le migliorie che vi sa realizzare, nel conseguimento di incisive efficienze), perché ciò significherebbe indubitabilmente allora che anche nei momenti duri sa porre le basi per uno sviluppo successivo. Che sarà perciò proporzionalmente anche ben più esteso, quando tutto riprenderà a marciare al meglio. Ciò che ad un certo punto non potrà non avvenire (e del resto se ne scorgono già i primi segnali).

E' con premesse di questo genere (crediamo non siano oggettivamente opponibili) che occorre guardare al bilancio 2002 appunto di Capitalia, e al suo andamento più prossimo: sia dunque per l'esercizio 2002 (che per la Società si è chiuso riportando a nuovo una perdita di 160,7 milioni di euro, agevolmente fronteggiata con il ricorso alle proprie riserve), sia per i primi mesi dell'esercizio nuovo, che già hanno visto manifestarsi segnali indubbi di pronto riavviamento verso una stagione di attività che saprà sicuramente essere foriera di soddisfazioni maggiori sia per il "management" che per l'azionariato della banca. Capitalia è, senza ombra di dubbio, uno dei maggiori gruppi bancari operanti in Italia nel mercato che viene abitualmente definito del "retail". Opera in buona sostanza a tutto campo, con i suoi 1930 sportelli, con le sue 17 filiali estere, con le sue reti (o marchi, se si preferisce), ai quali da sempre il mercato conferisce fiducia: e che sono, come si sa, Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire, infine lo specialistico Fineco Group; tutte istituzioni ed entità di forte peso, ad alcune delle quali in ispecie sta alle spalle una lunga e proficua tradizione storica di eccellente presenza appunto in tutti i campi dell'attività economica e creditizia, globalmente, in tutta l'estensione del territorio nazionale. Da un paio d'anni a questa parte poi, da quando cioè esso si è ristrutturato appunto sotto l'innovativa etichetta di Capitalia, del gruppo si è molto parlato come di un protagonista di rilievo nelle maggiori operazioni attraverso le quali è stata ridisegnata in parte la mappa (e con essa la strategia) di alcuni tra i principali "snodi" degli assetti italiani che contano, dalle Generali a Mediobanca, alla partecipazione poi dell'istituto bancario con la propria professionalità e con le proprie risorse alle operazioni di rilancio di quella grande realtà industriale nazionale che seguita ad essere la Fiat. Il che è valso a sottolineare anche sotto questo profilo come il gruppo sia appunto in prima fila, nella gestione dei "business"

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

nazionali. Inoltre, attraverso MCC (già Mediocredito Centrale) il gruppo è presente, sempre con maggior incisività, nell'attività di finanza d'impresa e di merchant banking.

Al di là di tanto vivace protagonismo, comunque, che è il sintomo inoppugnabile e più palese d'una vitalità evidentemente poggiante su solidissime basi, anche i risultati gestionali in senso più stretto, pur in una fase che appunto (caratterizzata da tante vicende avverse) non poteva certamente produrre di per sé esiti positivi, sono di tutto rispetto e meritano apprezzamento, considerate le circostanze nelle quali si sono prodotti (pensiamo al 2002). Difatti, spedito in archivio il suo primo bilancio "in rosso", ecco che già nel primo trimestre di questo anno Capitalia si è riaffacciata prontamente all'utile, chiudendo il periodo con un risultato netto consolidato (in "nero" dunque) di 11 milioni di euro. E' una cifra che non incarna ovviamente una grande consistenza in sé, ma è il segnale, atteso, di una chiara inversione di tendenza, e che soprattutto è stata realizzata rapidissimamente. E' un risultato che, ove lo si analizzi più da vicino, rispecchia da un lato quel recupero dei ricavi che già aveva cominciato a manifestarsi nell'ultimo scorcio del precedente esercizio, e dall'altro sottolinea l'ulteriore ridimensionamento che il gruppo è riuscito a realizzare nei suoi costi operativi, i quali sono scesi, nella media trimestrale, del 5,1 per cento in linea generale nonché poi in ispecie (e questo appare specialmente significativo) dell'11 per cento se si guarda alle sole spese generali e amministrative. E' stato raggiunto un bel l'incremento di efficienza, dunque.

Nei primi tre mesi dell'anno ormai ampiamente in corso, poi, il margine d'interesse sulle attività gestite si è attestato alla quota di 647 milioni di euro, in linea con il dato medio dell'esercizio 2002.

Questa apprezzabile tenuta è da attribuirsi alla politica, positivamente adottata, di "repricing" del portafoglio crediti, che ha compensato gli effetti delle riduzioni degli attivi misurate nell'annata precedente. Sono poi aumentate nel primo trimestre del 2,2 per cento le commissioni nette, mentre i profitti finanziari sono ammontati a 85 milioni di euro. Un terzo di essi (ed è un dato che merita di essere sottolineato, questo) deriva dall'attività definibile come di "wealth management". Anche il margine di intermediazione è apparso nel primo scorcio di questo 2003 in discreta crescita (nella misura dell'1,9 per cento), mentre è più fortemente lievitato (del 27 per cento, arrivando in cifra assoluta a 315

milioni di euro) il risultato lordo di gestione, e ciò grazie appunto anche al contenimento delle spese che è stato realizzato. Sempre nei primi tre mesi del nuovo anno in corso rettifiche e accantonamenti hanno fatto registrare un calo del 57 per cento per un volume complessivo di 250 milioni, pur mantenendo un elevato livello: e questo ha decisamente contribuito al ritorno all'utile, sul quale hanno poi operato erosioni il forte livello del carico fiscale nonché il risultato ancora negativo (seppure in misura più ridotta rispetto all'anno precedente) di Fineco Group. Alla fine del primo trimestre (e siamo ora a considerare gli aspetti patrimoniali) il gruppo Capitalia segna una raccolta diretta in lievissima flessione (0,7 per cento in meno) mentre totalizza una raccolta indiretta di 90,5 miliardi di euro. E'

risultato stabile invece nel periodo lo stock degli impieghi, non lontani dagli 80 miliardi di euro. La posizione netta sull'interbancario è passata dagli 11,2 miliardi della fine esercizio 2002 ai 10,3 miliardi di fine marzo.

Le schiarite, e schiarite decisive, non mancano dunque, complessivamente, nel bilancio del gruppo Capitalia, il che è foriero appunto di prospettive ancor migliori per il prosieguo dell'anno. Il buon giorno difatti si vede dal mattino, come vuole giustamente la saggezza popolare dei proverbi, e il mattino si è annunciato nel 2003 come più che discreto, dopo che "a' nuttata", per dirla con le immortali espressioni del grande Eduardo, è ormai passata. Agli archivi, dove resterà sepolta senza accordare "bis".

V.P.

Premafin

Una limpida realtà economica in fase di consolidamento senza più rémore. L'esercizio 2002 si è chiuso con un utile netto nonostante le difficoltà generali dei mercati finanziari in Europa che hanno pesato sui portafogli azionari - Positivo anche il primo trimestre del nuovo esercizio - Il patrimonio netto della società aumenta, l'indebitamento cala, consolidando le premesse per sviluppi ulteriormente soddisfacenti

Curiosa sorte, quella di Salvatore Ligresti, dei figli che con lui lavorano, nonché delle stesse sue aziende. Sono, se non sempre, spessissimo al proscenio, nello svolgersi dinamico dell'economia italiana. Lo sono indubbiamente, e più che mai. Si parla di loro quasi un giorno sì e un giorno no. Negli ultimi mesi, poi, c'è stato addirittura un festival di interrogativi e di pettegolezzi che li ha riguardati: entreranno oppure no nella editrice del "Corriere della Sera" e nel patto di sindacato relativo? E se sì, cosa mai vorrà significare il loro ingresso, soprattutto politicamente? Per tacere di quando ci fu la nota "telenovela" sulla Mediobanca, connessa a quella parimenti aggrovigliata sulle Generali: da che parte starà Ligresti, verso chi farà pendere la bilancia? Chi sono gli amici e chi gli avversari? Con chi si schiererà? E con Maranghi, come la mettiamo? E via "gossipeggiando", come oggi si dice. Assai più scarsa, invece, risulta di norma l'attenzione dedicata ai conti economici delle società che al gruppo Ligresti fanno capo, e che pure sono - ecco il punto - fior di società. Sia al livello di vertice della cordata (cioè di capogruppo), come a livello intermedio di società controllate oppure anche soltanto partecipate (e basti pensare ai basilari casi di Fondiaria-SAI: sugli acquisti di titoli Fondiaria da parte del gruppo Ligresti e sulla successiva proposta di fusione con la SAI - andata poi in porto definitivamente proprio nel 2002 - parimenti si spreparono i chiacchiericci, specialmente di intonazione parapolitica, quando appunto Ligresti prese a far vela su Firenze. Mentre poca o nulla considerazione venne a lungo prestata al possibile diverso futuro della società. E quasi nessuno, alludiamo in ispecie alla stampa economica, si chiese e provò ad indagare, sulla base di dati economici e non di supposizioni circa i "poteri", se l'antica compagnia assicurativa fiorentina avrebbe tratto vantag-

gi da quella fusione - come poi dimostratamente è avvenuto -, oppure no).

Ci vuole pazienza, direbbe il filosofo. Probabilmente quello di trovarsi così spesso sotto i riflettori non soltanto economici è uno scotto che il gruppo Ligresti si è trovato a pagare alle pur deteriori mode imperanti dei tempi. Il che però non deve distogliere dall'andare a dare piuttosto un'occhiata più seria proprio ai conti del vertice, e cioè a Premafin, che è la centrale operativa, per così dire, del gruppo. La quale Premafin, anche se il mercato azionario non sempre mostra di accorgersene, sta marciando oggi a pieno ritmo, già avendo conseguito risultati di prim'ordine e avendo poi posto le basi per realizzarne di ancor migliori.

Vediamoli, dunque, questi risultati.

Gruppo e società sono in utile, tanto per cominciare ("E questo fia' suggel c'ogn'uom disganni", avrebbe detto padre Dante). Al termine di una annata come il 2002, che ha visto per tutti (e dunque ovviamente anche per Premafin) discendere il valore delle partecipazioni azionarie detenute direttamente o indirettamente in portafoglio, è stato conservato, ed anzi anche sensibilmente aumentato, il risultato positivo, il che si è reso manifesto in un utile netto di 38,9 milioni di euro contro i precedenti 22,3 misurati per l'esercizio precedente. Eppure si è trattato, non lo si può dimenticare e lo si torna a ripetere, di un'annata specialmente laboriosa, perché è quella che appunto ha visto il compimento della fusione tra SAI e Fondiaria: e si sa che le fusioni non sono mai operazioni né semplici né del tutto indolori, perché conducono spesso ad una serie di necessità di rettifiche di dati. Stiamo parlando dell'impegno puramente operativo, cioè dell'impegno economico-gestionale, al di là della laboriosità intrinseca che una operazione di fusione

di quelle dimensioni ha richiestosi in sé che per le opposizioni che assurdamente le erano state pretestuosamente sollevate contro.

Ma più dell'utile netto, è importante anche mettere in luce come sia fortemente cresciuto il patrimonio netto di Premafin, che alla fine dell'esercizio 2002 è risultato pari a quasi 380 milioni di euro (rispetto ai precedenti 191,8), ciò che corrisponde ad un valore contabile di circa 1,22 euro per azione, un livello poco al di sotto del doppio, cioè, del valore medio che le quotazioni avevano palesato nel mese di dicembre (si parla di media semplice dei prezzi ufficiali sul mercato). Quanto a dire che se la Borsa ha fatto pesare anche sui titoli Premafin la generale crisi che l'ha pervasa per le notissime, eterogenee ragioni, l'attività della capogruppo dei Ligresti incorpora ora una potenzialità rilevantissima (un altro confortante dato è rappresentato dall'ammontare, per quasi 57 milioni di euro, dell'utile passato a riserva) che non mancherà di emergere in pienezza non appena le condizioni generali del mercato consentiranno di guardare ad esso con diffidenza minore di quella che è stata innescata da tante avverse vicende. Da vicende che però, specificamente, nel caso di Premafin non ne hanno appunto intaccato neppure minimamente la solidità.

Il gruppo e la società Premafin appaiono in questo momento avviate ad una ancor più significativa evoluzione, dopo che appunto la fusione tra Fondiaria e SAI si è compiuta, così consentendo che ora si sviluppino tutte le programmate sinergie, ciò che avverrà sotto la guida di una "governance" anch'essa radicalmente rinnovata proprio per poter dare la massima spinta ai programmi espansivi. A Premafin fa ora capo (e ne costituisce l'attività principale) il terzo polo assicurativo italiano, che nel ramo Danni figura peraltro in vetta alla classifica di specie. L'implementazione del processo di integrazione nelle attività assicurative che attualmente è in corso garantisce, grazie alle sinergie che ne deriveranno (e che sono state già delineate), un miglioramento sensibile dei profili di redditività del gruppo. Insomma, se in un'annata durissima per i mercati finanziari europei (nella quale i portafogli azionari hanno subito -per tutti, ricordiamolo per la terza volta- inevitabili falcidie) il gruppo Premafin è riuscito a mantenere comunque (ed anzi ad accrescere) un risultato positivo, per giunta quando stava operativamente affrontando la fusione che ha dato ora vita alla nuova entità Fondiaria-SAI, appare indubitabile che l'esercizio ormai trascorso quasi per metà saprà produrre risultati ancora più significativi e soddisfacenti. Proprio in termini di redditività, ciò che anche il primo trimestre del nuovo anno del resto ha già messo in luce. Se si confrontano infatti gli identici iniziali periodi del 2002 e del 2003, se ne verifica come a distanza di dodici mesi (parliamo, si ripete, del solo iniziale trimestre, non del bilancio dell'esercizio nell'insieme, che già è risultato appunto alla fine in utile nel 2002) si registri sin d'ora un netto miglioramento. Nel 2002, da gennaio a marzo s'era determinata una pur minuscola perdita (4,7 milioni, poi riassorbita e superata nei restanti trimestri dell'anno). Un anno dopo la gestione mostra per gli stessi mesi una situazione di pareggio. Il prosieguo dell'anno già nel 2002 condusse appunto poi ad finale risultato positivo. È ovvio argomentare allora che quest'anno gli ultimi tre trimestri produrranno un esito gestionale ancora migliore anche perché ne sono già maturati alcuni dei presupposti finanziari. Tra questi basti citare il livello dell'indebitamento, per esempio, che è nettamente disceso (sempre nel trimestre) da 430,4 a

407,3 milioni di euro. I benefici della fusione tra Fondiaria e SAI già vengono misurati (e contabilizzati) nell'andamento della controllata, la cui attività ordinaria si è chiusa con un significativo risultato positivo (per 80,7 milioni di euro). Premafin oggi sta raccogliendo insomma i frutti d'un tenace lavoro prima studiato e poi avviato a realizzazione per una crescita che appunto vede nel comparto assicurativo il nucleo centrale, il cosiddetto "core business", delle attività, che non si sviluppano soltanto attraverso Fondiaria-SAI (che incarna in ogni caso il "clou", per il gruppo) ma anche attraverso altre società e imprese. Controllate o partecipate sia direttamente che indirettamente, compongono nell'insieme un globale tessuto di accentuata consistenza. Tra esse spiccano, solo per citare qualche nome tra i più noti, Milano Assicurazioni, Nuova MAA Assicurazioni, MAA Vita, MAA Finanziaria, Sasa, Sasa Vita, tacendo poi delle attività immobiliari che ancora comportano un rilevante impegno del gruppo (che peraltro -visto che parliamo di immobili- proprio dalla valorizzazione accompagnata da cessioni di parte del patrimonio immobiliare di proprie società assicurative, nell'ambito di Fondiaria-SAI in specie, va traendo ulteriori motivi di realizzo di plusvalenze).

Un'altra annotazione va fatta, a proposito di Premafin e della costellazione di società e imprese che vi fanno capo. Il gruppo, abitualmente identificato col nome della famiglia Ligresti che ne è l'azionista principale, è un gruppo che, fortemente insediato nel panorama economico nazionale, conserva non di meno, appunto, rilevanti connotazioni famigliari. Del che fa fede la stessa composizione attuale della "governance" sia della capogruppo che delle consociate e controllate principali. Merita di essere rilevato come, da qualche tempo, dopo anni nei quali la prevalente dottrina (chiamiamola così) ha considerato le imprese famigliari come più "esposte" nell'evolvere delle generazioni a rischi di affievolimento, oggi invece vada affemmandosi (più giustamente, crediamo) una teorizzazione del tutto opposta, che vede appunto nelle aggregazioni gestionali di impostazione famigliare -ovviamente quando vi si accompagnino capacità imprenditoriali accertate nelle persone impegnate- una formula probabilmente preferibile a quella, più dispersiva, che abbia a segnare il distacco tra azionariato e "management". Sono proprio la coincidenza e convergenza di interessi tra gruppi famigliari proprietari e incaricati della gestione a meglio garantire anche i terzi, così tendono oggi ad affemmare molti autorevoli studiosi di economia aziendale (che citano in Italia esempi come quelli di Merloni, Marzotto, Benetton, Del Vecchio: ma numerosi ve ne sono anche all'estero, e basti pensare alla struttura della BMW tedesca). Il caso Ligresti allora è un classico, in questo senso, perché rappresenta appunto uno di quelli nei quali v'è identificazione positiva piena fra controllanti e imprenditoria, a livello manageriale. Anche questa è dunque una garanzia.

Premafin, una bella realtà nazionale dunque. Un gruppo protagonista, non per le ipotesi di potere che, come si diceva agli inizi, ogni tanto qualcuno gli vuole caricare sul groppone, quanto per la limpida realtà economica che a quel nome si coniuga. Alla quale realtà non potranno che competere ulteriori, confortanti sviluppi proprio sul mero terreno delle attività che lesano proprie, le assicurative, le finanziarie, le immobiliari.

Autostrade

Il gruppo che oggi dopo l'OPA é controllato all'84 per cento dalla società Schemaventotto ha registrato ricavi e utili netti in forte aumento che i conseguenti progressi della quotazione borsistica del titolo hanno subito sottolineato - Il forte impegno per recuperare i ritardi cumulati prima della privatizzazione

Alzi la mano chi non ha mai odiato le autostrade. Non esiste italiano, probabilmente, cui non sia capitato almeno una volta di mandar loro degli irritati accidenti mentali, nel trovarsi in una fila al rallentatore, in un blocco protratto per chilometri, in un intasamento da lungo "ponte". Già, ma solo se si parla di autostrade con la "a" minuscola: perché se invece le dobbiamo intendere con la "A" maiuscola, è tutt'un'altra musica, vista nelle sembianze di impresa, di società finanziaria e industriale. Di protagonista di primissimo piano sia dello sviluppo economico del Paese, che dei mercati finanziari.

Ci si consenta di prendere il discorso un poco alla lontana. Dunque, una non esaltante caratteristica del nostro Paese, come é stato ahimé verificato da molti anni ormai, é il forte "gap" numerico esistente fra le non molte persone capaci e desiderose di "fare" delle cose (nel senso più largo del termine), e le tante, tantissime persone in grado invece di impedire che le cose avvengano. O comunque di frapporre ostacoli, di conseguenza ritardando molte pur logiche e necessarie realizzazioni. Di qui, non a caso, si originano non infondati sospetti di qualche decrepitezza strutturale, politica e amministrativa, appunto, di casa nostra.

Se c'è un campo nel quale questa autentica distonia é specialmente visibile, é quello del traffico automobilistico. Sono universali i lamenti circa la sua lentezza, i suoi rischi, le perdite economiche che vi si collegano. Ma quando poi s'affacciano congrui progetti per deteminarne un miglioramento (da parte dei pochi che saprebbero realizzarne) ecco scattare dubbi, perplessità, "distinguo", ostacoli. Per quanto concerne la rete autostradale, per esempio, ad opera di "verdi" e ambientalisti, ai quali va molto rispetto per gli ideali che dichiarano di perseguire, ma assai poco per quanto assurdamente, a volte, ritardano realizzazioni pur unanimemente riconosciute come necessarie. Per fortuna, però, chi sa e può fare non si arrende, e le realizzazioni poi arrivano. Magari più tardi rispetto a quanto fosse desiderabile, ma arrivano.

La lunga premessa circa le difficoltà di "fare", in Italia, vale a richiamare l'attenzione sui meriti particolari di quanti, imprenditori e società, non si perdono comunque d'animo, e pervengono con pazienza e costanza a realizzare obiettivi, ed a creare. Si guardi allora appunto agli "strumenti" del traffico, quali

sono le autostrade. Anzi, appunto, ad "Autostrade" con la A maiuscola. Cioé alla società che quando (e ci si riferisce qui specialmente al 2002) sono stati finalmente rimossi molti dei vincoli che fino a quel punto avevano impedito l'avvio di lavori pur necessari appunto per migliorare il traffico all'interno del nostro Paese, ha saputo promuovere una serie di interventi, ampliamenti, iniziative. Di opere, insomma, che dunque non solo modernizzano (in senso assoluto) l'Italia, ma producono al tempo stesso validi e concreti risultati economici.

Il bilancio di Autostrade é quanto mai esplicito, così come lo é anche, di conseguenza, l'andamento della quotazione borsistica del titolo azionario (il quale non a caso dall'inizio del 2003 ha realizzato sino ai nostri giorni un progresso superiore al 23 per cento, e rispetto ad un anno prima é cresciuto dal livello di meno di 9 euro a metà del 2002 agli attuali 12 circa, con un progresso dunque superiore al 37 per cento). E' stato un bilancio ottimo davvero, quello di Autostrade nel 2002, sia appunto per le opere costruite o decisamente già messe in cantiere, sia appunto per i risultati economici, nonché per l'elevato grado di redditività conseguito. Il 2002 ha fatto realmente registrare un deciso impulso di tutte le attività necessarie per il potenziamento e lo sviluppo della rete autostradale gestita dalla società, anche come positiva ricaduta delle iniziative promosse dall'Anas per superare una buona volta i tanti vincoli estemi, ai quali appunto ci si riferiva agli esordi di queste considerazioni, che avevano ritardato o impedito l'avvio dei lavori.

L'attività della società Autostrade si riassume in poche significative cifre: oltre 800 milioni di euro di progetti approvati dal committente Anas appunto (ciò che equivale ad un più 110 per cento rispetto al 2001), circa 500 milioni di euro di opere consegnate alle imprese (e qui l'incremento si misura nel 130 per cento), circa 140 milioni di euro di opere già concluse, rispetto ai 111 milioni relativi a tutti gli interventi completati negli ultimi cinque anni precedenti, e che si riferiscono appunto all'epoca pre-privatizzazione. Si può affemmare allora che se appunto una privatizzazione ha davvero ottenuto un clamoroso successo ed ha corrisposto alle attese per le quali é stata ideata, questa riguarda proprio Autostrade. Oggi posseduta per oltre l'83 per cento dalla finanziaria

Schemaventotto (nella cui compagine figurano accanto agli interessi prevalenti del Gruppo Benetton anche quelli di primarie istituzioni creditizie), ha manifestato un piglio realizzativo del quale appunto s'era prima quasi perduta la memoria. Le cifre del bilancio, nel rispecchiare il nuovo impulso dato alle attività, sono quanto mai eloquenti. Ricavi consolidati della società Autostrade per 2.359 milioni di euro, con un margine operativo lordo ("Ebitda") cresciuto dell'11,3 per cento in un anno dai 1.322 milioni del 2001 a 1.472 ; un "ebit" (margine operativo) di 1.067 milioni contri i 927 d'un anno prima, con un "ebit margin" che dal 41,7 per cento sale al 45,2 ; un "cash-flow" che dai precedenti 935 sale a 1.013 milioni di euro. Col che la società ha potuto contabilizzare un utile netto di 529 milioni (contro i 416 del 2001), registrando una crescita di 3,7 punti a livello di incidenza sul fatturato.

Quanto alla capogruppo , mette a segno un utile netto di 528 milioni, ciò che consente la distribuzione di un dividendo di 0,31 euro corrispondenti al 2,6 per cento di rendimento rapportato alle quotazioni in Borsa della metà di maggio 2003. Quanto a dire, in termini schietti, un fior di dividendo. Tanto più che le prospettive sia per l'esercizio in corso (che vede il gruppo fortemente impegnato nella realizzazione di un rilevante piano di investimenti - dopo i 674 milioni del 2002 finanziati per meno d'un terzo con indebitamento- nell'ammodernamento e nel potenziamento della rete), sia poi per gli esercizi successivi, sono quanto mai confortanti. E' stata confermata sin d'ora la previsione di un target di 1.900 milioni di euro di "ebitda" per l'ormai non lontano 2005, mentre saranno da valutare poi i sicuri effetti positivi legati a quel piano di riorganizzazione del gruppo che ha preso il nome di Progetto Mediterraneo e che già ha incontrato il consenso pieno di tutti gli analisti.

La nota più caratteristica e distintiva di Autostrade si configura oggi, già se n'è fatto cenno, nello sforzo di modernizzazione estrema delle sue impostazioni e delle sue attività tutte. Dove non sono dunque significative soltanto le operazioni più specificamente appartenenti alla sfera delle costruzioni (attuate o in corso: tra le quali occupano un posto di primo piano quelle inerenti al superamento delle principali criticità ancora presenti sulla direttrice Milano-Roma, sulla quale attualmente viene sopportato un traffico quadruplo rispetto all'originario: e riguardano tra varie opere la variante di valico sul tratto appenninico, l'ampliamento a quattro corsie dell'intera tratta, ampliamenti e rifacimenti di gallerie. Ma vi sono poi lavori sulla Napoli-Salemo, sulla Torino-Savona, sul raccordo Val d'Aosta, sulla Roma-L'Aquila , sul Passante di Mestre, per citare solo gli impegni principali). Non solo costruzioni, dunque: sono anche significative altre modernizzazioni intese a rendere più fluido e di conseguenza più sicuro il traffico, tra le quali merita citazione particolare lo sforzo per estendere l'utilizzo di mezzi automatici di

pagamento. E' stata ampiamente superata così anche attraverso opportune azioni promozionali la quota di 3 milioni per quanto riguarda il numero di apparati Telepass in circolazione. Sul totale delle transazioni effettuate sulla rete gestita da Autostrade l'incidenza appunto dei mezzi automatici di pagamento ha già raggiunto nel 2002 il 62,3 per cento del totale.

La società Autostrade insomma oggi si configura come un'entità industriale e finanziaria assai bene lanciata, che dopo aver anche chiuso con limitate perdite la negativa vicenda della sua indiretta partecipazione alla Blu s.p.a. (non in grado di corrispondere alle primitive attese, nelle telecomunicazioni , che ne avevano accompagnato la nascita), riconcentrandosi nel proprio "core business" si appresta oggi appunto a riorganizzare il gruppo, fortemente impegnato a far recuperare al sistema autostradale italiano i ritardi accumulati nei confronti dei più evoluti Paesi europei. E questo per consentire così al nostro di partecipare nel modo migliore ai programmi di interconnessione paneuropei (tra i quali fa spicco il cosiddetto "corridoio 5", che collegherà in ininterrotta successione di tratte la catalana città di Barcellona all'ucraina Kiev). Il Progetto Mediterraneo che delinea la cornice entro la quale Autostrade ora si riorganizza prevede che il gruppo si articoli in tre distinti livelli societari (uno strategico, nel quale opererà la società quotata, Autostrada Holding : indi un primo livello operativo nel quale compariranno la principale concessionaria, Autostrade II, e le altre partecipate attive in diverse aree di business ; infine un secondo livello operativo per concessioni e iniziative localizzate in ambiti più specificamente territoriali o regionali. Tale struttura faciliterà la realizzazione di aggregazioni diverse, consentendo la partecipazione anche di varie tipologie di partners (globali, locali, o per singoli "business"), agevolando la creazione di "joint-ventures" ove abbiano ad apparire opportune, e infine permettendo di concentrare specifiche attività tecnologiche (quali l'infomobilità, per esempio) in società operative "dedicate". Che risulteranno così in grado di valorizzare ogni supporto al "core business" che é e rimane appunto quello delle costruzioni e della gestione autostradali. Alla graduale realizzazione di questo impegnativo ma già ben delineato e preciso programma ha aperto ultimamente la strada l'OPA lanciata dalla Schemaventotto che, conclusa nel febbraio scorso, ne ha elevato appunto a poco meno dell'84 per cento la quota di controllo su Autostrade. In questo stesso periodo di tempo, va ricordato poi, é tornato a piena funzionalità il traforo del Monte Bianco, ciò che ulteriormente contribuisce a rendere attendibilissime le previsioni secondo le quali nell'esercizio 2003 Autostrade migliorerà ancora la complessiva propria redditività, attraverso una evoluzione che si profila come significativa dei margini gestionali del gruppo.

Edison:

In forte sviluppo il fatturato e in netto miglioramento nel primo trimestre dell'anno i risultati operativi della società energetica che ha riconquistato sul mercato l'attenzione che storicamente ha sempre saputo meritare - Previsto un risultato positivo per l'esercizio in corso - Ridotti l'indebitamento e i costi strutturali

Per molti milanesi d'annata, che siano abbondantemente inoltrati ormai negli "anta", è come immergersi in un bagno di giovinezza. Passano nella loro città da Foro Bonaparte, la centralissima strada semicircolare che pur con un livello di edifici interposti fa da sostanziale cornice al Castello Sforzesco, e al numero 31 rivedono, compiacendosene, la fatidica sigla: Edison. Con tanto di targa bronzea. Tornano con la memoria allora indietro di quarant'anni e rotti. Si rivedono al tempo in cui (prima che comparissero la nazionalizzazione dell'industria elettrica del 1963, la fusione con il gruppo chimico Montecatini del 1966 da cui poi derivò la nuova società Montedison, indi l'assalto portato nel 1969 dall'ENI e la quasi inclusione successiva nel parastato, indi gli anni tra il comico e il drammatico dal 1973 in avanti della "guerra chimica" con lo stesso Eni e con l'imperversare dei Merzagora, Cefis, Girotti, Rovelli, Schimberni, Gardini); si rivedono dunque al tempo, si diceva, in cui quel nome, semplicemente e prosaicamente, veniva identificato con la "rendita ambrosiana". Così i "rentiers" del tempo chiamavano infatti i titoli della Edison. Si trattava di una società elettrica straricca e di tutto riposo (a propria volta azionista della maggior parte delle imprese elettriche del Nord Italia, e imparentata poi per via di incroci azionari anche con quelle del Centro e del Sud), dalla quale puntualmente provenivano ogni anno pingui dividendi, che in Borsa figurava fra le stelle del listino, e che parecchi magistrati includevano, tanto risultava sicuro, fra i (pochi) titoli industriali acquistabili nell'interesse dei minori rimasti senza arte né parte alla morte dei genitori e affidati perciò alle cure del Tribunale. Eran considerati insomma, quei titoli, alla stregua, in altre parole, di un titolo di Stato: con la differenza che poi Edison cresceva sempre di valore, nel tempo.

È successo di tutto, in quarant'anni. Ma oggi Edison è tornata, è lì. Non solo come immagine, naturalmente, ma anche come solida e di nuovo collaudatissima realtà industriale, che ha ripreso in autonomia il proprio originale ruolo di società "leader" nel campo dell'energia. Con qualche concessione ai tempi nuovi, si capisce: sicché se il suo "business" principale è appunto di nuovo (come allora) l'energetico, nel quale si divide tra energia elettrica e gas, però ora vi affianca anche un'attività robusta nel settore delle telecomunicazioni, con Edisontel. "Post fata resurgo", dicevano gli antichi romani: eccone la dimostrazione, visibile, palpabile, concreta.

La ricomparsa di Edison sulla scena economica non comporta soltanto nostalgici omaggi ad un tempo migliore che fu (un tempo "men feroce e più leggiadro", per dirla con una parte del notissimo disti-

co): comporta anche un concretissimo riconoscimento ai valori rinnovati che l'azienda incarna oggi, e ai risultati che, risorta dalle ceneri come la mitica Fenice, ha saputo infatti di nuovo presentare. Nonché (anzi, soprattutto) alle prospettive piuttosto brillanti che ora le si riconnettono.

Siamo ormai alle viste quasi del giro di boa della metà dell'anno. Più del bilancio dell'esercizio 2002 conta allora in questo momento guardare al presente e al futuro della società (controllata oggi per oltre il 61 per cento dalla finanziaria Italennergia, e per oltre il 15 dalla finanziaria del gruppo Tassara). Gli ultimi dodici mesi avevano visto il titolo Edison arretrare fortemente, in Borsa, dove ha lasciato sul terreno la metà circa del proprio valore, in conessione ad una fase che l'ha vista alle prese con trasformazioni anche profonde. Ma il suo riscatto, all'indomani di quei cali, è ora ampiamente in corso, dopo che ha condotto in porto anche un cospicuo aumento di capitale (per 2,1 miliardi di euro, andato a buon fine anche oltre le aspettative: è stato sottoscritto per il 99,98 per cento) che ha messo a disposizione della società i mezzi e gli strumenti per uno sviluppo che si sta annunciando (e dimostrando) foriero di grandi soddisfazioni.

Sono i primi risultati del corrente 2003 a fornirne la certezza. Nel primo trimestre dell'anno il fatturato della società è cresciuto nel settore energetico del 40 per cento (pur in coincidenza con un periodo nel quale forti sono state le tentazioni generali di tirare i remi in barca!), il margine operativo raggiungendo i 330 milioni di euro (rispetto ai 233 del corrispondente periodo dell'esercizio precedente) è salito del 41,6 per cento, l'utile operativo netto è arrivato in un trimestre a 170 milioni di euro. La società - cedendo le riserve egiziane di gas sulle quali vantava diritti - ha realizzato plusvalenze nette superiori ai 300 milioni di euro cui hanno corrisposto perciò in parallelo pari e sostanziali riduzioni dell'indebitamento, che prima configurava un aspetto per il quale qualche analista manifestava riserve. E così per l'esercizio 2003 abbondantemente avviato, ormai, è previsto un risultato positivo, non precisabile ancora nelle sue esatte dimensioni ma, appunto, positivo. Perché incidono in esso i netti miglioramenti in corso sia relativi ai costi di struttura sia ai costi finanziari (basti considerare come gli oneri finanziari netti siano scesi a 94 milioni di euro, dai 170 milioni del primo trimestre di un anno prima: e questo proprio a seguito del forte ridimensionamento già menzionato dell'indebitamento). A cavallo tra il 2002 e il 2003 la Edison ha realizzato una vera e propria svolta, tanto che non sono paragonabili (perché risulterebbero disomogenei) molti degli elementi che sostengono un

bilancio. Sono state dismesse attività prima consolidate, altre vi si sono sostituite. Il "core business" dell'azienda (elettricità e gas) ha preso però a macinare a pieno ritmo, con rilevanti aumenti delle vendite sia in volumi che in valore. Messo alle spalle, per via di transazioni raggiunte, un vecchio (anzi, storico) contenzioso con Eni Enichem e Enimont, la Edison ha positivamente realizzato alcune cessioni di partecipazioni (una quota di Fondiaria Assicurazioni, tra esse: e poi le partecipazioni in Egitto connesse al gas): e può ora dedicare le proprie attenzioni appunto al "core business" in nome del quale è ritornata alla ribalta l'antica e gloriosa ragione sociale, l'energia.

Si diceva del positivo esito dell'aumento di capitale. Una larga parte di esso, è noto, è stata collegata a warrants, e la circostanza che il mercato vi abbia positivamente corrisposto sta a significare che esso crede alle prospettive della società. L'incremento del fatturato e dei margini operativi registrati nel

primo scorcio del 2003 è lì a certificarlo. Vita nuova, dunque, per una ragione sociale antica, ritomata con piena legittimità alla ribalta. Una pagina di storia (e di storia molto significativa, nel panorama economico italiano) si va rinnovando, assicurando "ritorni" economici quanto mai interessanti a quanti vogliono riprendere ad esserne partecipi, come già avvenne appunto ai tempi dei primi sviluppi industriali nei quali le imprese italiane dell'energia (e il pensiero corre ai nomi dei Colombo, degli Esterle, del senatore Ettore Conti, dei Gaggia, più tardi dei Valerio) furono trascinatrici nell'economia del Paese, ma al tempo stesso furono erogatrici - oltre che appunto di indispensabile energia per il nascente tessuto manifatturiero - di benefici finanziari di grande spessore per una platea di risparmiatori che non hanno dimenticato. E che oggi si compiacciono di ritrovare nel listino, in posizioni di primato, un titolo azionario che mai avrebbe dovuto cessare di farne parte.

Monte dei Paschi di Siena

Il Gruppo MPS ha realizzato numerose operazioni di ristrutturazione societaria nel 2002 in attuazione degli indirizzi fissati nel Piano Industriale. Utile netto a 582 milioni di euro; Roe al 12,1%. E' proseguita la crescita del numero dei clienti del Gruppo e della raccolta complessiva da clientela

Nel corso del 2002 il Consiglio di Amministrazione della Banca Monte Paschi di Siena ha approvato il Piano Industriale 2002-2005 con il fine di aggiornare il percorso di crescita del Gruppo alla luce dei profondi mutamenti del quadro congiunturale e del peggioramento dello scenario relativo ai mercati finanziari.

Il contesto all'interno del quale il Gruppo bancario presieduto dal Prof. Pier Luigi Fabrizi si è trovato ad operare ha evidenziato un notevole indebolimento nel 2002 anche per l'aggiungersi di crescenti tensioni di tipo geopolitico. Di fronte a ciò, tutta l'attività messa a segno da MPS si è svolta in attuazione degli indirizzi strategici previsti nel suddetto Piano Industriale di Gruppo mentre, contemporaneamente, sono state realizzate importanti operazioni di riassetto finalizzate ad allineare la struttura alle strategie, semplificare le modalità di governo e liberare capitali da destinare ad altri investimenti strategici.

Tra gli obiettivi principali della nuova strategia fissata dal management del Gruppo si pone quello della crescita della produttività commerciale attraverso la specializzazione della struttura di distribuzione e produzione, una maggiore gestione dei rischi ed inoltre il miglioramento dell'efficienza.

In merito all'obiettivo della crescita della produttività commerciale e gestione dei rischi si deve ricordare che le azioni strategiche messe a punto dal Gruppo nel corso del 2002 hanno mirato in primo luogo a rafforzare la capacità di penetrazione sulla clientela, modernizzando e specializzando i

servizi destinati ai mercati di riferimento Retail e Corporate. A tale proposito, per quanto riguarda il mercato Retail è stata sviluppata la piattaforma di Private Banking al fine di offrire un modello di servizio unico per questo segmento di clientela in grado di massimizzare le sinergie a livello di Gruppo. Per tale ragione si sta procedendo alla costituzione di canali distributivi dedicati all'interno delle Banche Commerciali ed è in corso di implementazione il modello di servizio relativo al segmento Affluent, che prevede l'inserimento all'interno della rete delle Banche Commerciali di gestori dedicati alla consulenza finanziaria, che si basa su metodi avanzati di Personal Financial Planning. Con riferimento al mercato Corporate, si sta approntando un modello di gestione del segmento Medie Imprese che prevede l'introduzione di figure di manager dedicati, organizzati in Centri Servizi PMI, e lo sviluppo di una gamma di prodotti e servizi standardizzati e specifici per le esigenze di questa clientela, sviluppati dalle varie società del Gruppo. Allo stesso modo, si sta procedendo per quanto riguarda il segmento di clientela Small Business e Pubblica Amministrazione, che soprattutto nel caso della seconda sta assumendo un ruolo crescente come veri e propri organi di governo decentrato. Anche con riferimento al segmento Large Corporate si sta cercando di accentrare tutte le relazioni in un unico presidio di Gruppo, dotato di elevate professionalità specialistiche che avrà il compito di coordinare la gestione commerciale della clientela. Per migliorare la gestione dei

rischi sono stati avviati, invece, progetti di revisione dei processi di erogazione e gestione ed è stato introdotto il sistema di rating interno per le imprese del segmento Large Corporate, in attesa di estenderlo anche agli altri segmenti di clientela, con l'obiettivo di rafforzare il governo del rischio creditizio ed ottenere un rapporto più efficace tra rendimento e capitale assorbito.

Nel corso del 2002 il Gruppo MPS ha, inoltre, concentrato molti dei suoi sforzi sul tema del recupero di efficienza produttiva, attraverso azioni volte alla liberazione di risorse e tempo professionale da attività a basso valore aggiunto per concentrarle verso quelle senza dubbio più produttive e attraverso la razionalizzazione dei costi di funzionamento. A tale proposito si ricordano i progetti che hanno riguardato la revisione organizzativa e l'ottimizzazione dei processi delle reti commerciali del Gruppo; l'allineamento organizzativo delle Direzioni Generali delle Banche Commerciali; l'accentramento dei Back Office di reti e centrali in poli di lavorazione di Gruppo oltre al completamento del processo di accentramento degli acquisti e alle azioni diffuse di contenimento dei costi amministrativi (snellimento delle filiali e ottimizzazione dei processi operativi). Inoltre, significativi interventi sono stati realizzati con riferimento all'attività commerciale, dove il processo di specializzazione e di conseguente evoluzione dei modelli di servizio ha raggiunto notevoli risultati, con ulteriori ottimizzazioni dei processi di filiera.

Sotto il profilo operativo e gestionale, il Gruppo MPS ha conseguito risultati apprezzabili nell'ambito di una gestione sempre più focalizzata sulla centralità del Cliente, sulla segmentazione dell'offerta e sulla crescente personalizzazione dei servizi. Attraverso lo sviluppo del patrimonio clienti e delle masse fiduciarie associate ad un'attenzione sempre maggiore per il contenimento dei costi operativi e degli assorbimenti patrimoniali, il Gruppo MPS ha di fatto registrato a fine dicembre 2002 una crescita del numero dei clienti per circa 110.000 unità e della raccolta complessiva da clientela (+2,4%); il consistente rallentamento della dinamica delle altre spese amministrative, cresciute di appena l'1,0% rispetto al +12,8% del 2001; il miglioramento del Tier1 Ratio, attestatosi al 6,05% dal 5,63% del 30/06/2002. Infine, assumono particolare rilevanza i positivi flussi di collocamento dei prodotti di gruppo, con una politica commerciale concentrata su strumenti ad elevato valore aggiunto e la sempre sostenuta crescita delle componenti tradizionali dell'intermediazione creditizia come il margine d'interesse e le commissioni da servizi bancari di base.

Dall'analisi dei principali aggregati patrimoniali del Gruppo al 31 dicembre 2002 emerge con grande soddisfazione che, nonostante la negativa fase congiunturale, la raccolta complessiva da Clientela ha evidenziato una crescita del 2,4% fissandosi a 172.505 milioni di euro, ribadendo così l'efficacia delle politiche commerciali adottate da MPS. In dettaglio, la raccolta diretta cresce del 4,8% a quota 80.531 milioni di euro, e la relativa quota sul mercato domestico si attesta al 6,7%. L'aggregato riflette le scelte della clientela di posizionarsi su forme liquide e a basso rischio: conti correnti +4,8%,

pronti contro termine +19,2%, mentre la componente obbligazionaria sale del 16,3%. In sostanziale stabilità rispetto al 2001 si pone, invece, la raccolta indiretta a 91.974 milioni di euro (+0,4%), che nonostante la forte penalizzazione connessa al calo del mercato azionario beneficia degli elevati volumi di collocamento di prodotti di raccolta. All'interno dell'aggregato, il risparmio gestito si fissa al 31 dicembre 2002 a 37.035 milioni di euro in calo del 3,4% sull'anno precedente a causa principalmente del forte deprezzamento degli stock. Tuttavia, le reti commerciali hanno realizzato risultati di rilievo grazie allo sfruttamento di una pianificazione commerciale flessibile: la performance del Gruppo nella bancassurance ha generato 4.288 milioni di euro di premi assicurativi (circa 40% in più del 2001). La quota di mercato sui flussi del sistema "bancassurance e poste" è salita a circa il 13,3% rispetto all'11,5% del dicembre 2001. La quota di mercato nel comparto Fondi Comuni&Sicav si attesta invece al 4,1%. Per quanto riguarda il risparmio amministrato, grazie al successo del collocamento di prodotti finanziari innovativi, si è registrata una performance positiva del 3% su base annua, per un ammontare pari a 54.939 milioni di euro.

Gli impieghi alla Clientela sono cresciuti nell'esercizio dell'8,6% attestandosi a 68.472 milioni di euro; valore che rappresenta una quota del mercato domestico pari al 6,3%. A livello delle singole forme tecniche si conferma la crescita dell'incidenza dei mutui dal 40,6% al 42,2% e del leasing che sale al 5,2%. Per quanto riguarda la crescita delle sofferenze la reale dinamica gestionale si attesta al +8%. Grazie poi ad una attenta politica di erogazione del credito, in un contesto congiunturale come visto non facile, il Gruppo MPS è riuscito a confermare livelli di eccellenza nella qualità del credito anche per il 2002. L'incidenza dei crediti in sofferenza e ad incaglio si è infatti attestata al 3,2% e il rapporto sofferenze nette/crediti verso clientela si è confermato sui livelli di giugno (1,5%), ben al di sotto del valore stimato a livello di Sistema, pari al 2,1%. Altrettanto si può dire per il rapporto sofferenze lorde/crediti verso clientela, pari al 2,6% rispetto al 4,5% di Sistema.

Altrettanto si può dire circa lo sviluppo reddituale: il Gruppo MPS ha, infatti, conseguito nel 2002 risultati di grande rilievo che confermano l'efficacia delle politiche gestionali avviate nei passati esercizi. Il margine di interesse aumenta del 6,6%, mostrando una crescita di 145,6 milioni di euro da ricondursi soprattutto all'attenta politica di pricing che ha consentito alla forbice a breve di attestarsi a fine anno su livelli migliori rispetto a quelli di fine 2001, a fronte di un calo fatto registrare a livello di Sistema. Il margine da servizi si attesta a 2.404,6 milioni di euro, in flessione del 14,2% sull'anno precedente, a causa soprattutto del negativo andamento dei mercati finanziari che ha condizionato il profilo commissionale e i risultati del trading. La dinamica dell'aggregato riflette un calo delle commissioni da clientela dell'8,5%; un calo rispetto agli elevati livelli del 2002 della voce profitti e perdite da operazioni finanziarie, che si attestano a 140,1 milioni di euro; una diminuzione dell'ammontare complessivo dei dividendi riscossi (-31,2 milioni di euro) a

seguito del venir meno del dividendo straordinario Bell incassato nel 2001 dalla Banca Monte Paschi e poi profitti da operazioni finanziarie per 140 milioni di euro (in flessione del 63,1% rispetto al 2001) e utili di società valutate al patrimonio netto per 36,3 milioni di euro (-34,1%). Il margine di intermediazione si attesta così a 4.751,2 milioni di euro, evidenziando un calo del 5,1% rispetto al 2001 che, però, beneficiava per 133 milioni di euro del dividendo straordinario incassato da Bell.

Le spese amministrative presentano una variazione complessiva del 2,9% a fronte del +8,1% del 2001, a seguito delle azioni di contenimento avviate dal Corporate Center. In particolare, i costi del personale presentano, rispetto al 2001, una crescita di 69,8 milioni di euro (+4,1%), sostanzialmente in linea con il valore programmato ad inizio anno, pur assorbendo gli effetti (+1,8%) del rinnovo relativo alla parte economica del CCNL, avvenuto ad aprile 2002. Gli altri costi registrano una crescita estremamente contenuta (+1%) e in sensibile rallentamento rispetto alla dinamica del 2001 (+12,8%), grazie alle incisive azioni di contenimento strutturale avviate nell'esercizio e all'attento monitoraggio della spesa.

Il risultato lordo di gestione si porta, quindi, a 1.843 milioni di euro, in flessione del 15,3% sul 2001; il valore risulterebbe positivo del 2,3% escludendo dall'aggregato i profitti e perdite da operazioni finanziarie e il dividendo straordinario Bell incassato l'anno precedente. Il Cost/income (senza ammortamenti) si attesta al 61,2%. Al netto delle poste di rettifica e accantonamenti, che trovano conferma nel tradizionale principio della prudenza e del saldo della gestione straordinaria, l'utile netto consolidato di periodo si attesta a 581,8 milioni di euro in flessione del 6% rispetto al risultato del 2001; il ROE si colloca al 12,1%, dal 13,4% evidenziato al 31 dicembre 2001. L'utile netto rettificato dell'ammortamento del goodwill cala invece del 4,4%, posizionandosi a 670 milioni di euro; il ROE "adjusted" si attesta così al 14,3%. La plusvalenza netta relativa alla cessione di

Cariprato, pari a 226 milioni di euro, è stata integralmente destinata a Riserva Straordinaria al fine di operare un ulteriore rafforzamento strutturale del patrimonio di base.

Con riferimento alla Capogruppo Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 evidenzia una raccolta complessiva che si è attestata ad oltre 110 miliardi di euro in calo dello 0,8% sul 2001, mentre gli impieghi si sono portati a 36,8 miliardi di euro in calo dello 0,3% annuo su basi omogenee. A livello reddituale il margine di intermediazione si colloca a 2.866 milioni di euro, in flessione dell'8,4% sul 2001; il risultato lordo di gestione evidenzia una flessione del 22,7% a 1.128 milioni di euro dai 1.460 milioni dell'esercizio precedente, mentre l'utile netto di periodo risulta pari a 599,5 milioni di euro dai 568 milioni di fine 2001, con un progresso su base annuo del 5,5%. Sulla base del suddetto utile civilistico è stata proposta la distribuzione di un dividendo di _ 0,0832 per ciascuna azione ordinaria e di _ 0,0915 per le azioni di risparmio.

Dato il perdurare dello scenario critico di riferimento, per il 2003 è atteso un proseguimento della politica di Gruppo tesa al contenimento dei costi operativi al fine di migliorare ulteriormente il profilo di efficienza e ridurre la varianza dei risultati del Gruppo. A tale proposito nel budget 2003 è stato fissato un comportamento rigoroso volto a coniugare il contenimento della spesa con gli obiettivi di Piano Industriale e con le opportunità commerciali che si dovessero presentare. Sul versante dei ricavi, si prevede il proseguimento di una politica commerciale equilibrata ed in grado di soddisfare le varie esigenze della clientela, attraverso una specializzazione dell'assetto organizzativo per mercato Retail/Corporate. Il tutto ovviamente dovrà essere svolto prestando particolare attenzione alle diverse tipologie di rischio al fine di minimizzare gli impatti sul conto economico e gli assorbimenti patrimoniali.

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>

Banca Lombarda e Piemontese

L'azione di contenimento dei costi e l'attenzione al cliente hanno fatto conservare buoni livelli di redditività nel 2002: Utile delle attività ordinarie a euro 313 mln (+7,8%); Utile netto consolidato a euro 130 mln. Roe all'11,4%. Il dividendo si mantiene invariato a 33 centesimi di euro per azione

Il Gruppo Banca Lombarda e Piemontese ha confermato anche nel corso del 2002 un trend di sviluppo positivo, grazie ad una crescita stabile dell'attività di intermediazione creditizia che ha apportato un ulteriore miglioramento nel conto economico a livello di margine di interesse e di risultato di gestione.

Nel corso dell'ultimo esercizio, infatti, nonostante lo sfavorevole contesto congiunturale, Banca Lombarda è stata protagonista di una serie di sforzi volti a preservare gli elevati livelli di redditività del Gruppo, che in pratica si sono tradotti in un attento controllo della dinamica dei costi operativi e in un maggiore impegno nell'ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi destinati alla propria clientela, al fine di potere così bilanciare i ricavi con componenti "anticicliche" in grado cioè di contrastare la flessione dei proventi dei settori più sensibili all'andamento sfavorevole dei mercati mobiliari.

La stabilità e la continuità evidenziata dal Gruppo, anche in una situazione di mercato difficile come quella attuale, ha poi rafforzato la visibilità di quest'ultimo all'interno dello scenario bancario/finanziario nazionale ed il forte apprezzamento che si è evidenziato in occasione dell'aumento di capitale da parte della Capogruppo ne è una chiara testimonianza.

Tra gli eventi di maggior rilievo portati a termine nel corso del 2002 dal Gruppo Bancario di Brescia si ricorda, infatti, proprio un aumento di capitale finalizzato a reperire le risorse finanziarie necessarie per sostenere ed attuare i programmi di sviluppo del Stesso. Il rafforzamento patrimoniale ha poi permesso di ampliare ulteriormente la base azionaria ad importanti investitori professionali italiani ed istituzionali esteri di elevato standing, favorendo una maggiore liquidità del titolo ed un miglioramento dei coefficienti patrimoniali. L'operazione di Offerta Pubblica di Sottoscrizione di azioni ordinarie Banca Lombarda e Piemontese si è conclusa lo scorso 28 giugno con richieste 5,5 volte superiori alle azioni dell'Offerta Globale; quest'ultima che ha avuto integrale sottoscrizione nel mese di luglio al prezzo di 9,70 euro per azione ha permesso una rafforzamento patrimoniale pari a 276.450.000 euro.

Le variazioni più importanti intervenute nell'assetto del Gruppo sono state, invece, rappresentate dall'acquisizione da parte di Banca Lombarda del controllo di Artesia Bank Luxembourg e di Grifogest. La prima realtà operante prevalentemente nel comparto del private banking è stata rilevata dal Gruppo Dexia per un corrispettivo pari a 13,97 milioni di euro. L'operazione è finalizzata a rafforzare la presenza del Gruppo Banca Lombarda e Piemontese (Gruppo BLP) sul mercato lussemburgh-

ese, grazie all'acquisizione di società con caratteristiche complementari rispetto a Banca Lombarda International. Per rafforzare le potenziali sinergie derivanti dall'acquisizione, nel mese di luglio scorso, si è proceduto alla fusione per incorporazione della suddetta società in Banca Lombarda International. Successivamente, a fine anno, Banca Lombarda ha acquistato il 51% del capitale sociale di Grifogest SGR Spa, operante nel comparto dell'asset management. La Società che era già partecipata al 49% tramite Banca Regionale Europea, è stata ceduta per un corrispettivo di 6.349 euro dal Gruppo Banca Popolare di Lodi, che ne deteneva il controllo. Tale acquisizione risponde all'obiettivo di rafforzare ulteriormente il Gruppo BLP in un settore ritenuto di rilevanza strategica: Grifogest infatti gestisce 7 fondi comuni ed ha conseguito nel 2002 un utile netto pari a 2,4 milioni di euro. Infine, tra gli interventi all'interno del Gruppo BLP, si ricorda che nel mese di ottobre Banca Lombarda e Piemontese ha sottoscritto l'aumento con sovrapprezzo del capitale sociale del Banco di Brescia da 422,5 milioni di euro a 453,7 milioni, con un esborso complessivo di 151,2 milioni, al fine di dotare l'istituto di una struttura patrimoniale più adeguata alle dimensioni operative dallo stesso raggiunte.

Per quanto riguarda le altre variazioni intervenute nel portafoglio partecipazioni del Gruppo BLP, l'evento più significativo del 2002 riguarda l'acquisizione da parte di Banca Lombarda di una partecipazione dello 0,94% in ASM Spa, municipalizzata del Comune di Brescia attiva nella gestione di servizi relativi ad energia elettrica, acqua, gas, rifiuti, trasporti ed altri servizi di pubblica utilità. L'investimento effettuato ammonta a 12,9 milioni di euro, ed è avvenuto mediante adesione ad un OPS promossa dalla stessa società e finalizzata al reperimento dei mezzi finanziari necessari alla quotazione in Borsa. In base all'ammontare dell'investimento effettuato è, poi, da segnalare la sottoscrizione da parte del Banco di Brescia della quota di pertinenza di un aumento di capitale di Hopa Spa, finalizzato a supportare le strategie della società.

Sul fronte organizzativo sono stati portati a termine alcuni interventi per il perfezionamento del modello federale e per l'ottimizzazione della rete distributiva. Riguardo al primo punto, si segnala il completamento dell'integrazione della Banca Regionale Europea; mentre relativamente all'articolato piano territoriale, nel corso del 2002, è stata data attuazione ad una riconfigurazione delle aree geografiche di competenza delle banche del Gruppo ed alla eliminazione delle sovrapposizioni di reti volta a favorire la focalizzazione di ciascuna

iniziativa commerciale sui mercati locali di tradizionale radicamento. Particolare rilievo ha rivestito la gestione del processo di passaggio monetario all'Euro, che si è concluso con successo grazie ad una corretta programmazione organizzativa, all'adeguatezza degli investimenti ed alla efficace campagna informativa alla clientela sostenuta dal personale di rete. Inoltre, sempre nel corso del 2002, il Gruppo ha intensificato il proprio impegno a favore del cliente attraverso l'arricchimento dei servizi e dei prodotti offerti. Nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio è stato avviato il collocamento di una nuova linea di gestioni patrimoniali in fondi a capitale protetto e rendimento minimo garantito, denominata GPF Crescita Protetta. Nell'ambito della Bancassicurazione si è registrato un sostenuto sviluppo della raccolta premi che ha superato i 1.050 milioni di euro (+20% su base annua). La composizione della raccolta assicurativa è stata caratterizzata anche nel corso dell'ultimo esercizio da una prevalenza di polizze index e unit linked. Infine, ha preso avvio la commercializzazione di nuovi prodotti derivati destinati alla clientela Corporate, mentre sul fronte dei prodotti di raccolta è proseguito lo sviluppo del conto package denominato Conto Cresco, destinato alla clientela Retail. A fine 2002, la rete di promotori finanziari era costituita da 470 unità, con un incremento di oltre 150 risorse rispetto al 2001; la rete di filiali bancarie del Gruppo, composta dagli sportelli tradizionali e dai Banca Lombarda Point, ha raggiunto le 770 unità.

Dall'analisi dei dati patrimoniali del Gruppo BLP al 31 dicembre 2002, emerge che la massa amministrata per conto della clientela è complessivamente aumentata dello 0,8% rispetto al 2001 a quota 58.510 milioni di euro. La raccolta diretta ha raggiunto i 21.434 milioni di euro, con una crescita del 7,7% sul 2001. La debolezza dei mercati finanziari ha continuato ad influenzare la dinamica e la composizione della raccolta da clientela, favorendo le componenti più liquide.

La consistenza della raccolta indiretta si è collocata a 37.076 milioni di euro (-2,9%), a causa della svalutazione degli stock del risparmio gestito indotta dalla caduta dei corsi azionari e del ricorso a forme di investimento a minore valore aggiunto da parte della clientela. Al suo interno, la raccolta amministrata scende del 5,7% sull'anno precedente, mentre cresce il risparmio gestito che, comprese le riserve tecniche sulle polizze vita per 3.673 milioni di euro, ha raggiunto 18.285 milioni di euro, con un incremento dello 0,2%. L'ammontare degli impieghi alla clientela si è attestato a 21.707 milioni di euro, con un incremento dell'11,5% rispetto al 31.12.01. Nel secondo semestre del 2002 è stata effettuata una operazione di cartolarizzazione del valore di 610 milioni di euro relativa a crediti performing, derivanti da contratti di leasing, ceduti da SBS Leasing SpA. Nel corso dell'anno, è rimasta sempre elevata la qualità del credito, a conferma dell'attenta e selettiva politica di erogazione; l'ammontare delle sofferenze nette è di 244 milioni di euro, con una incidenza sul totale degli impieghi alla clientela diminuita all'1,12% rispetto all'1,15% del precedente esercizio.

Sul fronte economico, il margine d'interesse si attesta a 747,8 milioni di euro, in aumento del 2,7% rispetto

al 2001. Il margine da servizi ha raggiunto i 509,1 milioni di euro, con una crescita del 3,2% sull'anno precedente. La contabilizzazione della quota di competenza dell'anno dei proventi derivanti dalle cartolarizzazioni effettuate nei precedenti esercizi ha compensato il peggioramento dei flussi commissionali derivanti dalla gestione del risparmio e dell'intermediazione mobiliare, che hanno subito una flessione in relazione all'andamento negativo dei mercati. Il margine di intermediazione si è attestato a 1.282,8 milioni di euro (+2,0%). La tenuta di buoni livelli di redditività è da imputare, più che negli esercizi passati, alle azioni di contenimento dei costi poste in essere. Le spese amministrative si attestano a 715,5 milioni di euro e sono aumentate in misura modesta (+1,0%). In particolare, le spese del personale ammontano a 419,9 milioni di euro (+1,0%) mentre le altre spese amministrative ammontano a 295,6 milioni di euro (+0,9%). Il risultato di gestione è cresciuto del 3,4% fissandosi a 567,3 milioni di euro. Le rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali sono cresciute del 7,3% a quota 133 milioni di euro; il costo income migliora lievemente dal 61,8% al 61,7%. L'utile delle attività ordinarie si è attestato a 313 milioni di euro, con una crescita del 7,8% sul 2001. L'utile netto si fissa a 130 milioni di euro, con una flessione del 10,3% rispetto al 31 dicembre 2001, dopo avere speso imposte sul reddito d'esercizio pari a 179,5 milioni di euro, in crescita del 4% rispetto all'anno precedente. Il R.O.E., calcolato al lordo dell'ammortamento delle differenze di consolidamento e di fusione, si attesta all'11,4% dal 13,8% del 2001.

A livello di Capogruppo Banca Lombarda S.p.A., l'esercizio 2002 si chiude con un utile netto di 114,2 milioni di euro in calo del 33,6% rispetto ai 171,8 milioni del 2001, che comprendevano un provento straordinario determinato da una operazione societaria infragruppo. Tale risultato finale ha portato l'Assemblea dei Soci a deliberare la distribuzione di un dividendo unitario di 33 centesimi di euro, invariato rispetto a quello distribuito per il precedente esercizio, seppure su un numero maggiore di azioni in circolazione emesse a seguito dell'aumento di capitale effettuato nel 2002.

Nei primi mesi del 2003 il quadro congiunturale appare ancora critico e incerto così da non fare prevedere delle grosse schiarite per il prossimo futuro. Nella prima parte dell'anno in corso, il Gruppo BLP ha, comunque, proseguito la sua attività secondo le linee programmate rafforzando lo sforzo commerciale e le azioni di contenimento dei costi operativi. Grazie soprattutto a questo rigoroso controllo dei costi e all'attenzione posta sulla qualità del credito si potrà sperare anche per i prossimi mesi in un ulteriore consolidamento dell'efficienza gestionale del Gruppo e nel mantenimento degli elevati livelli di redditività. Alla fine del primo trimestre del 2003, il Gruppo Banca Lombarda e Piemontese ha evidenziato un utile netto di 31 milioni di euro in flessione del 3,4% sul primo trimestre 2002. La flessione è essenzialmente riconducibile ai minori proventi straordinari, mentre il risultato dell'attività ordinaria chiude con un incremento dell'11,6% a quota 84,7 milioni di euro. Il margine di interesse è stato pari a 186,5 milioni di euro, con una crescita di 13,8 milioni (+8%) rispetto al 31 marzo dell'anno precedente. Il miglio-

ramento è imputabile soprattutto all'aumento dei volumi intermediati. Il margine di intermediazione del periodo si è attestato a 315,1 milioni di euro, in crescita dell'1,7% rispetto all'anno precedente. Le spese amministrative sono diminuite del 2,3%, posizionandosi a 175,3 milioni di euro.

Dal lato dello Stato Patrimoniale, si evidenzia una crescita dell'11,6% degli impieghi che si sono attestati sui 22.368 milioni di euro confermando il sostenuto trend espansivo del 2002; l'incidenza delle sofferenze nette mostra un ulteriore miglioramento pas-

sando dall'1,12% del 31.03.2002 all'1,09% di fine marzo 2003; un apprezzabile incremento della raccolta diretta che è aumentata del 12,3% sull'analogo periodo del precedente esercizio posizionandosi sui 22.069 milioni di euro; in particolare, il totale dei depositi sono aumentati del 15,2% e i debiti rappresentati dai titoli del 7%; un incremento dell'1,3% del risparmio gestito che (incluse le riserve tecniche assicurative) ha raggiunto i 20.049 milioni di euro.

R.M.

Bayerische Vita

Il bilancio dell'esercizio 2002 chiude con una raccolta complessiva di 648,6 milioni di euro ed un utile netto di 3,6 milioni. Distribuito un dividendo di euro 0,03 ad azione. Le attese di fine esercizio 2003 sono per un miglioramento della raccolta complessiva e della redditività.

Bayerische Vita S.p.A., società appartenente al gruppo assicurativo tedesco ERGO, ha evidenziato a fine esercizio 2002 un utile netto di 3,6 milioni di euro. Il risultato d'esercizio pur apparendo in sostanziale flessione rispetto all'utile netto di 16,9 milioni di euro dell'anno precedente, mostra però un notevole recupero nel 4° trimestre dell'anno rispetto al trimestre precedente. Al 31 dicembre 2002, infatti il risultato finale su base annua di 3,6 milioni di euro si ottiene grazie ad un utile relativo all'ultimo trimestre di 17,5 milioni di euro, che si confronta con una perdita di 13,9 milioni al 30 settembre 2002.

Il risultato di fine anno è tanto più positivo ed apprezzabile se analizzato alla luce degli avvenimenti che hanno caratterizzato l'esercizio in esame. Il 2002 è stato contrassegnato da un negativo andamento dei mercati finanziari, locali ed internazionali, ancora peggiore di quanto avvenuto nel corso del 2001, con riflessi diretti sull'attività aziendale soprattutto nella prima parte dell'anno.

Tra le principali voci di bilancio che hanno concorso alla formazione dell'utile netto suddetto, si ricorda che nel 2002 il fatturato lordo è stato di 648,6 milioni di euro in diminuzione del 4,95% rispetto al 2001; tale decremento, al netto delle cessioni in riassicurazione, si riduce all'1,61%, evidenziando premi netti per 310 milioni di euro contro i 315 milioni dello scorso esercizio, ed è da considerarsi contenuto, alla luce del quadro legislativo in continua evoluzione e degli eventi che hanno condizionato la principale rete di vendita nel corso del 2002. I costi generali e di acquisizione sono passati da 58,6 milioni di euro a 47,8 milioni, con una diminuzione netta del 18,2%. Il risultato dell'attività ordinaria, considerando anche gli altri proventi ed oneri tecnici e non, è apparso positivo ed ammonta a 25,3 milioni contro i 21,6 milioni dell'esercizio precedente, in progresso del 17,1%. La gestione finanziaria, anche se ancora penalizzata dall'andamento dei mercati azionari, ha chiuso positivamente l'esercizio, con un sostanziale apporto all'utile conseguito. Il reddito degli investimenti, al netto dei relativi

oneri, si attesta infatti a 31,3 milioni di euro a fronte di un risultato negativo del 2001 pari a 22,3 milioni di euro. Tenendo conto dei proventi e degli oneri straordinari, oltre che degli accantonamenti netti ai fondi rischi riferiti alla gestione finanziaria, i redditi netti sono stati pari a 8,8 milioni di euro, rispetto ad una perdita netta di 20,3 milioni del 2001. La variazione netta dell'incremento delle riserve tecniche e dei pagamenti è pari a 251,1 milioni di euro dai 207,3 milioni del passato esercizio. Il Return on Equity si fissa all'1,6%, rispetto al 15% ponderato del 2001. In assenza di nuove turbolenze da parte dei mercati finanziari, si stima che la Compagnia possa raggiungere alla fine del corrente anno un Roe di circa il 3% ed una redditività della nuova produzione maggiore rispetto a quella del 2002. Sulla base dei risultati del 2002 è stata deliberata la distribuzione ai Soci di un dividendo pari a circa euro 0,03 per azione, che dà diritto ad un credito d'imposta ordinario, utilizzabile senza limitazioni.

Per proseguire sulla strada della massima trasparenza societaria, che da tempo ha caratterizzato l'informativa civilistica di Bayerische Vita, la Società ha affidato a Tillinghast-Towers Perrin l'incarico per la determinazione del valore intrinseco al 31 dicembre 2002 e dell'incremento di quest'ultimo registrato nel 2002 per effetto della nuova produzione. Sulla base delle prime valutazioni effettuate dalla società di consulenza attuariale, il valore intrinseco (embedded value) di Bayerische Vita al 31 dicembre 2002 si è leggermente incrementato rispetto a quello del passato esercizio, che era pari a 625 milioni di euro, fissandosi a 630 milioni di euro (+ 0,8%). Tale analisi consente, inoltre, di evidenziare il valore aggiunto dell'anno (embedded value earnings) inteso come variazione del valore intrinseco durante l'anno, rettificato per il pagamento dei dividendi o per l'apporto di nuovo capitale. Questa informazione appare molto utile in quanto fornisce una misura realistica della performance della Compagnia durante l'anno, intesa quale capacità di creare valore per l'azionista, ed è

poi utilizzata come indicatore per la determinazione del goodwill della Società da analisti ed investitori.

Prima di passare ad analizzare l'andamento della Società relativamente allo svolgimento della sua attività caratteristica, sembra opportuno fare una breve panoramica circa l'evoluzione del mercato assicurativo Vita italiano nel corso del 2002. Nel 2002, quest'ultimo ha evidenziato un positivo trend di crescita passando dall'11,5% del 2001 al 17,2%. Il buon risultato è apparso concentrato in primo luogo nei canali Bancassicurazione e Reti Sim, che sono stati in grado di attrarre dalla loro parte un numero maggiore di risparmiatori delusi dal risparmio gestito, attraverso l'offerta di prodotti sempre più in linea con le esigenze di investimento della clientela: prodotti garantiti con orizzonti temporali di investimento a breve termine.

Secondo le prime indicazioni fornite, la raccolta domestica ha raggiunto nel 2002 circa 55.700 milioni di euro (+17,2%) rispetto ai 47.515 milioni del 2001. La raccolta realizzata nel 2002 conferma la leadership del settore Vita nel mercato assicurativo italiano. La nuova produzione pari a 43.890 milioni ha registrato un incremento di circa il 23% sull'anno precedente. I risultati della nuova produzione sono derivati da un deciso incremento dei prodotti tradizionali, che hanno registrato infatti una crescita dell'85%, fissandosi a 17.715 milioni di euro. Altrettanto significativo l'aumento delle polizze unit-linked garantite e protette (+91%), che hanno più che compensato la riduzione delle vendite unit-linked classiche (-47%) legata al declino del mercato azionario. Nel complesso i prodotti unit-linked sono aumentati del 5% rispetto al 2001, rappresentando circa il 34% della nuova produzione (40% nel 2001). Sono risultate, invece, in decremento le polizze index-linked che si sono fissate a 10.735 milioni di euro (-6% rispetto al 2001). I Piani Pensionistici Individuali hanno rappresentato solo l'1% della nuova produzione, con una crescita limitata al 2%.

In questo contesto di mercato, Bayerische Vita, come anticipato, ha registrato una raccolta complessiva di 648,6 milioni di euro, in flessione del 4,95% dai 682,4 milioni del 2001. La nuova produzione, pari a 92,4 milioni di euro, in calo del 43,1% rispetto all'anno precedente, sconta i minori volumi di vendita, da parte della rete multilevel e dei Piani Pensionistici Individuali nei primi tre trimestri dell'anno. Tuttavia, per effetto della dinamica del portafoglio acquisito in esercizi precedenti e grazie alla nuova produzione, la raccolta complessiva al termine del 2002 è incrementata rispetto al 3° trimestre 2002 del 62,79%. Infatti, per adeguarsi ai mutamenti del mercato e soprattutto alle preferenze della clientela, la Compagnia ha avviato nel mese di settembre iniziative volte al recupero dei volumi di vendita, commercializzando un nuovo prodotto di tipo tradizionale con la rete multilevel denominato "Piano Previdenziale Bayerische Bonus", ed una nuova linea di prodotti unit-linked a premi annui (Risparmio OK Bayerische), con la propria rete di agenzie tradizionali. Grazie a queste iniziative è stato possibile mitigare parzialmente il trend negativo della nuova produzione che ha caratterizzato l'intero anno. Inoltre, si segnala che a seguito della normativa in vigore dal 2001 che ha introdotto la distinzione tra i premi

(deducibili, detraibili ed esclusi dai benefici fiscali), il Piano Pensionistico Bayer ha comportato l'emissione di tre distinte tipologie di polizze per ogni singolo nuovo cliente, assumendo sempre di più il carattere di package assicurativo.

Specificatamente, per quanto riguarda i premi emessi relativi al lavoro diretto questi sono ammontati a 646,4 milioni nell'esercizio 2002. Geograficamente, anche se l'attività distributiva della Compagnia è diffusa su tutto il territorio nazionale, si nota una certa prevalenza al Nord a fronte di una sostanziale omogeneità fra il Centro e il Sud Italia. I premi del lavoro indiretto si fissano a 2,2 milioni di euro (-4,35%). L'incidenza delle spese generali sui premi emessi lordi è salita al 3,73% a fronte del 3,4% dell'esercizio precedente, a causa della minore crescita dei volumi di premi rispetto alle previsioni. L'incidenza percentuale delle spese generali sui premi lordi, al netto dei trasferimenti, manifesta una lieve crescita passando dal 3,03% del 2001 al 3,12% del 2002, rispettando sempre l'obiettivo di contenimento dei costi.

Relativamente all'esercizio 2003, le indicazioni riguardanti il primo trimestre evidenziano un significativo miglioramento dei risultati della gestione finanziaria; una forte solidità patrimoniale attuale e prospettica a cui si associa una previsione di raccolta complessiva 2003 in incremento rispetto al 2002. Globalmente, infatti, i primi tre mesi dell'esercizio in corso evidenziano un risultato netto positivo di 0,6 milioni di euro, che conferma la definitiva e positiva inversione di tendenza rispetto all'andamento rilevato nella parte centrale dello scorso esercizio. Il dato della raccolta complessiva evidenziato nei primi tre mesi dell'esercizio, risulta in diminuzione dell'11,6% rispetto al pari periodo del 2002. Tale variazione, già prevista nella prima parte dell'anno, è in realtà la risultante di diversi fattori strutturali e contingenti, che permettono, comunque, di confermare una previsione di crescita per l'esercizio 2003 tra il 5% e l'8%. La gestione finanziaria, condotta in una corretta ottica di medio e lungo periodo, ha evidenziato un risultato netto positivo pari a 10,3 milioni di euro, in incremento del 217% rispetto al primo trimestre 2002 (3,2 milioni di euro). La positiva diminuzione delle spese di gestione nette pari al 19,1% rispetto al primo trimestre 2002, pur essendo principalmente conseguente alla variazione rilevata nella raccolta netta, evidenzia un significativo miglioramento degli oneri di acquisizione netti, passati da un rapporto del 15,1% del primo trimestre 2002, all'11,2% del primo trimestre 2003.

Su queste basi Bayerische Vita Spa ha di recente presentato alla comunità finanziaria un Piano Triennale 2003-2005, che tra i vari obiettivi pone quello della diversificazione dei canali di vendita in una logica multichannel/multiproduct; del sensibile incremento produttivo nel triennio attraverso la riduzione dei costi non finalizzati agli investimenti; della massimizzazione dei rendimenti finanziari in un contesto di prudente gestione e del miglioramento dei profitti, pur in presenza di importanti investimenti a sostegno dello sviluppo; ed, infine, della costante crescita dell'Embedded Value. Inoltre, dal 1° agosto 2003 Bayerische Vita S.p.A. assumerà la denominazione "ERGO Previdenza" e, contestualmente Bayerische Assicurazioni S.p.A., assumerà la denominazione "ERGO Assicurazioni".

Beghelli:

Beghelli ha confermato nel 2002 la crescita dei ricavi netti e il miglioramento della redditività: Mol a 11,9 milioni di euro (+4,5%). Ridotta di oltre il 50% la perdita netta consolidata a 8,9 milioni di euro. Il buon andamento del primo trimestre del 2003 lascia prevedere per fine esercizio un fatturato in crescita e un risultato netto nuovamente positivo

I risultati consolidati del Gruppo Beghelli hanno registrato nel corso del 2002 un graduale miglioramento a testimonianza dell'analogo comportamento dell'attività caratteristica del Gruppo. In particolare, nonostante le avverse condizioni di mercato, si conferma per l'esercizio in esame la crescita dei ricavi netti soprattutto nella capogruppo Beghelli Spa, nel settore dell'illuminazione (+44,1%) e nel comparto core business della illuminazione d'emergenza (+3,1%). Il suddetto miglioramento è stato ottenuto anche in presenza di un calo della domanda nel settore elettrotecnico, soprattutto riguardo ai paesi della Germania e della Repubblica Ceca con effetti penalizzanti sulle vendite delle società controllate Praezisa m.b.H. e Beghelli Elplast a.s..

Particolarmente significativa è la dinamica del fatturato che ha evidenziato una positiva inversione di tendenza nel 2° semestre dell'anno rispetto al primo (+4,1%), dove infatti si era registrata una contrazione del volume d'affari a livello di Gruppo dell'8,6%. Nel quarto trimestre del 2002 la dinamica ha evidenziato una crescita del 19% rispetto al quarto trimestre 2001.

Il progressivo miglioramento fatto registrare dalla gestione caratteristica nel corso del 2002, a partire soprattutto dalla seconda metà dell'anno, è stato dettato in parte da fattori di carattere stagionale ed in parte dal conseguente ripristino delle condizioni operative di equilibrio economico del Gruppo. Così oltre a ricavi netti consolidati pari a 118.353 migliaia di euro (+2,7%), l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 ha mostrato anche un miglioramento della redditività consolidata, con il margine operativo lordo in progresso del 4,5% rispetto all'esercizio precedente, a quota 11,9 milioni di euro. Il risultato netto dell'esercizio 2002, che mostra una perdita di 8,9 milioni di euro, è stato influenzato anche dalla forte perdita della controllata tedesca Praezisa e dai risultati delle società controllate impegnate nelle attività dei servizi, che non hanno raggiunto nel 2002 il breakeven fiale.

Pur avendo mantenuto il proprio core business nell'attività della illuminazione di emergenza, il Gruppo Beghelli ha progressivamente ampliato la propria sfera di interesse economico anche verso gli attigui settori tecnologici, come per esempio l'illuminazione a risparmio energetico e l'home automation, che rappresentano aree nelle quali la società valorizza pienamente il proprio know-how sviluppato sul binomio innovazione tecnologica-sicurezza.

A seguito di questo ampliamento si è così favorita

l'entrata nel settore dell'illuminazione che costituisce il naturale business di espansione della nicchia di mercato rappresentata dalla illuminazione di emergenza. Le buone prospettive di crescita di questi settori sono confermate anche dai recenti provvedimenti legislativi comunitari e nazionali che contribuiscono a sostenerne la domanda. A tale proposito si ricorda infatti che la Comunità Europea, attraverso la recente Direttiva Ballast che prevede la progressiva sostituzione delle lampade fluorescenti tradizionali con quelle a risparmio energetico, ha riconosciuto l'importanza del settore illuminazione nell'ambito della riduzione dei consumi energetici. Proprio nel settore dell'illuminazione, Beghelli ritiene di poter sviluppare prodotti innovativi ad elevato risparmio energetico grazie al vantaggio competitivo di poter produrre il reattore elettronico delle lampade con strutture proprie e a costi particolarmente contenuti.

Un ulteriore grado di diversificazione tecnologica e di mercato è avvenuta poi contestualmente allo sviluppo di prodotti volti a soddisfare i bisogni di "sicurezza" in senso lato: intesa cioè come sicurezza delle persone, della casa e degli ambienti di lavoro, tramite la realizzazione di prodotti antintrusione, prodotti di telesoccorso e per la domotica. Proprio in quest'ultimo mercato, Beghelli punta al raggiungimento di una posizione di rilievo grazie a soluzioni tecnologiche innovative. Buone prospettive di crescita si prevedono nel settore domestico dove il bisogno di sicurezza sta crescendo sempre di più. I sostenuti ritmi di crescita dei settori legati alla tematica della sicurezza domestica insieme alla forza del marchio commerciale della Beghelli, possono fare prevedere interessanti prospettive di sviluppo per i prossimi anni. Già da adesso si conferma all'interno della clientela diffusa ed industriale un elevatissimo grado di notorietà del marchio "Beghelli" grazie proprio al consolidato binomio "Beghelli = Sicurezza". Oltre alla diversificazione settoriale il Gruppo appare però impegnato anche in un intenso processo di consolidamento della crescita internazionale, che ha permesso nel corso del 2002 di portare ad oltre il 35% l'incidenza del fatturato estero sul fatturato totale.

L'analisi dell'andamento delle vendite nette dell'esercizio 2002, suddivise nelle principali aree di attività in cui il Gruppo Beghelli è presente, evidenzia che il fatturato netto consolidato della linea illuminazione di emergenza è stato di 74.188 migliaia di euro in crescita del 3,1% sull'anno precedente. L'incidenza del fatturato di questo comparto sul fatturato complessivo si attesta al 62,7%, conferman-

dosi attuale segmento di business principale del Gruppo in grado di generare risultati soddisfacenti ed in controtendenza rispetto all'andamento complessivo del settore di riferimento. Tale incremento del fatturato è principalmente imputabile alla accelerazione delle vendite di Beghelli Spa (+6,8% a 55.034 migliaia di euro) sul mercato interno, mentre le controllate europee hanno risentito di più della crisi economica.

Nel segmento dell'illuminazione, il fatturato netto consolidato dell'esercizio 2002 è stato pari a 18.458 migliaia di euro con un forte incremento pari al 44,1% rispetto al 2001. Con riferimento alla capogruppo Beghelli Spa, il fatturato della stessa linea ha subito un progresso ancora più vistoso e pari al 120,4% rispetto all'anno precedente, fissandosi a quota 13.360 migliaia di euro. La crescita del fatturato consolidato è imputabile in primo luogo ai ricavi generati dalla controllata Beghelli Elplast. Tale aumento è frutto sia delle politiche di allineamento dei prezzi dei prodotti a condizioni più concorrenziali, sia alle attività promozionali volte a favorire la vendita dei prodotti.

Il fatturato netto consolidato relativo all'esercizio 2002 della linea di attività sistemi di telesoccorso ed home automation è stato pari a 15.478 migliaia di euro, in calo del 23,7% rispetto al 2001, quando si era totalizzato un valore finale pari a 20.279 migliaia di euro. Con riferimento allo stesso settore di attività, Beghelli Spa ha registrato al 31 dicembre 2002 un fatturato pari a 14.025 migliaia di euro (-26,8%). Il decremento dei ricavi del comparto è attribuibile alla stabilizzazione delle vendite della linea "Intelligent Beghelli" da parte della Capogruppo, dopo la forte fase di lancio evidenziata nel 2001. Nel 2002 si è proceduto, dunque, a consolidare l'immagine del Gruppo e del prodotto Intelligent, con molte azioni promozionali, e un dato significativo dell'efficacia di tali azioni promozionali è fornito proprio dall'elevato numero di installatori, che aderendo all'iniziativa tecnica e commerciale hanno costituito a tutti gli effetti una particolare "rete di vendita".

La linea commerciale che comprende prodotti con alimentazione a spina, per la illuminazione d'emergenza, la sicurezza e l'igiene personale, per prevalente uso domestico, ha realizzato un fatturato netto consolidato nel 2002 pari a 6.159 migliaia di euro (-11%). Con riferimento allo stesso periodo, Beghelli Spa ha totalizzato un fatturato pari a 6.186 migliaia di euro (-11,3%). Il minore fatturato consolidato rispetto a quelle della Capogruppo è dovuto alla elisione di vendite infragruppo. Il suddetto calo è attribuibile al raggiungimento della fase di maturità di alcuni prodotti appartenenti alla linea, che in parte è stato assorbito dal lancio del nuovo prodotto destinato alle famiglie e denominato "bimbo sicuro".

Come anticipato, a livello consolidato l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002 mostra un fatturato netto pari a 118.353 migliaia di euro con un incremento del 2,7% rispetto a 115.203 migliaia del 2001, a fronte di una perdita netta consolidata pari a 8.930 migliaia di euro. Tra le altre principali voci di conto economico, si segnala che il margine di contribuzione è cresciuto del 4,1% rispetto al 2001,

a quota 72.705 migliaia di euro, per effetto dell'aumento del volume d'affari. In miglioramento anche la redditività del Gruppo, con il margine operativo lordo pari a 11,9 milioni di euro (+4,5% rispetto all'esercizio precedente), che mostra un'incidenza del 10,1% sul fatturato. Il risultato operativo registra, invece, sempre una perdita pari a 5.815 migliaia di euro, ma in diminuzione di oltre il 33% rispetto a quella dell'anno precedente. Il risultato negativo è frutto oltre che dell'aumento dei costi commerciali, anche dello stanziamento degli ammortamenti di periodo e degli accantonamenti effettuati per coprire il rischio di eventuali resi di prodotti. La perdita ante imposte scende a 9.069 migliaia di euro dalle 20.234 migliaia di euro dell'anno precedente, che porta alla determinazione, come visto, di un risultato di periodo negativo per 8,9 milioni di euro, ma ridotto di oltre il 50% rispetto ai 23,2 milioni del 2001. Tale risultato è anche influenzato dalla svalutazione per 1,9 milioni di euro del valore di carico della partecipazione nella società IPSE SPA. Il Gruppo Beghelli ha registrato flussi positivi derivanti dalla gestione corrente per 10.659 migliaia di euro ed un Free cash flow positivo per 6.366 migliaia di euro, pur in presenza di un sensibile assorbimento finanziario connesso all'aumento del capitale circolante netto. La posizione finanziaria netta alla fine dell'esercizio risulta negativa per 70.240 migliaia di euro (-69.399 migliaia nel 2001).

A livello civilistico, la Beghelli Spa ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2002 con un fatturato netto pari a 93.130 migliaia di euro, in crescita del 7,2% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, accompagnato da una perdita netta pari a 8.294 migliaia di euro. La posizione finanziaria netta a fine dicembre 2002 mostra un saldo negativo di 41.650 migliaia di euro.

Relativamente all'anno in corso, Beghelli sta cercando di consolidare i progetti avviati nell'ultimo triennio, che dovrebbero stimolare una domanda di mercato soprattutto con riferimento al comparto dei prodotti di illuminazione di emergenza e di illuminazione. Pertanto, anche se dato il perdurare della situazione di crisi economica una ripresa non appare probabile se non nel 2004, il Gruppo Beghelli sta comunque raccogliendo buoni ritorni in termini economici. Tale considerazione trova conferma nei dati relativi al primo trimestre dell'esercizio 2003, che si è chiuso a livello consolidato con un utile di 355mila euro, dato che si confronta con una perdita di 3,7 milioni al 31 marzo 2002. Il fatturato consolidato è ammontato a 30,5 milioni di euro in crescita del 7,3% su base annua; il risultato operativo è stato pari a 1,9 milioni di euro dai -2,3 milioni del 1° trimestre del 2002, mentre il Mol è risultato pari a 4,6 milioni di euro contro gli 1,1 milioni di marzo 2002 con un'incidenza sul fatturato del 15,2% contro il 4% dell'analogo periodo 2002. Di conseguenza, anche per l'intero esercizio 2003 sembra ragionevole aspettarsi un fatturato in crescita rispetto a quello registrato nell'anno precedente, trainato soprattutto dalle vendite nel settore della illuminazione e della illuminazione di emergenza, a fronte di un risultato netto nuovamente positivo.

Centenari & Zinelli:

La gestione economica 2002 ha risentito della contrazione dei consumi e delle tensioni sui prezzi di vendita e sul costo delle materie prime. A livello consolidato si registrata una perdita di gruppo di euro 2,4 mln, dopo ammortamenti per circa 5,7 mln, su un valore della produzione in rialzo del 5,9%

Centenari & Zinelli è una holding finanziaria, che controlla un gruppo attivo nei settori del tessile e delle materie plastiche, e presente principalmente in Lombardia tra Como e Milano. La Società è stata protagonista di uno sviluppo molto significativo, che dalla sua nascita nel lontano 1872 le ha visto fare molta strada, tanto che oggi la stessa si pone in posizione di leadership nell'ambito della produzione di tessuti elastici. A seguito degli importanti risultati conseguiti nell'attività tradizionale, Centenari & Zinelli ha potuto ampliare nel tempo il proprio indirizzo strategico, focalizzandosi su differenti aree operative, come per esempio la lavorazione della foglia di PVC e la produzione di tessuti in fibre naturali.

L'ampliamento delle linee di attività ha fatto nascere l'esigenza di realizzare un processo di riorganizzazione del Gruppo, a seguito del quale Centenari & Zinelli ha assunto il ruolo di holding di partecipazioni che coordina l'attività industriale delle società controllate. A sua volta invece, la produzione di tessuti elastici è stata trasferita ad una nuova società, Industria Centenari e Zinelli che si è così affiancata alle altre due controllate Pontelambro Industria e Tessitura Pontelambro.

Nel corso del 2002 la Capogruppo ha mantenuto le partecipazioni dirette totalitarie nelle tre società che operano rispettivamente nel settore tessile (Industria Centenari e Zinelli Spa e Tessitura Pontelambro Spa) e nel settore delle materie plastiche (Pontelambro Industria Spa). Durante l'esercizio, poi, attraverso la controllata Pontelambro Industria Spa è stata acquisita una partecipazione pari al 75% del capitale sociale della Saiag Industrie srl. L'integrazione sinergica con quest'ultima società, la cui divisione Cobra è specializzata nella produzione di calendrati e termofornati per varie applicazioni industriali, creerà un importante fattore di crescita e sviluppo sia per la Saiag Industrie che per la Pontelambro Industria, la quale a sua volta tramite lo stabilimento di Cavaglià inizierà un'attività di servizio ambientale per il recupero e la lavorazione degli scarti della lavorazione del PVC.

In merito all'andamento della gestione economica del 2002, si osserva che l'esercizio si è chiuso con una perdita netta per la Centenari & Zinelli Spa di 3,8 milioni di euro contro la perdita di poco più di 930 migliaia di euro dell'esercizio precedente. A fronte di un valore della produzione che è rimasto sostanzialmente invariato a 32.072 euro (31.250 nel 2001), costituito esclusivamente dalla voce altri ricavi e proventi, il risultato finale ha risentito di svalutazioni di partecipazioni per 5,6 milioni di euro e di imposte sul reddito d'esercizio per 373 migliaia di euro; entrambi i dati completamente assenti nell'esercizio precedente. Nel 2002, i ricavi ed i proventi della gestione ordinaria si sono fissati a 2.051 migliaia di euro contro le 1.432 migliaia dell'esercizio 2001. L'ammontare risulta costituito in particolare da dividendi e crediti d'imposta

per 1.867 migliaia di euro, da interessi attivi bancari, da interessi su crediti verso l'Erario e proventi su titoli per 152 migliaia di euro e, come detto, da altri ricavi e proventi per 32 migliaia di euro. I costi e gli oneri della gestione ordinaria sono stati pari a 591 migliaia di euro, in netta contrazione da quelli totalizzati nell'esercizio 2001 che risultavano pari a 2.334 migliaia. La gestione straordinaria ha inciso positivamente sull'ultimo esercizio con 26 migliaia di euro di proventi straordinari, mentre nel corso dell'esercizio precedente erano stati totalizzati oneri per 29 migliaia di euro.

Dal punto di vista della struttura patrimoniale e finanziaria, al 31 dicembre 2002 si osserva una diminuzione complessiva dell'attivo circolante della Società di 2.335 migliaia di euro, quale risultante tra la riduzione dei crediti verso altri, dei depositi bancari e postali e l'aumento dei crediti verso imprese controllate. Anche il capitale circolante netto è diminuito di 441 migliaia di euro nel corso del 2002 in concomitanza della diminuzione sia delle attività che delle passività correnti. Il Patrimonio netto ha subito un decremento di 3,8 milioni di euro, passando dagli oltre 16 milioni di fine 2001 a 12,2 milioni di euro del 31 dicembre 2002. Tale diminuzione risulta connessa al decremento degli utili a nuovo per 930 migliaia di euro e all'incidenza della perdita dell'esercizio 2002 per 3,8 milioni di euro. L'indebitamento complessivo è passato da 2.545 migliaia di euro di fine 2001 a 2.279 migliaia di euro dello scorso esercizio. La riduzione è essenzialmente la risultante della diminuzione dei debiti verso altri finanziatori e dei debiti verso fornitori a cui si contrappone l'aumento dei debiti verso le banche e dei debiti verso imprese controllate.

A livello di Gruppo Centenari e Zinelli, il conto economico consolidato evidenzia una perdita di 2.359 migliaia di euro contro l'utile di 186 migliaia del 31 dicembre 2001. La differenza tra valore e costi della produzione ha subito una contrazione di 1.955 migliaia di euro dal 2001, evidenziando un valore negativo di 575 migliaia di euro rispetto al valore positivo di 1.380 migliaia dell'esercizio precedente. La contrazione ha trovato riscontro in un contestuale aumento del valore della produzione del 5,94%, pari a 3.893 migliaia di euro, che però non è stato in grado di bilanciare l'aumento del 9,12%, pari a 5.848 migliaia di euro, della voce costi di produzione.

In particolare, il risultato finale consolidato ha risentito anche di ammortamenti per circa 5,7 milioni di euro, anche se quest'ultimi risultano diminuiti di 332 migliaia di euro dagli oltre 6 milioni del 2001. La voce relativa agli accantonamenti nel suo complesso è, invece, aumentata di 606 migliaia di euro, fissandosi a 756 migliaia di euro. L'aumento è stato determinato in primo luogo dall'incremento degli accantonamenti per rischi che sono passati da 133 migliaia dell'esercizio 2001 a 722 migliaia

dell'ultimo anno. La gestione finanziaria netta dell'esercizio 2002 è negativa per 1.355 migliaia di euro, anche se evidenzia un miglioramento di 860 migliaia di euro rispetto al risultato negativo dell'esercizio 2001. L'incidenza delle partite straordinarie è stata positiva per 113 migliaia di euro sull'esercizio 2002, contro l'influenza positiva di 1.416 migliaia di euro riscontrabile sul bilancio del 2001, mostrando quindi una riduzione del loro beneficio di 1.303 migliaia di euro. Anche l'onere fiscale del 2002 risulta appesantito per un ammontare complessivo di 592 migliaia di euro, quale risultante di imposte sul reddito d'esercizio e imposte differite attive, rispetto al valore di 327 migliaia di euro del 31 dicembre 2001.

Dallo Stato patrimoniale emerge che il patrimonio netto del Gruppo diminuisce di 325 migliaia di euro, passando da 16.636 migliaia a 16.311 migliaia di euro a fine 2002. I debiti nel loro complesso aumentano di 7,7 milioni di euro, passando da 51 milioni a 58,8 milioni; la consistenza risulta ottenuta dalla combinazione tra l'incremento dei debiti verso banche, dei debiti verso fornitori, dei debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale e di altri debiti e la riduzione dei debiti verso altri finanziatori, dei debiti rappresentati dai titoli di credito e dei debiti tributari. Gli investimenti realizzati nell'esercizio 2002 dalle società del Gruppo sono stati di 2.865 migliaia di euro ed in particolare sono ripartiti tra fabbricati per 602 migliaia di euro, impianti e macchinari per 1.740 migliaia, attrezzature industriali e commerciali per 361 migliaia ed altri beni per 162 migliaia di euro.

Riguardo all'andamento dei singoli settori in cui il Gruppo è presente attraverso le sue controllate, si deve dire che il 2002 è risultato un anno di grandi difficoltà per il comparto tessile e per quello del tessuto indemagiabile per cosetteria e bagno, quest'ultimo particolarmente colpito dalla battuta d'arresto dei consumi. Il 2002 si è chiuso così con una contrazione produttiva di circa il 10% e l'inversione attesa per il 2003 tarda a manifestarsi; una ripresa più netta è prevista, quindi, per il 2004. Industria Centenari e Zinelli Spa, produttore di tessuti elastici per intimo, cosetteria bagno e abbigliamento sportivo e tempo libero, ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2002 con una perdita di 4.856 migliaia di euro rispetto a quella di 1.485 migliaia dell'anno precedente. Il risultato è riferibile per circa 2.350 migliaia alla gestione ordinaria e per 2.500 migliaia alla partite straordinarie. I ricavi delle vendite sono stati di circa 25 milioni di euro dagli oltre 27 milioni del 2001, con un decremento del 10,6% rispetto al 2001 e le maggiori difficoltà sono state riscontrate sul mercato italiano con una flessione pari al 12,6% a causa della forte riduzione dei consumi e di una maggiore concorrenza realizzata sul lato dei prezzi. La società ha cercato di reagire alla congiuntura di mercato negativa e al calo della domanda attraverso un piano di ristrutturazione, in grado di renderla più flessibile rispetto alle esigenze di mercato, che si focalizza sulla struttura dei costi e sull'assetto produttivo, puntando proprio sulla riduzione dei costi fissi produttivi e di struttura. Nonostante gli interventi effettuati e quelli in fase di attuazione, per il 2003 si prevede un risultato ancora negativo anche se in presenza di un miglioramento a livello di gestione operativa.

Anche se il 2002 è stato un anno difficile per l'economia mondiale e per il tessile abbigliamento in particolare, la controllata Tessitura Pontelambro Spa, produttore di tessuti in fibre naturali per l'abbigliamento di fascia medio alta, ha chiuso l'esercizio con un utile netto di 781

migliaia di euro, in lieve calo sull'anno precedente, dopo aver stanziato ammortamenti per 1.320 migliaia e imposte per 696 migliaia. La società ha registrato un aumento del fatturato globale del 15,2% con un incremento del 10,57% all'esportazione e del 22,59% sul mercato interno. Per il 2003 sono previsti complessivamente investimenti per circa 870 migliaia di euro in macchinari operativi e nel settore informatico. Anche se le prospettive di ripresa dell'economia internazionale non sono rosee per l'immediato futuro, si prevede per fine anno un ulteriore trend positivo per la società anche se però inferiore rispetto all'esercizio precedente.

Parallelamente, anche il settore plastico continua a risentire di una situazione di mercato molto incerta e critica, già emersa nel corso del 2002 e aggravata poi da una forte tensione sui prezzi delle materie prime e sui costi in generale. La Pontelambro Industria Spa, attiva nel settore delle materie plastiche, ha chiuso l'esercizio 2002 con un utile migliore rispetto a quello dell'anno precedente, che si attesta a 708 migliaia di euro. I ricavi netti sono stati di 24.687 migliaia di euro, in crescita del 2,1% rispetto al 2001; il fatturato all'export ha inciso per il 48%, in linea con il precedente esercizio. Nei primi mesi dell'esercizio in corso, il portafoglio ordini si attesta a circa 3,3 milioni di euro e l'organico a 139 unità, sui valori dell'anno scorso. L'accresciuta concorrenza che si è venuta a creare a causa della forte contrazione della domanda sta generando delle forti tensioni sui prezzi di vendita (-5%). Per fronteggiare questa situazione e cercare sbocchi in nuovi mercati si stanno sviluppando e testando nuove foglie e nuove lavorazioni, con grandi sforzi in termini di R&S e Qualità e Assistenza Tecnica. Sempre nel settore plastico è attiva Saiag Industrie srl, produttore di calandratati e trasformati plastici, che ha chiuso l'esercizio 2002 con una diminuzione dei ricavi del 18,2% e del valore della produzione del 18,6%; il risultato finale è stato negativo per 346 migliaia di euro. Su tali valori ha pesato la sensibile riduzione dei prezzi di vendita, l'aumento dei costi delle materie prime ed il calo della domanda sia nel settore dei veicoli industriali che dell'edilizia. La situazione resta critica anche in questo primo scorcio di 2003, aggravata dalla forte crisi del settore auto e dalla tensione sui prezzi delle materie prime. Il portafoglio ordini pari a circa 1.000 migliaia di euro resta in linea con i valori medi dello scorso esercizio.

Sulla base di quanto fin qui esposto, appare evidente che per l'intero 2003 pur perdurando le situazioni di criticità emerse nell'anno precedente in termini di tensioni sui prezzi di vendita e sul costo delle materie prime, si può prospettare un leggero miglioramento dei risultati rispetto a quelli di fine 2002. Alla fine del primo trimestre dell'anno in corso a livello consolidato si evidenzia un risultato operativo di 0,4 milioni di euro, in calo rispetto ai 0,5 milioni dello stesso periodo del 2002, un fatturato di 19,4 milioni di euro (+17,7% su base annua) e un Mol di 2,2 milioni (invariato rispetto al 1° trimestre 2002). La capogruppo Centenari & Zinelli ha chiuso il trimestre con un utile ante imposte di circa 693.000 euro, Tessitura Pontelambro di circa 98.000 euro e Pontelambro Industria di circa 214.000 euro. Industria Centenari e Zinelli ha, invece, registrato una perdita ante imposte di circa 519.000 euro e Saiag Industrie di circa 98.000 euro. Industria Centenari e Zinelli, ha annunciato di aver iniziato la produzione di Moovix, una nuova linea di tessuti elastici brevettati che servirà a rilanciare l'attività dell'azienda.

Cremonini

I conti del Gruppo Cremonini tornano in “nero” nel 2002 con un utile di 2,5 mln di euro. Miglioramenti a due cifre anche per i Ricavi totali consolidati (+16,4%), Mol (+25,3%) e Risultato operativo (+43,2%). EBIT in continua crescita (+85,2%) anche nel primo trimestre 2003

Il Gruppo Cremonini è riuscito a centrare in pieno gli obiettivi di redditività fissati dal management nel corso del 2002. Al 31 dicembre scorso si è evidenziato, infatti, un utile netto pari a 2,5 milioni di euro mentre, allo stesso tempo, ottimi risultati sono stati raggiunti sia in termini di fatturato che di redditività. L'ultimo esercizio appare così nettamente migliore rispetto a quello precedente, in cui si era totalizzata una perdita di 13,5 milioni di euro, grazie alla costante crescita delle attività di core business del Gruppo, che evidenziano tutti risultati ante imposte positivi.

Il Gruppo alimentare, presieduto da Luigi Cremonini, con ricavi totali per 1.589,3 milioni di euro nel 2002, si presenta dunque come leader assoluto in Italia nella commercializzazione e distribuzione al foodservice di prodotti alimentari e nella produzione di carni bovine e prodotti trasformati a base di carne. Inoltre, lo Stesso vanta una presenza rilevante anche nel settore della ristorazione e, in particolare, la leadership in Italia nella ristorazione a bordo treno e nelle stazioni ferroviarie.

L'incremento dei ricavi totali di 224,4 milioni di euro è stato ottenuto per oltre il 70% dall'aumento del fatturato realizzato nel settore della produzione, che grazie alla ripresa dei consumi continua ad acquisire quote di mercato sia in Italia che all'estero. Nonostante la permanenza di una situazione di mercato poco favorevole ai consumi alimentari di tipo extradomestico, anche il settore della distribuzione e della ristorazione hanno registrato a fine 2002 incrementi, seppur più contenuti, dei ricavi. L'esercizio 2002 oltre al suddetto fatturato, che risulta in aumento del 16,4% rispetto ai 1.364,9 milioni del 2001, si accompagna inoltre ad altri indicatori economici che evidenziano tutti miglioramenti a due cifre.

Il valore aggiunto si fissa a 252,9 milioni di euro in aumento del 17,5%, che al netto della voce “costo del lavoro” a quota 145,8 milioni di euro, mostra un Mol pari a 107,0 milioni di euro (+25,3% rispetto agli 85,4 milioni del 2001). Tale aumento beneficia sia delle ottime performance realizzate nel settore della produzione che del continuo miglioramento dei margini del settore distribuzione; sostanzialmente invariato appare, invece, il Mol della ristorazione.

Il risultato operativo ammonta a 53,2 milioni di euro rispetto ai 37,1 milioni dell'anno precedente, in crescita del 43,2%. L'incremento di 16 milioni di euro del margine consolidato è dovuto ancora una volta al contributo del settore della produzione, il cui risultato operativo è più

che triplicato rispetto al 2001 e alla distribuzione, che mantiene costante il processo di crescita sia dei volumi che della redditività. Il risultato operativo della ristorazione risente invece degli ammortamenti per i nuovi investimenti e degli sforzi compiuti per sviluppare nuovi punti vendita.

Grazie ad oneri finanziari netti che rimangono sostanzialmente stabili a 32,1 milioni di euro, il risultato della gestione caratteristica consolidata aumenta di 20,4 milioni di euro e passa da 0,7 milioni di euro ai 21,1 milioni di fine 2002. A sua volta, il risultato ante imposte del Gruppo migliora di 20,1 milioni di euro, passando dal valore negativo di 2,5 milioni di euro del 2001 all'attuale valore positivo di 17,6 milioni di euro. Infine, l'esercizio, come anticipato, si chiude con un risultato netto positivo per 2,5 milioni di euro, che sconta l'alta incidenza del carico fiscale del 2002 pari a 14,5 milioni di euro.

In tale contesto, anche la posizione finanziaria netta del Gruppo manifesta una evoluzione positiva con un notevole miglioramento ottenuto grazie soprattutto ai flussi di cassa generati dalla gestione caratteristica. Il valore totale della posizione finanziaria al netto delle disponibilità liquide passa infatti da 529,1 milioni di euro al 31 dicembre 2001 a 487,8 milioni di euro al 31 dicembre 2002. Il cash-flow operativo passa a sua volta da 34,8 milioni nel 2001 a 56,3 milioni di euro di fine 2002.

Per quanto riguarda l'analisi delle principali voci di Stato patrimoniale, emerge che nonostante il forte incremento dei ricavi, il capitale investito netto dell'ultimo esercizio si riduce del 5,4% rispetto all'anno precedente, fissandosi a 663,5 milioni di euro. In particolare, a fronte di un capitale immobilizzato sostanzialmente stabile a 542,5 milioni di euro (-0,97%), il capitale di esercizio netto si riduce del 15,1%, fissandosi a 162,1 milioni di euro circa. Il ritorno all'utile d'esercizio determina un aumento del patrimonio netto dell'1,93% a quota 175,7 milioni di euro mentre, come visto, l'indebitamento del Gruppo si riduce del 7,8%, grazie al positivo flusso di cassa generato dalla gestione operativa. L'aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale ha risentito della riclassifica del debito obbligazionario di Cremonini Finance plc, effettuata nel corso dell'anno e regolarmente rimborsato lo scorso febbraio 2003. Di conseguenza, il management del Gruppo ha intrapreso le opportune iniziative per riposizionare l'indebitamento su scadenze di medio-lungo termine.

L'analisi dei risultati della gestione 2002 per set-

tore di attività del Gruppo Cremonini, evidenzia come le aziende del settore della produzione hanno continuato a consolidare il trend di sviluppo del fatturato intensificando la presenza sul mercato domestico ed incrementando, allo stesso tempo, l'orientamento verso l'estero. I ricavi complessivi del settore sono stati pari a 760,1 milioni di euro, in crescita del 26,8% rispetto ai 599,3 milioni totalizzati a fine 2001. Il Mol cresce del 56,4% fissandosi a 47,9 milioni di euro; mentre il risultato operativo passa da 5,3 milioni a 19,5 milioni di euro con un incremento del 267,8%. In particolare, le aziende del comparto carni bovine hanno beneficiato di una progressiva concentrazione del mercato; la ripresa dei consumi, con un aumento dell'8%, ha fatto tornare i valori sui livelli di vendita precedenti la crisi della "BSE". Notevole è stato il miglioramento del posizionamento e delle quote di mercato delle carni in scatola a marchio MONTANA, che si è imposto ormai come secondo player del settore. Al contrario invece, il comparto salumi e snack ha sofferto un po' a causa di una leggera contrazione della domanda di mercato. Infine, per quanto riguarda il comparto spezie ed aromi si deve ricordare che in data 3 giugno 2002, Compagnia delle Spezie srl ha ceduto l'intera attività operativa ad un importante gruppo internazionale del settore, per un importo di circa 3 milioni di euro. A seguito di tale operazione, il Gruppo Cremonini esce definitivamente dal settore delle spezie, aromi e additivi alimentare considerato ormai non più strategico.

Anche il settore della distribuzione ha visto raggiungere livelli estremamente soddisfacenti nel 2002 sia al fatturato che alla redditività, nonostante gli elevati costi sostenuti per l'avvio dell'attività all'estero, interamente a carico dell'esercizio, e l'andamento della divisione door to door. Proprio quest'ultimo segmento, rappresentato dalle vendite porta a porta di prodotti alimentari congelati e surgelati ad uso domestico, è stato caratterizzato da un processo di riorganizzazione iniziato nell'esercizio precedente che ha comportato la trasformazione della rete commerciale da filiali a concessionari e la razionalizzazione delle attività. Tale opera di razionalizzazione se da una parte ha penalizzato il fatturato dall'altro ha permesso di raggiungere una situazione di equilibrio a livello di risultato operativo. I ricavi del settore della distribuzione si sono attestati a 665,9 milioni di euro (+8,3%), il margine operativo lordo a 41,0 milioni di euro (+16,2%) ed il risultato operativo a 28,9 milioni di euro (+27,4%).

Il settore della ristorazione ha fatto registrare nel 2002 ricavi totali per 192,7 milioni di euro, in crescita del 9,5% rispetto al 2001; il margine operativo lordo si è attestato a 20,0 milioni di euro, in linea con i 20,9 milioni di euro del 2001, mentre il risultato operativo è stato pari a 13,2 milioni di euro contro i 15,4 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il segmento della ristorazione ferroviaria ha mostrato una dinamica negativa della domanda nei primi mesi dell'anno a causa del protrarsi della contrazione

dei consumi e della minore propensione ai viaggi, dopo i tragici eventi dell'11 settembre 2001. Nella seconda parte dell'anno però si è notata una ripresa dei consumi che ha riportato le vendite del comparto agli stessi livelli del 2001. Per quanto riguarda la ristorazione commerciale si evidenzia, invece, una crescita alimentata dall'acquisizione di nuovi punti vendita; tali risultati hanno consentito a Cremonini di aumentare del 35% la propria quota nel mercato dei buffet di stazione.

Per quanto riguarda la capogruppo Cremonini Spa, si deve precisare che quest'ultima oltre all'attività tipica di holding svolge, con una divisione dedicata, l'attività di ristorazione a bordo treno e commerciale. Nel 2002 la Società ha realizzato ricavi per 124,5 milioni di euro rispetto ai 122,1 milioni del 2001 (+1,95%) ed un utile netto di 1,8 milioni di euro contro il valore di 0,8 milioni di euro dell'esercizio precedente. Sulla base dell'andamento positivo della gestione 2002, il CdA di Cremonini ha proposto la distribuzione agli azionisti di un dividendo lordo di euro 0,0206 per azione, pari al 2% del valore corrente del titolo, che verrà messo in pagamento dal 22 maggio.

Nei primi mesi del 2003 il Gruppo Cremonini prosegue la crescita dell'ormai consolidato trend di sviluppo del fatturato e della redditività. In un mercato ancora contraddistinto da una generale stasi dei consumi alimentari, i risultati messi a segno confermano la validità delle strategie di sviluppo e l'elevata competitività raggiunta dalle aziende del Gruppo nei relativi business.

Il primo trimestre del 2003 si chiude con ricavi totali consolidati pari a 367,5 milioni di euro in crescita del 9,4% rispetto ai 336,0 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Il Mol è positivo per 19,3 milioni euro in aumento del 19,8%, mentre il risultato operativo è salito dell'85,2% a 6 milioni. Il trimestre evidenzia inoltre, una perdita ante imposte di 3,9 milioni di euro in miglioramento rispetto al rosso di 4,5 milioni dello stesso periodo del 2002. In particolare, nel trimestre in esame, tutti e tre i settori operativi sono cresciuti sia in termini di volumi d'affari che di redditività. Il settore della produzione ha registrato ricavi totali per 193,1 milioni di euro (+11,4%); il margine operativo lordo ha raggiunto 10,4 milioni di euro (+28,4%) ed il risultato operativo è salito a 3,4 milioni di euro, in crescita del 123,1%. Il settore della distribuzione ha conseguito ricavi per 135,6 milioni di euro, in crescita del 6,1%; il margine operativo lordo è stato pari a 5,4 milioni di euro, in progresso dell'1,5%, mentre il risultato operativo ha raggiunto i 2,1 milioni di euro (+5,1% rispetto al 2002). Il settore della ristorazione ha fatto segnare tassi di crescita a due cifre per tutti gli indicatori economici: ricavi totali a 47,6 milioni di euro, in progresso del 14,8% rispetto ai 41,5 milioni del 2002; margine operativo lordo a 4,1 milioni di euro, in crescita del 28,9% rispetto all'anno precedente, e risultato operativo a 2,2 milioni di euro, in aumento del 54,8% rispetto agli 1,4 milioni di euro del 2001.

Crespi:

L'internazionalizzazione e la diversificazione continuano ad essere i due elementi critici di successo del Gruppo Crespi. Il 2002 si chiude con un fatturato in aumento del 2% e un Mol che sale dell'11,5%. Dividendo proposto a euro 0,035 per azione.

Il gruppo Giovanni Crespi ha evidenziato anche nel 2002 un lento, ma progressivo miglioramento dei risultati gestionali rispetto all'andamento dell'esercizio precedente.

L'internazionalizzazione e la diversificazione dei prodotti costituiscono due validi punti di forza che hanno permesso al Gruppo presieduto da Gianfranco Bigatti di confermare il trend ascendente dei suoi risultati anche in un anno caratterizzato da forte stagnazione dei consumi e crescenti tensioni internazionale.

Grazie proprio all'andamento sostanzialmente buono del settore arredamento, e dei materiali da costruzione si è potuto compensare quasi del tutto la congiuntura negativa evidenziata nei settori legati al made in Italy come il tessile-abbigliamento, la pelletteria e la calzatura ed i prodotti del sistema casa. Andamenti decisamente più sfavorevoli sono, invece, stati registrati nel comparto dei mezzi di trasporto, in particolare degli autoveicoli, dove ha pesato la crisi della Fiat.

Nel 2002, dunque, anche se non ha potuto fare a meno di avvertire le tensioni legate alla crisi dell'economia internazionale, il Gruppo Crespi ha archiviato un esercizio soddisfacente, grazie ad alcune importanti scelte strategiche messe a segno proprio nel corso dell'anno e che sono apparse finalizzate all'implementazione di un processo di corporate restructuring. In primo luogo, è stata infatti avviata una riorganizzazione produttiva e commerciale della controllata Its Artea, a cui poi ha fatto seguito una riduzione della propria presenza sia nel settore auto, dopo lo scioglimento della joint-venture con il Gruppo Miro Radici, sia nel settore del riciclaggio con la cessione della maggioranza della società Arte Srl alla Greiner Perfoam Spa, che ha portato il Gruppo Crespi a possedere il 67% della suddetta società, aumentando la propria presenza nel comparto del poliuretano espanso flessibile.

La diversificazione oltre che dei prodotti anche dei mercati di riferimento ha poi spinto il Gruppo a ricercare nuove opportunità di produzione anche in Cina. Gli investimenti sostenuti in questo Paese stanno incominciando a dare i risultati programmati, a riprova di quanto affermato da molti istituti di ricerca mondiale, che vedono il mercato cinese in forte crescita. A conferma della continua innovazione e qualità dei prodotti del Gruppo Crespi sono state recentemente proposte a delle importanti multinazionali statunitensi dell'abbigliamento sportivo dei materiali sintetici, realizzati in Cina, per la fabbricazione di materiale sportivo. A livello di gestione economica, al 31 dicembre 2002 si evidenzia una limitata ma significativa cre-

scita del fatturato consolidato che passa da 208,8 milioni di euro del 2001 a 213 milioni di euro, con un incremento pari al 2%. La ripartizione del fatturato per settore di attività mostra come le vendite indirizzate al mercato dell'arredamento siano cresciute nel corso dell'ultimo esercizio del 33% rispetto all'anno precedente, mentre le vendite dei prodotti per la cura della casa sono salite del 16% e quelle dei prodotti vari, tra cui spiccano quelli destinati all'edilizia, hanno registrato un incremento del 23,6%. Queste performance positive hanno più che compensato la contrazione nelle vendite registrata dagli altri settori di appartenenza del Gruppo, come per esempio quello della calzatura, pelletteria, abbigliamento, medico-sanitario e auto. Il valore della produzione ha superato i 220,6 milioni di euro, mentre a livello di margini reddituali si nota una crescita dell'11,5% del Margine operativo lordo consolidato, che si è attestato a 20,3 milioni di euro, contro i 18,2 milioni al 31 dicembre 2001. Il Reddito Operativo è cresciuto dell'1,6% a 4,9 milioni di euro, in linea con l'anno precedente quando aveva raggiunto i 4,8 milioni di euro.

Il risultato ante imposte è positivo per 2,6 milioni di euro contro una perdita di 3,8 milioni del 2001. Su tale risultato ha pesato la crescita del saldo degli oneri e proventi finanziari che è risultato negativo per 4,6 milioni di euro a causa dello stanziamento di differenze cambio negative particolarmente rilevanti sulle controllate del Gruppo in Brasile e Polonia e l'incremento dell'indebitamento. Anche la crescita della voce relativa agli ammortamenti è risultata significativa come dimostra il valore raggiunto di oltre 14 milioni di euro, in progresso del +12,6% sul corrispondente valore dell'anno precedente. Il saldo della gestione straordinaria, invece, risulta positivo a fine 2002 per 2,8 milioni di euro contro il saldo negativo di 3,3 milioni dell'anno 2001, a causa principalmente del sensibile incremento della voce dei proventi straordinari. Quest'ultimi infatti comprendono le plusvalenze registrate a seguito della cessione del 60% della Arte Srl, del 50% della ROI Automotive Technology Srl e del 100% della Orsa Foam Sp.z.o.o.

Il risultato finale di competenza del Gruppo è stato negativo per 0,6 milioni di euro, ma in forte miglioramento rispetto alla perdita registrata nel 2001 che è stata pari a -3,5 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione ha pertanto deciso di proporre all'Assemblea dei Soci la distribuzione di un dividendo pari a 0,035 euro per azione. I dividendi, la cui data di stacco della cedola era prevista per il 19-maggio 2003 e quella di pagamento per il 22 maggio 2003, godono di un credito di imposta pieno.

Il flusso di cassa generato dalla gestione economica del 2002, determinato dalla somma delle perdite nette e degli ammortamenti, è stato pari a 13,7 milioni di euro ed ha segnato un incremento del 95% rispetto all'anno precedente.

A livello di struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Crespi, al 31 dicembre 2002 emerge un aumento della posizione finanziaria netta consolidata, che è passata da 87,2 milioni di euro a 118,1 milioni, con un incremento di 30,9 milioni di euro. Questo risultato è stato il frutto di una serie di circostanze: la temporanea crescita del capitale circolante, tipica soprattutto del mercato dell'arredamento dove il Gruppo ha registrato una attività più marcata nel corso dell'anno; l'aumento degli investimenti realizzati sempre nel periodo in esame e gli effetti della variazione dell'area di consolidamento. Nel 2002, il Gruppo Crespi ha, infatti, posto in essere investimenti per circa 17 milioni di euro contro i 15,6 milioni del precedente esercizio, finalizzati allo sviluppo sia tecnologico che all'espansione produttiva e commerciale. Tuttavia, è da ricordare che la posizione finanziaria consolidata ha beneficiato dello spostamento dell'indebitamento da medio/lungo termine a breve termine per un ammontare pari a 26,4 milioni di euro. Tra le altre voci significative dello Stato Patrimoniale, si segnala alla fine del 2002 una crescita delle immobilizzazioni dell'11,5% circa a 123,4 milioni di euro. Il capitale investito netto sale da 181,7 a 210 milioni di euro, a fronte di un patrimonio netto che si fissa a 91,9 milioni di euro.

La capogruppo Giovanni Crespi Spa ha chiuso l'esercizio 2002 con un utile netto di 2,3 milioni di euro, in crescita dal valore positivo di 1,9 milioni dell'esercizio precedente. L'aumento di 0,4 milioni di euro è attribuibile ai minori stanziamenti al fondo svalutazione partecipazioni per 6,6 milioni di euro e al minore carico fiscale per 0,2 milioni di euro, che hanno così bilanciato il minore risultato della gestione caratteristica per 3,1 milioni di euro, il minore introito di dividendi e proventi finanziari per 3,2 milioni di euro e la contabilizzazione di oneri straordinari per 0,1 milioni di euro. La posizione finanziaria netta della Capogruppo resta sostanzialmente invariata, sui livelli dell'anno precedente a 0,3 milioni di euro. Di fatto l'autofinanziamento per 6,2 milioni di euro, il rimborso del capitale sociale della controllata Crespi International S.A. per 3,4 milioni e la diminuzione del capitale circolante per 1,2 milioni di euro hanno compensato l'erogazione di dividendi per 4 milioni di euro, la realizzazione di investimenti tecnici e finanziari per 3,7 milioni e la liquidazione di TFR per 0,4 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2002, non esistono azioni Giovanni Crespi Spa possedute dalla Capogruppo o da società del Gruppo Crespi anche per tramite di società fiduciarie o per interposta persona. Pertanto, nel corso del passato esercizio non sono state fatte né operazioni di acquisto né di vendita di azioni proprie dalla Capogruppo o da altre società appartenenti al Gruppo Crespi.

Il CdA che si è riunito nello scorso mese di marzo 2003 ha deliberato di sottoporre alla approvazio-

ne della assemblea degli azionisti la proposta di acquisto di azioni proprie. Il piano di acquisto riguarda 2 milioni di euro per un valore per azione da un minimo di 0,50 euro a un massimo di 1,50 euro. La finalità dell'operazione consiste nel dare al CdA la possibilità di poter acquisire le azioni della Società ad un prezzo che è ritenuto ottimale in un'ottica di investimento, tenuto anche conto del valore nominale del titolo.

Anche se per il 2003 non sono previste significative azioni di ripresa dell'economia globale, l'attività del Gruppo Crespi continuerà ad essere concentrata su quei fattori critici di successo che già nel 2002 sono stati in grado di manifestare risultati positivi e che per fine 2003 dovrebbero far evidenziare risultati in linea con le previsioni di budget. La strategia del Gruppo resta infatti basata sulla diversificazione dei prodotti e dei mercati di sbocco a livello mondiale, da realizzare anche attraverso una serie di azioni, necessarie ad affrontare le sfide della globalizzazione che impongono cambiamenti sempre più forti. Infatti, il Gruppo Crespi punta ancora nell'innovazione di prodotto che mira non solo ad ampliare la gamma offerta, ma anche a realizzare dei prodotti con materiali che ne arricchiscono le qualità tecniche. A ciò si aggiungono le politiche produttive/commerciali in cui il Gruppo fa più affidamento che sono la ricerca di un numero sempre maggiore di attività di co-engineering con i clienti al fine di realizzare prodotti sempre più corrispondenti alle loro richieste cercando di perseguire così politiche di fidelizzazione e di soddisfazione sempre maggiori.

Alla fine del primo trimestre dell'esercizio in corso, i ricavi delle vendite, che sono realizzati per il 31% all'estero, si sono incrementati del 6,5%, seppure in presenza di un diverso perimetro di consolidamento. Il MoI è stato pari a 1,7 milioni di euro (2,9 milioni al 31.03.2002), mentre il Reddito Operativo è stato negativo per 2 milioni di euro, sempre negativo per 0,5 milioni di euro era stato quello dell'esercizio precedente. Da un lato, infatti, i costi fissi non sono stati assorbiti, a causa dei minori volumi di vendita nella maggior parte dei settori di attività, e dall'altro la crescita di fatturato si è verificata principalmente nel settore con incidenza di margini più ridotti. Il risultato ante imposte è passato dal valore negativo di 1,5 milioni di euro al 31 marzo 2002 al valore altrettanto negativo di 3,3 milioni di euro al 31.03.2003. La posizione finanziaria è negativa per 125,9 milioni di euro, in aumento di 7,8 milioni rispetto al 31.12.2002. L'autofinanziamento, pari a 1 milione di euro, non ha infatti compensato l'incremento di capitale circolante (principalmente crediti e scorte) verificatosi nel settore in forte crescita del poliuretano espanso e gli investimenti del periodo.

Per l'intero esercizio è atteso un ulteriore incremento del fatturato rispetto al 2002 e, in caso di un timido accenno di ripresa della congiuntura internazionale, si spera di realizzare grazie ad una attenta politica di contenimento dei costi anche un ulteriore miglioramento della redditività.

R.M.

Italmobiliare

L'esercizio 2002 si è chiuso con un utile totale di 376,2 milioni di euro (+6,5%); l'utile netto di competenza di gruppo è stato di 119,8 milioni di euro rispetto ai 143,1 milioni del 2001 per le minori plusvalenze realizzate da Italmobiliare Spa. Positivo il contributo dei risultati consolidati di Italcementi

Italmobiliare è la holding di un gruppo di società attive in vari settori, cemento e affini, settori diversificati dell'industria, servizi legati al ciclo dell'acqua e del gas ed inoltre presente nel settore immobiliare e finanziario, che fa capo alla famiglia Pesenti.

L'esercizio 2002 si è chiuso con un sostanziale miglioramento sia del fatturato che dei margini reddituali grazie alle performance complessivamente più favorevoli manifestate nel corso dell'anno dall'insieme delle società che compongono il Gruppo. Tuttavia, a livello di utile netto si evidenzia una flessione rispetto all'anno precedente a seguito delle minori plusvalenze realizzate dalla Capogruppo nell'esercizio rispetto al 2001. Infatti, al 31 dicembre 2002, il bilancio consolidato di Italmobiliare presenta un utile netto complessivo pari a 376,2 milioni di euro ed un utile netto di competenza del Gruppo pari a 119,8 milioni di euro contro rispettivamente 353,3 milioni e 143,1 milioni di euro del 2001. Tale riduzione del risultato dell'esercizio rispetto all'anno precedente è motivata proprio dalla presenza nel corso del 2001 della rilevante plusvalenza realizzata da Italmobiliare Spa a seguito della cessione della partecipazione in Montedison, evento che non ha avuto una equivalente manifestazione quantitativa nella plusvalenza realizzata con la cessione di SAB nel corso dell'ultimo anno. Pertanto, escludendo tali effetti il 2002 avrebbe evidenziato un significativo miglioramento del risultato netto coerentemente con le performance operative che hanno confermato il trend positivo degli ultimi anni.

Un deciso contributo alla positiva gestione economica consolidata del Gruppo Italmobiliare è stato fornito dal notevole miglioramento dei risultati consolidati di Italcementi, principale partecipazione industriale di Italmobiliare; dal favorevole andamento di Sirap Gema, che ha registrato un risultato positivo dopo la ristrutturazione del settore isolamento termico realizzata nel 2001 e dal positivo apporto, seppur minore, delle società finanziarie interamente controllate.

Per quanto riguarda la capogruppo Italmobiliare Spa, l'esercizio 2002 si è chiuso con un utile netto di 62,5 milioni di euro rispetto ai 66,8 milioni dell'anno precedente. Al 31 dicembre 2002 le plusvalenze inesprese delle sole partecipazioni quotate di Italmobiliare Spa, calcolate in base alla media delle quotazioni rilevate nei sei mesi precedenti, ammontavano a circa 869 milioni di euro. In particolare per quanto riguarda le principali operazioni su partecipazioni, nel mese di luglio scorso Italmobiliare ha ceduto l'intero capitale di SAB Autoservizi al gruppo Inglese ARRIVA per un controvalore di 58 milioni di euro; operazione che ha generato una plusvalenza

a livello consolidato di 18,5 milioni di euro. L'intesa prevede un ulteriore corrispettivo addizionale fino a 10 milioni di euro da corrispondersi in base al raggiungimento dei target operativi previsti dal piano industriale della società da realizzarsi entro il 2004. A luglio 2002, invece, è stata perfezionata la cessione della partecipazione del 29% del capitale detenuto da Italmobiliare in Sigesa, con un incasso di 19 milioni di euro. Con la cessione della suddetta quota in Sigesa a Saur International S.A., il Gruppo Italmobiliare è uscito completamente dal settore della distribuzione dell'acqua. Sempre nel 2002, Italmobiliare Spa ha realizzato proventi e oneri finanziari pari a 105,7 milioni di euro dai 122,8 milioni di euro del 2001. L'utile delle attività ordinarie è ammontato a 89,9 milioni di euro rispetto ai 104,4 milioni di euro dell'anno precedente, mentre il risultato ante imposte è stato di 85,7 milioni di euro contro i 104,3 milioni di euro del 2001. Al 31 dicembre 2002, il patrimonio netto della Capogruppo si attesta a 952,4 milioni di euro dai 927,1 milioni di euro a fine 2001, e copre il 75,5% delle partecipazioni immobilizzate. L'incremento complessivo di 25,3 milioni è il saldo dell'aumento derivante dal risultato d'esercizio, dei minori dividendi erogati e dei compensi corrisposti ai membri del CdA. La posizione finanziaria netta di Italmobiliare Spa, unitamente alle società finanziarie controllate al 100%, era positiva a fine 2002 per 181,2 milioni di euro rispetto ai 148,1 milioni di euro di fine 2001. A livello di Capogruppo è difficile fare una previsione circa l'evoluzione della gestione attuale. Nel caso in cui non peggiorassero le quotazioni di alcune partecipazioni, tenuto conto che non sono previste per il 2003 plusvalenze su cessioni di partecipazioni, il risultato finale dell'esercizio in corso dovrebbe essere inferiore a quello precedente, mantenendosi, comunque, sempre su livelli buoni. Su base consolidata, Italmobiliare ha realizzato ricavi per 4.365,3 milioni di euro dai 4.206,7 milioni di euro del 2001 (+3,8%). L'incremento è riferibile per il 3,6% alla positiva evoluzione dei mercati in cui il Gruppo opera, per l'1,2% alle variazioni di perimetro di consolidamento e per l'1% al negativo effetto cambi, in particolare legato al deprezzamento del dollaro Usa nei confronti dell'euro. A fronte della crescita del 3,8% dei ricavi, nel 2002 si è registrata una variazione positiva del Mol e del risultato operativo rispettivamente del 6,5% e dell'8,5%. In particolare, il margine operativo lordo di 1.117 milioni di euro rispetto ai 1.048,7 milioni del 2001, rappresenta il 25,6% dei ricavi, mentre il risultato operativo di 708,3 milioni di euro (653 milioni di euro) è pari al 16,2% dei ricavi. La gestione finanziaria mostra un saldo negativo di 62,6 milioni di euro rispetto al saldo sempre

negativo di 6,7 milioni del corrispondente periodo del 2001. L'incremento è connesso con le più contenute plusvalenze realizzate sulla cessione di partecipazioni da parte della Capogruppo. Gli oneri straordinari raggiungono invece i 46,6 milioni di euro dai precedenti 24,2 milioni, a seguito di svalutazioni di attività e accantonamenti legati a processi di ristrutturazione nel gruppo Italcementi. Il risultato ante imposte è stato pari a 566,7 milioni di euro (-5,9%) che, al netto di imposte pari a 190,5 milioni di euro, ha portato alla determinazione dell'utile netto complessivo di 376,2 milioni di euro (+6,5%). L'utile netto di competenza del Gruppo, come visto in apertura, è invece sceso a 119,8 milioni dai 143,1 milioni del 2001. Il cash flow realizzato dal Gruppo lo scorso anno è stato di 784,9 milioni di euro rispetto ai 749 milioni di euro dell'esercizio 2001. Il patrimonio netto totale a fine 2002 ammontava a 3.609,7 milioni di euro, mentre il patrimonio netto di competenza del Gruppo era pari a 1.571,9 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2002 ammontava a 1.913,1 milioni di euro dai 1.701,9 milioni di euro del 2001, dopo investimenti per 872,7 milioni di euro. Il gearing del Gruppo (rapporto tra posizione finanziaria netta, compresi i Tsdì, e patrimonio netto) a fine anno era pari al 55,13% rispetto al 48,53% al 31 dicembre 2001. Il rapporto tra l'indebitamento netto e il MOL è pari a 1,78 contro 1,72 dell'esercizio precedente. Il dividendo relativo al bilancio d'esercizio 2002 resta invariato a 0,94 euro per le azioni ordinarie e a 1,018 euro per le azioni di risparmio.

Relativamente all'andamento dei principali settori di attività, si osserva che nel settore materiali da costruzione, core business del Gruppo, Italmobiliare è presente tramite il gruppo Italcementi che opera nell'industria del cemento, del calcestruzzo preconfezionato e degli inerti.

Grazie ai buoni livelli di attività, all'andamento dei prezzi di vendita sostanzialmente favorevoli ed al raggiungimento degli obiettivi di riduzione dei costi posti in essere nel biennio precedente, Italcementi ha potuto conseguire risultati complessivamente soddisfacenti nel corso del 2002. A fine esercizio, infatti, l'aumento dei ricavi consolidati del Gruppo Italcementi si fissa ad un +4,9% a quota 4.063 milioni di euro, mentre il margine operativo lordo di 1.109 milioni di euro sale del +7,8%. Il risultato operativo di 711 milioni di euro è aumentato dell'8,7% rispetto all'esercizio precedente e rappresenta il 16,7% dei ricavi. Gli oneri finanziari netti, pari 128 milioni di euro, sono diminuiti di 8 milioni di euro rispetto al 2001, nonostante la crescita dell'indebitamento conseguente agli importanti investimenti effettuati. Le rettifiche di valore di attività finanziarie e le componenti straordinarie hanno registrato un saldo netto negativo di circa 53 milioni di euro, per effetto di una politica di particolare prudenza nella valutazione dei beni patrimoniali e dei rischi connessi all'attività del gruppo. Le imposte pari a 174 milioni di euro sono risultate per contro in forte diminuzione rispetto al 2001 principalmente per effetto delle agevolazioni fiscali legate alla Tremonti bis in Italia e dell'adeguamento delle imposte differite a seguito della riduzione dell'aliquota fiscale intervenuta in Belgio alla fine del 2002. L'utile totale consolidato per l'esercizio 2002

è stato di 357 milioni di euro con un incremento del 26,2%, mentre l'utile di pertinenza del gruppo è salito a 274 milioni di euro (+36,1%).

Nel settore imballaggio alimentare ed isolamento termico, il gruppo Italmobiliare è presente attraverso Sirap Gema Spa e le sue controllate e opera in cinque siti produttivi, di cui uno in Francia. L'esercizio 2002 è stato caratterizzato da un buon ritorno all'utile dopo il profondo processo di ristrutturazione del settore isolamento termico che aveva condizionato pesantemente l'andamento economico del 2001 e che ha portato alla chiusura dello stabilimento belga di Manage e alla riorganizzazione della relativa rete commerciale. Il gruppo Sirap Gema ha registrato un utile netto pari a 4,1 milioni di euro rispetto a una perdita netta consolidata di 4,2 milioni di euro nel 2001. Gli indici reddituali evidenziano un netto recupero anche se il mercato delle materie prime è stato caratterizzato da una altissima volatilità dei prezzi che hanno subito oscillazioni al rialzo anche del 50%. La posizione finanziaria netta evidenzia solo un leggero miglioramento perché il cash flow generato dal gruppo è stato prevalentemente assorbito dagli investimenti effettuati.

Nel settore finanziario sono comprese partecipazioni finanziarie controllate, direttamente e indirettamente, al 100% da Italmobiliare. Queste società finanziarie controllate hanno dato nel complesso un contributo positivo seppure inferiore al precedente esercizio. Italmobiliare International Finance ha chiuso l'esercizio con un utile netto di 16,2 milioni di euro rispetto ai 18,8 milioni di euro del 2001. Société de Participation Financière Italmobiliare ha registrato una perdita di 12,7 milioni di euro (-21,7 milioni di euro nel 2001) a seguito di svalutazioni di partecipazioni a causa del negativo andamento dei mercati borsistici. Fincomind (cui fanno capo Finter Bank Zurich e Finter Bank France) contabilizza un risultato netto consolidato negativo per 4,2 milioni di franchi svizzeri (+0,9 milioni di franchi svizzeri l'anno precedente) dovuto all'andamento gestionale non positivo di Finter Bank France e agli accantonamenti previsti per la sua ristrutturazione.

Dato il perdurare dell'elevato grado di incertezza dell'economia mondiale e dell'instabilità dei mercati finanziari internazionali non è facile fare delle previsioni circa l'evoluzione della gestione corrente. Il settore delle costruzioni, dove opera Italcementi, dovrebbe confermare la tendenza al rallentamento in alcuni Paesi maturi come il Nord America, mentre una dinamica positiva si dovrebbe realizzare nei Paesi emergenti. Nel settore imballaggio alimentare e isolamento termico, il gruppo Sirap Gema potrebbe conseguire un risultato gestionale migliore, nel caso in cui non vi fosse un aumento del costo delle materie prime. Tutto ciò a livello consolidato si dovrebbe tradurre in un risultato in linea con quello del 2002, purché il negativo andamento dei mercati finanziari non avesse un impatto negativo sulle partecipate del Gruppo.

Intanto, sono stati resi noti i risultati relativi al primo trimestre del 2003, che come per gli esercizi precedenti, però, non sono significativamente rappresentativi della tendenza dell'intero esercizio per effetto sia della stagionalità che caratterizza l'attività del settore del cemento, principale business industriale

del Gruppo, sia per la metodologia di contabilizzazione dei dividendi delle società non consolidate integralmente. Nei primi tre mesi dell'anno il fatturato consolidato del Gruppo è stato pari a 973,9 milioni di euro con un incremento dell'1,4% rispetto al primo trimestre del precedente esercizio. Il margine operativo lordo di 187,9 milioni di euro e il risultato operativo di 90 milioni di euro hanno evidenziato rispetto al corrispondente periodo del 2002, una crescita del 5,1% e del 7,7%. L'incidenza sui ricavi è salita, rispettivamente, per il margine operativo lordo, dal 18,6% al 19,3% e per il risultato operativo dall'8,7% al 9,2%. A fronte del significativo miglioramento del risultato operativo, il Gruppo Italmobiliare

nel 1° trimestre 2003, ha registrato un utile netto complessivo di 27,1 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 38,7 milioni di euro nel 1° trimestre 2002 per effetto dell'incremento degli oneri finanziari netti da 24,8 a 27,8 milioni di euro (sostanzialmente imputabile all'impatto negativo delle differenze di cambio), di maggiori rettifiche di valore di attività finanziarie e delle componenti straordinarie che generano un saldo negativo complessivo di 4,2 milioni di euro rispetto ad un attivo di 14,6 milioni di euro nel 1° trimestre 2002. Di conseguenza l'utile netto di competenza di Gruppo nel primo trimestre 2003 è stato di 10,7 milioni di euro a fronte di 19,3 milioni di euro dello stesso periodo 2002.

Locat:

Incrementa l'utile e conferma la leadership con una quota di mercato salita al 12,1%. L'avanzo netto è salito da 37,4 a 42,5 milioni di euro

Sesto anno consecutivo di crescita il 2002 per il mercato del leasing. E gli anni di "vacche magre" ancora non si vedono all'orizzonte, anche se lo scenario di guerra al momento in cui scriviamo pesa sulle prospettive dell'economia e fa prevedere per la locazione finanziaria una crescita più contenuta nell'anno in corso. In questo scenario la Locat (Gruppo Unicredito) ha confermato la sua leadership in tutti i comparti del leasing, incrementando anzi la propria quota di mercato dall'11,7 al 12,1% (grazie anche all'acquisizione in blocco di parte del portafoglio contratti della Savaleasing, per un controvalore di 158,7 milioni di euro) ed ha chiuso l'esercizio con un sensibile miglioramento dell'avanzo netto, cifratosi in 42,6 milioni di euro (+13,7%).

Ma prima di analizzare compiutamente i risultati della Locat nel 2002, vediamo più dettagliatamente quale è stato lo scorso anno l'andamento della locazione finanziaria in Italia.

Sesto anno consecutivo di espansione dunque, ma grazie soprattutto alla legge Tremonti bis, che nel secondo semestre ha fornito al mercato una marcia in più: il valore dei contratti intermediati nell'ultimo trimestre ha rappresentato infatti da solo il 38% dei volumi annuali complessivi, segnando un ulteriore aumento del 36% rispetto alla già eccezionale performance dell'ultimo trimestre 2001.

Il volume complessivo dei nuovi contratti stipulati nell'intero 2002 è stato pari a 37 miliardi e 587 milioni di euro, con un aumento del 16,7% rispetto all'anno precedente. Il numero dei contratti (oltre 448 mila) è aumentato invece del 7,2%.

A trainare la crescita ancora una volta è stato il comparto immobiliare, che dopo l'incremento del 20,6% messo a segno nel 2001 ha segnato lo scorso anno un ulteriore +29,5%, portando dal 41,4 al 46% l'incidenza del leasing immobiliare

sul valore dell'intero comparto della locazione finanziaria.

Da segnalare anche che mentre nel 2001 a trainare lo sviluppo di questo sottocomparto era stato il leasing degli immobili costruiti con un vistoso +41,8%, nel 2002 la prevalenza è andata alla locazione finanziaria di immobili da costruire (+33,2%).

Anche nel comparto del leasing auto dopo un primo semestre modesto (+3,4%), che faceva temere una forte flessione rispetto alla crescita del 9,5% del corrispondente periodo del 2001, il "ricostituente" degli incentivi alla rottamazione ha rovesciato il risultato finale, che segna un aumento del 15,5% contro l'11,4% dell'anno precedente.

Completano il quadro il leasing strumentale (+1,37, che nell'ultima parte dell'anno ha recuperato il risultato pesantemente negativo (-11,1%) del primo semestre ed il comparto aeronavale che dopo la flessione del 2001 (-10,1%) si è impennato lo scorso anno con un incremento del 69,1%. La brusca inversione di tendenza, che dà respiro alla nostra industria nautica, si spiega col nuovo regime fiscale, che prevede l'esenzione dell'Iva sui canoni di locazione finanziaria di imbarcazioni che vengono utilizzate fuori dalle acque territoriali dell'Unione Europea.

Ed eccoci infine al bilancio della Locat. Esso, come già accennato, evidenzia risultati particolarmente positivi: la società guidata da Rosario Corso ha superato infatti il traguardo dei 4,5 miliardi di euro (+13,7%) d'importo dei contratti stipulati. Un risultato significativo, che non cambia di molto anche depurandolo dell'importo dei contratti del portafoglio acquisito dalla Savaleasing, pari come già detto a 158,7 milioni di euro.

C'è da aggiungere che il traguardo quantitativo non è stato certo raggiunto a scapito della

qualità e delle redditività dei contratti. L'ammontare dei crediti dubbi (sofferenze più partite incagliate) al netto delle rettifiche di valore è passato dagli 81,6 milioni di euro del 2001 ai 78 milioni dello scorso esercizio. E lo spread medio dei flussi finanziari intermediati nel 2002 è stato pari al 2,07%, contro l'1,95% dell'anno precedente.

Una solidità dell'attivo ed una efficienza strutturale che hanno trovato ancora una volta conferma nel rating attribuito a Locat dalle maggiori agenzie: Standard & Poor's ha confermato infatti l'A-1 per il breve termine ed "A", con prospettive positive, per il medio-lungo, mentre Moody's ha confermato il massimo livello di rating per il breve termine innalzando la valutazione da A1 ad Aa3 per il medio-lungo. Sia nell'uno che nell'altro giudizio, oltre al solido profilo delle attività ed alla efficiente solidità della struttura ha influito anche positivamente l'integrazione della Locat all'interno del Gruppo Unicredito Italiano e la consolidata leadership nel mercato italiano del leasing.

I risultati dell'attività commerciale della società bolognese hanno ricalcato in larga parte le tendenze generali del mercato. Anche per Locat infatti il comparto che ha contribuito maggiormente all'incremento del volume dei contratti è stato quello immobiliare con una crescita (+31,1%) addirittura superiore a quella già eccezionale (29,9%) dell'anno prima ed a quella annuale del mercato (+29,5%). Diversamente dal mercato, all'interno del comparto sono aumentati di più i contratti di leasing per immobili già costruiti (+40,4%) rispetto a quelli da costruire, che hanno segnato una crescita del 17,1%.

Per quanto riguarda il leasing automobilistico, anche Locat aveva segnato una lieve flessione (-3,4%) nei primi nove mesi dell'anno, invertendo però vigorosamente la tendenza negli ultimi tre mesi, al punto da realizzare una crescita del 5,8%, che sale addirittura al 19% includendo i contratti acquisiti in blocco da Savaleasing.

Resta da dire del settore strumentale e dell'aeronavale. Per quanto riguarda il primo, considerata la maggiore rischiosità del contesto economico, Locat ha agito con voluta prudenza, ed il volume dei contratti ha evidenziato una leggera flessione rispetto al 2001 (-2,4%), mentre nell'aeronavale la società amministrata da Rosario Corso con uno sprint finale a fine d'anno ha superato il mercato, segnando una crescita dell'83% dei volumi complessivi, contro il 69,1 dell'intero mercato.

E veniamo alle cifre patrimoniali e del conto economico. I debiti verso gli enti creditizi, gli enti finanziatori e la clientela ammontano a 9 miliardi e 614 milioni di euro, con un incremento di un miliardo e 697 milioni (+21,4%) rispetto al 31 dicembre 2001, che trova contropartita nei maggiori crediti erogati. Di tale ammontare 5,6 miliardi circa sono a breve termine (fino a 18 mesi) mentre 3,7 miliardi sono a medio-lungo termine.

I crediti "in bonis" assommano ad 8 miliardi e

497 milioni di euro, con un incremento nell'anno di 1,4 miliardi (+20,6%) che riflette i crescenti volumi di contratti stipulati.

L'ammontare dei crediti dubbi, come già accennato, si cifra in 78 milioni di euro, con una diminuzione di 3,5 milioni rispetto ad un anno prima ed un'incidenza sul totale dei crediti scesa dal 2,3 al 2% in valore nominale e dall'1,1 allo 0,9% in valore di bilancio.

Da sottolineare che le attività cartolarizzate sono state incluse nei crediti, aumentando di pari importo la voce dei debiti, il che garantisce un confronto omogeneo tra i periodi posti a raffronto, configurando le cartolarizzazioni come forme di provvista.

Il patrimonio netto, comprensivo dell'utile di esercizio, al 31 dicembre 2002 era pari a 308,9 milioni di euro, con un incremento dell'8,8% rispetto ad un anno prima.

Gli interessi attivi sulle operazioni di leasing sono passati dai 466 milioni di euro del 2001 ai 481 milioni dello scorso anno, risentendo positivamente dell'incremento degli impieghi, e negativamente del rendimento medio del portafoglio, in conseguenza della dinamica dei mercati finanziari. Il margine d'interesse è salito a sua volta da 138 a 163 milioni di euro, valore che comprende l'apporto di 13,1 milioni delle attività cartolarizzate.

Proventi ed oneri di gestione e commissioni attive conducono ad un margine di contribuzione di 176,7 milioni di euro (+19,5%);

I costi di struttura sono saliti dell'8,7% (da 53,1 a 57,7 milioni di euro) ed al loro interno le spese per il personale si sono incrementate del 5,5% (da 27,7 a 29,2 milioni di euro), soprattutto a seguito delle nuove assunzioni rese necessarie per sostenere le iniziative di sviluppo e l'incremento dell'attività.

Accantonamenti e rettifiche di valore ammontano complessivamente a 44,6 milioni di euro con un incremento di 13,4 milioni rispetto al 2001 per effetto di svalutazioni prudenziali effettuate su crediti dubbi, la cui percentuale di copertura è stata portata dal 51,3 al 55%.

Dedotte infine componenti di carattere straordinario (4,8 milioni di euro, dovuti essenzialmente ad una vecchia vertenza riguardante operazioni di factoring risalenti a prima della cessione di tale ramo d'azienda) ed imposte per 28,9 milioni di euro (+8,9%), è residuo un utile netto di 42,5 milioni di euro, contro i 37,4 milioni dell'esercizio precedente.

Per ogni azione ordinaria verrà distribuito un dividendo di 0,038 euro, per un importo complessivo di 20,5 milioni di euro; 19,4 milioni di euro saranno destinati a riserva straordinaria; 2,1 milioni a riserva legale e 364 milioni al sistema d'incentivazione per il personale.

Abbiamo già accennato all'evoluzione prevedibile della gestione. La Locat persegue l'obiettivo di mantenere la leadership di mercato, privilegiando però la qualità del credito, anche a prezzo di un certo calo dei volumi. Ma si prevede un risultato economico in ulteriore miglioramento.

Manuli e Rubber

L'esercizio 2002 ha mostrato un sensibile miglioramento per i conti del Gruppo Manuli Rubber Industries: Fatturato consolidato (+1,1% rispetto al 2001), Mol (+49,5%), Risultato operativo (+130%). L'utile netto consolidato sale a 14,1 mln dai 2,4 mln del 2001. Dividendo più che raddoppiato a euro 0,06 per azione

Il 2002 è stato un anno significativo per il Gruppo Manuli Rubber, che nonostante le difficoltà incontrate dalle principali realtà economiche internazionali è riuscito ad archiviare risultati di indiscusso successo. La prova di quanto detto è fornita dall'utile netto consolidato di fine esercizio che risulta positivo per 14,1 milioni euro ed in crescita del 132% rispetto al 2001. Anche a livello di margini reddituali, gli incrementi sono stati senza dubbio rassicuranti: il Mol è salito del 50% circa, mentre il Risultato operativo è apparso in crescita del 130%.

Il Gruppo MRI che progetta, produce e distribuisce componenti e sistemi in gomma rinforzata e metallo per la trasmissione di fluidi in applicazioni automobilistiche, oleodinamiche e petrolifere "off-shore", è organizzato in tre distinti Gruppi operativi: Auto, Idraulica Oil & Marine. Al fine di soddisfare le esigenze specifiche dei suddetti Business Group, il Gruppo MRI opera attraverso delle unità produttive dislocate prevalentemente in Italia ed in Europea, mentre una sola si trova in Sudamerica (Brasile) e si occupa della produzione di raccordi e assemblati per produzioni automobilistiche e due sono ubicate in Asia (Corea del Sud e Cina). Il polo produttivo di Ascoli Piceno risulta il più grande d'Europa per la produzione di tubi in gomma e compositi rinforzati ed è diviso in stabilimenti autonomi e specializzati nella produzione di tubi per applicazioni automobilistiche e tubi per applicazioni idrauliche e oil & marine.

Come accennato, pur in presenza di un contesto di mercato non certamente favorevole che ha condizionato la crescita del Gruppo in termini di fatturato, il 2002 si è chiuso con risultati economici e finanziari notevolmente migliorati rispetto a quelli dell'esercizio precedente. Il Gruppo MRI, infatti, ha saputo sfruttare a suo vantaggio la buona riuscita delle azioni di contenimento dei costi poste in essere dalla Business Group Auto e l'eccellente miglioramento dei risultati delle Business Group Oil & Marine e del Business Group Idraulica.

Un altro elemento di successo è da riscontrare poi nelle strategie di diversificazione geografica imposte dal Gruppo MRI negli anni passati e che proprio dal 2002 hanno incominciato a mostrare i loro frutti. Infatti, di fronte alla stagnazione dei Paesi dell'area Euro, dove si realizza una percentuale pari al 76% del fatturato consolidato, ma che sono cresciuti solo di un modesto 0,8%, ben più consistente è stata invece la crescita dei Paesi dell'Europa Orientale ed extraeuropei dove si sono notati tassi di sviluppo molto interessanti, come per esempio il 4% della Russia, il 7,5% della Cina e il 6,3% della Corea del Sud. Le prospettive di crescita mondiale per il 2003 sono fissate ad un 3,3%, in linea con l'anno appena trascorso, ma con-

dizionate dal perdurare di molti fattori di incertezza. Per i Paesi europei si stima un parziale recupero con valori che si dovrebbero attestare intorno all'1,3%. In questo contesto così incerto si prevede un ulteriore rafforzamento del Business Group Idraulica nei mercati a maggiore potenzialità di sviluppo come quello Usa, Canada, Messico, Cina, Corea del Sud e Russia.

Intanto per quanto riguarda la ripartizione geografica delle vendite consolidate del Gruppo MRI nel 2002 si nota che il 26% di queste sono state realizzate in Francia, il 14,5% in Germania, il 9,9% in Italia, il 5,5% nel Regno Unito, oltre il 20% negli altri Paesi UE, mentre un'altra percentuale rilevante, pari al 6,8%, è stata registrata in Nord America e nella zona dell'Asia Pacific.

A livello di singoli Gruppi operativi invece, si nota che il 48,5% delle fatturato consolidato è stato realizzato dal Business Group Auto, il 46,9% dal Business Group Idraulica e il 4,6% dal Business Group Oil & Marine; quest'ultimo in forte crescita rispetto al 2001.

Il fatturato del Business Group Auto ha registrato un calo rispetto all'anno precedente a causa della crisi del settore automobilistico e della pressione sui prezzi di vendita. Di fronte alla flessione del 4,6% del fatturato, a quota 168.608 migliaia di euro, la strategia messa a punto da questo Business Group per fronteggiare la stagnazione del mercato di riferimento ha dato buoni frutti in termini di redditività. In particolare, il Business Group Auto ha proseguito nell'azione di contenimento dei costi di produzione attraverso la chiusura dello stabilimento di Manuli Auto Holland e il conseguente trasferimento delle produzioni in Polonia, e la delocalizzazione della produzione di raccordi per produzioni automobilistiche presso Manuli Auto do Brasil, con notevoli risparmi dal punto di vista dei costi di produzione. Per quanto riguarda la strategia di bilanciamento del portafoglio clienti si è cercato di aumentare le quote di mercato in Germania presso la BMW e il Gruppo Volkswagen; è migliorata poi la penetrazione nel mercato francese presso il cliente Renault. Allo stesso tempo, buoni risultati sono stati raggiunti anche in termini di miglioramento di efficienza ed efficacia a tutti i livelli della gestione delle attività. Al fine di mantenere la posizione di leadership in Europea per tecnologia e struttura di costi nei tubi flessibili in gomma e compositi rinforzati e negli assemblati flessibili per aria condizionata, il Business Group Auto prosegue nel lavoro di ricerca e innovazione tecnologica volto a mantenere e consolidare l'attuale vantaggio competitivo. In base alle trattative in corso e agli ordinativi acquisiti è stato elaborato un business plan, che prevede una ripresa del fatturato del suddetto Gruppo a partire

dal 2004.

Nel 2002, il Business Group Idraulica ha aumentato del 3,3% le vendite nette rispetto all'anno precedente, portandole a 163.153 migliaia di euro, nonostante la stagnazione dei mercati di riferimento. Il buon risultato ottenuto è il frutto di una strategia che punta da una parte a confermare la posizione di leadership del Gruppo Idraulica nel mercato europeo con riferimento alla produzione di tubi in gomma rinforzati in acciaio e di raccordi metallici, operanti ad alte ed altissime pressioni, e dall'altra a sviluppare delle quote di mercato in aree ad alta potenzialità con unità produttive e magazzini in prossimità del cliente. In particolare, nel 2002 il Business Group Idraulica ha potenziato la sua presenza in Nord America ed è cresciuto anche nell'area dell'Asia Pacific. Inoltre, al fine di rafforzare la relazione con i clienti, quale elemento critico di successo, sono state intensificate le relazioni con i Premier Distributors attraverso la realizzazione di servizi specifici e canali diretti di comunicazione. Un esempio è fornito dal portale www.manuli-hydraulics.com creato per facilitare la distribuzione dei prodotti del Business Group Idraulica da affiancare alla rete commerciale tradizionale. Il successo di questo portale è dimostrato dal fatto che ad un anno dal suo debutto, quest'ultimo ha coperto il 50% circa del valore degli ordini e ha totalizzato circa 100.000 visite. Infine, per quanto riguarda il Business Group Oil & Marine, si deve osservare che il fatturato di questo Gruppo nel corso del 2002 è aumentato sensibilmente rispetto all'anno precedente. L'incremento delle vendite di circa il 70% insieme al miglioramento dei margini di contribuzione ha generato una redditività più elevata. Durante l'anno il Gruppo Oil & Marine ha sviluppato la penetrazione commerciale presso alcuni importanti clienti OEM, come per esempio Bluewater Holland, un consorzio di grandi aziende petrolifere in Colombia (Ocensa) e Indian Oil Company. Per quanto riguarda il settore del ricambio, clienti MRO, sono continuate le forniture a Shell Corporation per impianti dislocati in Malaysia, Brunei e Labuan. Le crescenti tensioni politiche nelle zone medio-orientali insieme alla debolezza del dollaro, quale valuta di riferimento per questo mercato, potrebbero incidere sfavorevolmente in termini di fatturato e redditività a fine 2003 anche se però si prevede un consolidamento della quota di mercato conquistata.

Come visto sopra, grazie proprio al significativo incremento del settore Oil & Marine, alla crescita del settore Idraulica e alla flessione delle vendite nette del settore Auto, il fatturato netto consolidato del 2002 si è fissato a quota 347,9 milioni di euro, in crescita dell'1,1% rispetto ai 344 milioni di euro del 2001. Per quanto riguarda le altre voci di conto economico del Gruppo MRI, a fine esercizio 2002, si evidenzia un margine operativo lordo pari a 60,5 milioni di euro, in crescita del 49,5% rispetto ai 40,5 milioni di euro del 2001, con una incidenza sul fatturato netto consolidato pari al 17,4%. Il risultato operativo consolidato è pari a 36,5 milioni di euro, in crescita del 130% rispetto ai 15,8 milioni di euro del 2001. Il Ros sale così al 10,5% dal 4,6% del 2001. Il risultato operativo consolidato è stato conseguito dopo aver rilevato ammortamenti per 22,1 milioni di euro e dopo aver speso nell'esercizio costi di Ricerca & Sviluppo per 5,0 milio-

ni di euro. L'utile ante imposte passa da 5,1 milioni di euro del 2001 a 27,6 milioni di euro di fine 2002, da cui si ottiene un risultato netto consolidato d'esercizio pari a 14,1 milioni di euro, in notevole crescita rispetto ai 2,4 milioni di euro del 2001. Sulla base di questi risultati, l'Assemblea dello scorso 29 aprile ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a 0,06 euro per ciascuna delle azioni in circolazione, dividendo più che raddoppiato rispetto a quello distribuito nel 2002 pari a 0,026 euro.

Sul fronte patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2002 scende a 26,4 milioni di euro rispetto ai 43,6 milioni di euro del 31 dicembre 2001. Il patrimonio netto del Gruppo MRI al 31 dicembre 2002 ammonta a 135,2 milioni di euro, in crescita rispetto ai 125,5 milioni di euro del 2001.

In merito allo sviluppo della gestione corrente, per il 2003 sono previsti risultati in linea con quelli del 2002; mentre si attendono di vedere i benefici che le operazioni di ristrutturazione continueranno a produrre nel corso dell'anno. I risultati del corrente esercizio potrebbero però essere influenzati dall'instabilità dello scenario politico ed economico internazionale particolarmente aggravato negli ultimi tempi sia da un ulteriore deprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro che dai recenti avvenimenti che hanno scosso l'Asia.

Intanto, per quanto riguarda il primo trimestre del 2003, si evidenziano risultati in crescita rispetto a quelli dell'analogo periodo del 2002 che confermano e consolidano il trend positivo già emerso a fine anno. Il miglioramento ottenuto è il frutto del successo delle azioni di contenimento dei costi e di razionalizzazione effettuate all'interno del Business Group Auto e dei positivi risultati conseguiti dal Business Group Idraulica.

Il fatturato netto consolidato nel primo trimestre 2003 ammonta a 89,6 milioni di euro, in linea rispetto agli 89,5 milioni di euro dell'analogo periodo del 2002 ed è così ripartito: Business Group Idraulica 44,3 milioni di euro, Business Group Auto 42,8 milioni di euro, Business Group Oil & Marine 2,5 milioni di euro. Il margine operativo lordo consolidato del primo trimestre 2003 è pari a 16,9 milioni di euro, in miglioramento rispetto ai 12,1 milioni di euro del primo trimestre 2002. Il risultato operativo consolidato del primo trimestre 2003 si fissa a 11,8 milioni di euro, pari al 13,2% sul fatturato netto, in sensibile crescita rispetto ai 5,7 milioni di euro nel primo trimestre 2002. Il risultato netto consolidato del primo trimestre 2003 è pari a 5,0 milioni di euro, in notevole miglioramento rispetto a 1,9 milioni totalizzati alla fine del primo trimestre 2002. L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2003 scende a 18,0 milioni di euro dai 26,4 milioni di euro del 31 dicembre 2002.

Tra gli eventi più significativi di questa prima parte del 2003, si ricorda che in data 23 maggio 2003 la famiglia Manuli ha comunicato che lancerà, attraverso la società Finm, un'Opa volontaria e totalitaria sulle azioni ordinarie di Manuli Rubber, quotate presso il segmento Star della Borsa Italiana. Il corrispettivo unitario offerto è di 1,90 euro. L'efficacia dell'Opa è subordinata al raggiungimento di un numero di azioni che, sommate alle azioni direttamente possedute dalla famiglia Manuli, rappresenti più del 90% del capitale di Manuli Rubber Industries.

Dalmine

Il gruppo Dalmine ha registrato nel 2002 un utile netto di euro 13,1 mln, contro la perdita di 3,2 mln del 2001. Fatturato consolidato a euro 966 mln di cui 222,4 mln generati da Dalmine Energie. Atteso nel 2003 un ulteriore miglioramento della posizione finanziaria netta

Il 2002 è stato un anno molto importante nella storia del Gruppo Dalmine che a seguito di un'OPAS con Tamsa e Siderca ha portato alla nascita di Tenaris, quotata dallo scorso 16 dicembre oltre che alla Borsa Valori di Milano anche presso il NYSE, Messico e Buenos Aires. Oggi, Tenaris si presenta come una grande realtà industriale e commerciale, che occupa una posizione di leadership a livello mondiale nel mercato dei tubi di acciaio e dei servizi ad essi collegati. Il contributo dato da Dalmine alla formazione di questa nuova realtà globale è stato senza dubbio decisivo, grazie alla sua storica tradizione industriale che ha sempre fatto dello sviluppo delle tecnologie legate al tubo di acciaio il suo punto di forza.

Il 2002 è stato, però, un anno difficile per il mercato dei tubi, in quanto la fase congiunturale di generale rallentamento dei ritmi di crescita dell'economia mondiale, non ha potuto fare a meno di riflettersi anche su di esso, interessandolo per tutto l'arco dell'anno ed accentuandosi in particolare modo nel secondo semestre del 2002. In questo scenario di generale incertezza, il mercato dei tubi senza saldatura ha registrato una domanda molto più contenuta rispetto al 2001 anche se in presenza di prezzi che si sono mantenuti sostanzialmente stabili nel corso dell'anno. In particolare, sono risultati molto penalizzati i prodotti destinati agli impieghi industriali, mentre ha mostrato una certa tenuta la domanda di tubi utilizzati nella ricerca, nell'estrazione e nel trasporto di idrocarburi. Nei Paesi dell'UE, tra cui l'Italia, si è registrata una netta flessione del consumo dei tubi senza saldatura, che risulta infatti prevalentemente legato ai prodotti industriali, sui quali ha pesato di più la congiuntura economica negativa. Allo stesso tempo anche negli USA si è evidenziata una inversione della tendenza positiva degli ultimi anni con una brusca caduta del mercato dei tubi senza saldatura destinati al settore petrolifero, mentre la domanda di tubi per la meccanica e la termica ha manifestato un andamento meno negativo. Al contrario, una forte crescita dei consumi di prodotti destinati soprattutto ai settori manifatturiero e dell'energia rispetto all'anno precedente è stata realizzata in Cina, mentre in Russia il migliore andamento della domanda è legato all'intensa attività di trivellazione da parte delle compagnie petrolifere. Data la situazione, i tubifici europei hanno contenuto il calo delle loro produzioni aumentando l'esportazione di tubi verso l'industria petrolifera; mentre, parallelamente, la Commissione Europea ha preso numerosi provvedimenti a protezione del commercio nel mercato comunitario.

All'interno del difficile contesto di mercato internazionale emerso nel 2002, Dalmine ha comunque conseguito un andamento economico positivo, mantenendo ed in alcuni casi migliorando la propria posizione di mercato. La conferma nel periodo in esame dell'evoluzione equilibrata dell'andamento della gestione è data dal significativo miglioramento della posizione finanziaria

netta rispetto all'anno precedente, nonostante il pagamento a titolo provvisorio di circa 24 milioni di euro a seguito del procedimento di interim award sul contenzioso BHP.

Grazie all'appartenenza a Tenaris ed all'organizzazione commerciale per unità di business globali e regionali, con un'ampia rete di uffici commerciali e centri di servizio, Dalmine ha potuto selezionare gli ordini in base alla redditività ed ottimizzazione dei carichi impiantistici. Nel nostro Paese, in particolare, è proseguita la strategia commerciale definita "Progetto Italia" mirata ad una sempre maggiore presenza diretta o tramite distributori autorizzati, con la fornitura anche di servizi aggiuntivi di tipo tecnico e logistico-organizzativo. A seguito di questa politica, il Gruppo ha potuto migliorare la propria quota di partecipazione al mercato nazionale, riuscendo a tenere maggiormente sotto controllo la volatilità dei prezzi e consolidando i rapporti commerciali con i propri clienti.

Infine, nel settore energetico in cui il Gruppo è presente tramite Dalmine Energie Spa si è riusciti a consolidare ulteriormente i positivi risultati finora raggiunti evidenziando una significativa crescita sia in termini di fatturato che di numero di clienti forniti. A tale proposito si deve ricordare il sempre più rilevante contributo ai ricavi consolidati Dalmine da parte di Dalmine Energia Spa che si sta sempre più affermando come uno dei principali operatori nel comparto delle forniture di energia elettrica, gas naturale ed altri servizi energetici a valore aggiunto.

Nel 2002, le spedizioni di prodotti tubolari Dalmine, che riflettono il calo della domanda di mercato, sono state pari a 772,3 migliaia di tonnellate, rispetto alle 878,5 migliaia di tonnellate del 2001, con un'incidenza delle spedizioni all'estero del 58,3% contro il 63,6% dell'anno 2001. La riduzione dei volumi complessivi ha risentito oltre che del citato rallentamento della domanda nel mercato dei tubi anche della ristrutturazione della rete commerciale estera, che ha comportato la progressiva vendita o chiusura di alcune società e la conseguente riduzione dei volumi dei prodotti commercializzati. Le spedizioni risultano composte per 725,4 migliaia di tonnellate da tubi senza saldatura e per 46,9 migliaia di tonnellate da tubi saldati. Le produzioni di acciaio e tubi si sono attestate rispettivamente sulle 685,1 migliaia di tonnellate e 640,4 migliaia di tonnellate. In particolare, la produzione si è riferita a 607,5 migliaia di tonnellate di tubi senza saldatura ed a 32,9 migliaia di tonnellate di tubi saldati. Per il settore approvvigionamenti, nel corso del 2002, è proseguita l'attività svolta per conto di Dalmine dall'organizzazione Exiros del Gruppo Tenaris, i cui acquisti sono in gran parte svolti attraverso un portale Internet nel quale sono registrati più di 6.000 fornitori. La quota di partecipazione del Gruppo Tenaris al commercio internazionale è stata pari a circa il 20%, mentre sul mercato europeo e su quello italiano si è

attestata rispettivamente al 19% e al 41%.

Il fatturato consolidato di Dalmine alla fine dell'esercizio 2002 si è fissato a 966 milioni di euro, rispetto ai 985,5 milioni del 2001, con una flessione di 21,6 milioni di euro imputabile direttamente alla difficile situazione del mercato dei tubi che ha comportato una diminuzione del 12,1% dei volumi di vendita rispetto all'anno precedente. Rilevante, invece è stato il contributo generato dall'attività della Dalmine Energie S.p.A., che ha realizzato ricavi per 222,4 milioni di euro in forte aumento rispetto ai 124 milioni di euro registrati nel precedente esercizio. L'aumento dei consumi di materie e servizi esterni, pari a 713,3 milioni di euro ha pesato sulla diminuzione del valore aggiunto che si fissa a 252,2 milioni di euro dai 301,7 milioni di fine 2001. La diminuzione del costo del lavoro è invece connessa alla diminuzione della forza lavoro impiegata, quale frutto della riorganizzazione della rete commerciale estera e degli effetti derivanti dal completamento del piano di ristrutturazione aziendale. In questo contesto l'esercizio 2002 presenta un risultato operativo positivo pari a 51,6 milioni di euro, ma in diminuzione dai 79,7 milioni di euro del 2001, dopo lo stanziamento di ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali per 53,4 milioni di euro in aumento dai 49,1 milioni di euro del 2001. Grazie alla significativa riduzione degli oneri finanziari netti, passati da 23,9 milioni di euro del 2001 a 9,1 milioni di euro dell'esercizio 2002, a seguito dell'effetto combinato della riduzione dei tassi di interesse, del minor indebitamento medio e del miglioramento della componente valutaria, l'esercizio 2002 si è chiuso con un risultato economico positivo. Il conto economico evidenzia un utile pari a 13,1 milioni di euro a fronte della perdita di 3,2 milioni di euro del 2001 e un flusso di cassa della gestione operativa pari a 78,9 milioni di euro, in aumento rispetto ai 72,8 milioni del precedente esercizio. Sul risultato dell'esercizio ha inciso un ulteriore stanziamento straordinario a fronte del contenzioso BHP, pari a 20 milioni di euro, effettuato in via prudenziale alla luce dell'esito negativo dell'appello, nonché delle difficoltà di addivenire ad una stima puntuale della passività in considerazione della complessità e della molteplicità degli elementi emersi durante l'iter procedurale in corso; conseguentemente il fondo complessivo iscritto in bilancio ammonta a 65 milioni di euro. L'emissione della sentenza sul giudizio di quantificazione del danno per la rottura di un gasdotto nella Baia di Liverpool è prevista nella prima metà del 2004. A titolo informativo si ricorda che il procedimento giudiziale promosso dal Consorzio BHP nel 1998 aveva ad oggetto la contestazione di tubi prodotti da Dalmine nel 1993, quando quest'ultima era ancora sotto il controllo del Gruppo IRI.

Dal punto di vista della struttura patrimoniale consolidata emerge che al 31 dicembre 2002, il capitale di esercizio risulta incrementato di 5,1 milioni di euro a 129,7 milioni di euro, mentre il capitale investito netto dedotte le passività d'esercizio e il TFR si fissa a 531,4 milioni di euro. quest'ultimo trova copertura per 229,6 milioni di euro tramite il capitale proprio e per 301,8 milioni di euro con l'indebitamento finanziario netto.

A livello di situazione finanziaria, si segnala che durante l'esercizio si è cercato di mantenere un assetto equilibrato tra le risorse finanziarie a breve e medio-lungo termine in funzione delle necessità di copertura degli investimenti e dell'attività operativa. L'indebitamento finan-

ziario netto consolidato al 31 dicembre 2002 si è attestato a 301,8 milioni di euro in miglioramento rispetto ai 327,5 milioni di euro del 31 dicembre 2001, grazie in particolare al positivo andamento del cash-flow operativo ed al contenimento del capitale circolante netto. Va rilevato che sull'indebitamento di fine anno ha inciso negativamente il pagamento a titolo provvisorio di 24 milioni di euro in base all'accordo transattivo raggiunto con BHP in merito alla procedura di interim award. L'incidenza dell'indebitamento finanziario netto sul capitale netto investito è risultata pari al 31 dicembre 2002 al 56,8 %, in flessione rispetto al 31 dicembre 2001 (60,1%). Per la capogruppo Dalmine S.p.A. l'esercizio 2002 si è chiuso con un risultato operativo positivo pari a 22,4 milioni di euro a fronte di 55 milioni di euro del precedente esercizio. Tale risultato risente dello stanziamento di ammortamenti eccedenti gli economico-tecnici ed anticipati per complessivi 39,4 milioni di euro (28,2 milioni di euro nell'esercizio 2001). Il risultato netto evidenzia una perdita di 15,1 milioni di euro contro la perdita di 24,6 milioni di euro del 2001 e risente in particolare dell'ulteriore accantonamento straordinario per il contenzioso legale BHP già illustrato.

L'attuale fase congiunturale negativa dell'economia mondiale dovrebbe mostrare una graduale inversione di tendenza solo nel corso del secondo semestre 2003. Nei primi mesi del corrente anno permangono, infatti, vivi tutti gli elementi di crisi già emersi nel corso del 2002. Inoltre, alle incertezze sulla situazione economica mondiale si sono andate ad aggiungere le tensioni geopolitiche internazionali presenti in particolare nell'area medio-orientale. In questo contesto anche il mercato dei tubi risulta penalizzato: gli investimenti in impianti di esplorazione, estrazione e trasporto di petrolio e gas non mostrano segnali di crescita pur in presenza di un livello medio elevato del prezzo del greggio ed inoltre rimane debole la domanda per impieghi di prodotti tubolari nel settore industriale.

Nonostante ciò, Dalmine presenta alla fine del primo trimestre del 2003 risultati economici in sostanziale pareggio, che confermano il trend già evidenziato nel secondo semestre 2002. L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2003, pari a 271,8 milioni di euro, si mostra in progressiva riduzione rispetto sia al 31 dicembre 2002 (301,8 milioni di euro) che al 31 marzo 2002 (319,2 milioni di euro). Il miglioramento risente anche dell'incasso di circa 16 milioni di euro, avvenuto nel trimestre, del credito vantato nei confronti delle compagnie assicuratrici a titolo di indennizzo dei danni derivanti dalla tromba d'aria che aveva colpito lo stabilimento di Arcore nel luglio 2001. Il miglioramento dell'indebitamento netto ha contribuito a diminuire l'incidenza dei relativi oneri sul conto economico del primo trimestre 2003. Il fatturato consolidato al 31 marzo 2003 si è attestato a 256,5 milioni di euro (269 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2002), con un contributo generato dall'attività di Dalmine Energie S.p.A. verso terzi per 67,2 milioni di euro (54,4 milioni di euro nel primo trimestre 2002). Il risultato operativo è positivo per 3,4 milioni di euro (28,6 milioni di euro nel primo trimestre 2002), dopo lo stanziamento di ammortamenti per 13,1 milioni di euro. Il risultato netto evidenzia una perdita pari a 1,3 milioni di euro a fronte dell'utile di 11,6 milioni di euro del primo trimestre 2002.

Engineering Ingegneria Informatica Spa:

Crescono il fatturato e i margini reddituali della Società e del Gruppo Engineering nel 2002. A fronte di una contrazione della domanda di servizi IT aumentano gli ordini acquisiti e il backlog. Approvata la distribuzione di un dividendo di euro 0,36 per azione

Engineering Ingegneria Informatica Spa, società romana che ha per oggetto principale l'attività nel settore dei software e dei servizi informatici finalizzata in particolare allo studio, progettazione e realizzazione di sistemi informatici e telematici integrati per enti pubblici, privati e bancari, ha chiuso il 2002 con un ulteriore sensibile crescita dei suoi risultati e di quelli dell'omonimo Gruppo rispetto all'anno precedente.

Nonostante la forte contrazione del tasso di crescita del settore che è sceso dal 12,4% del 2001 al +3,4% del 2002 a causa del perdurare della fase recessiva del ciclo economico, la Società presieduta da Sergio De Vio ha confermato con i dati di fine esercizio la strategia volta a sostenere ed incrementare la profittabilità non meno della crescita dei ricavi, nell'ottica di creare valore per tutti gli azionisti. Così, grazie proprio ai soddisfacenti risultati realizzati nel corso del 2002 è stata deliberata dall'Assemblea dei Soci la distribuzione di un dividendo in aumento a 0,36 euro per azione, dal 0,251 euro dell'esercizio 2001 che già risultava più che raddoppiato rispetto all'anno precedente, corrispondente ad un monte dividendi complessivi di 4,5 milioni di euro.

La continua crescita del pay-out sta proprio a testimoniare la solidità della gestione economica di Engineering che anche in un anno di forte contrazione della domanda da parte dei vari soggetti utilizzatori di servizi IT ha saputo acquistare nuovi ordinativi e consolidare così la sua posizione soprattutto nel segmento di mercato della Finanza e della Pubblica Amministrazione, dove addirittura nel corso del 2002 si sono realizzati tassi di crescita straordinari grazie all'aggiudicazione di importanti commesse presso le istituzioni sia centrali che locali.

Il mercato dell'Informatio Technology, infatti, oltre a vedere crescere la competitività tra le imprese fornitrici di servizi, a causa di una tendenza generalizzata alla riduzione dei prezzi abbinata ad una contestuale diminuzione del volume di attività, ha dovuto affrontare anche il problema legato all'assenza di reali elementi di innovazione nella tecnologia che negli anni precedenti erano stati proprio alla base del ciclo espansivo dei servizi IT.

In questo contesto generale, Engineering Ingegneria Informatica Spa ha acquistato ordinativi per 221,1 milioni di euro, principalmente dai suoi mercati di riferimento. La crescita del 16,7% degli ordinativi rispetto all'anno precedente è una chiara testimonianza di come la Società sia stata in grado di interpretare i bisogni del mercato aggiudicandosi grandi commesse di business e system integration e di outsourcing. Abbinata alla forte crescita del volume degli ordinativi si

deve evidenziare poi anche l'incremento del backlog, ossia l'ammontare degli ordini residui, che si è attestato a 163,3 milioni di euro in aumento del 43,7% rispetto al livello dell'anno precedente.

L'aumento del valore del backlog conferisce maggiore visibilità al business poichè si riferisce sia ad attività di integrazione di sistemi sempre più di tipo "chiavi in mano" sia ad attività di outsourcing, entrambe sostenute da rapporti di lunga durata con la clientela.

I contratti di outsourcing acquisiti nel corso del 2002 hanno consentito di diversificare le tipologie di servizio erogate e di formare esperienze nella gestione di infrastrutture informatiche, nella gestione di prodotti applicativi e nella gestione di interi processi di business. Grazie soprattutto a quest'ultima modalità si è potuto così ampliare l'offerta anche a realtà aziendali di non elevata dimensione spesso finora prive di sistema informativo: a tale proposito si ricorda la nascita di OASI, una joint-venture tra Engineering e l'Istituto Centrale Banche Popolari Italiane, finalizzata ad offrire servizi innovativi al mercato bancario.

Tra i settori di mercato in cui Engineering è attiva quello della Finanza si è confermato ancora una volta la maggiore fonte di ricavo per il Gruppo, evidenziando un consolidamento dei ricavi sostenuti da un tasso di crescita del 4,5% superiore alla media del mercato. I ricavi delle vendite e delle prestazioni di questo segmento hanno infatti raggiunto i 92 milioni di euro rispetto agli 88 milioni del 2001. Il settore in questione è probabilmente quello che ha registrato negli ultimi anni i maggiori investimenti indotti dal problema dell'anno 2000 e dal passaggio all'euro e, di conseguenza, ha significativamente ridotto la spesa sui servizi IT nel 2002. La riduzione della spesa è da attribuire anche alla crisi delle quotazioni borsistiche che ha contratto i volumi delle attività sottostanti e di conseguenza anche la domanda di soluzioni tecnologiche.

Presso il segmento della Pubblica Amministrazione è stato invece conseguito un risultato di crescita straordinario, come testimonia l'incremento dei ricavi del 33,3% che a fine 2002 hanno raggiunto i 58,8 milioni di euro dai 44,1 milioni dell'anno precedente. Questo brillante risultato mette in evidenza le capacità dell'azienda di cogliere le opportunità che si presentano sia a livello centrale che locale, ed allo stesso tempo la capacità di imporsi di fronte ad una concorrenza costituita dalle principali multinazionali del settore.

Viceversa, il settore Industria Servizi e Telecomunicazioni è stato quello che maggior-

mente ha risentito della contrazione della domanda di servizi informatici. Ne è testimonianza la diminuzione del 21,6% dei ricavi, che sono scesi a 20,5 milioni di euro circa dai 26,1 milioni del 2001. Per il settore delle Telecomunicazioni ha pesato molto il fatto che alcuni fattori innovativi, come per esempio la banda larga, non hanno ancora trovato nel mercato le condizioni per il loro sviluppo. Il settore Industria ha risentito di un generale calo della domanda di informatizzazione a causa della caduta nella diffusione di beni di largo consumo che, invece, nel passato ne avevano condizionato l'espansione. Il Gruppo ha mantenuto la propria presenza presso la clientela acquisita ed ha posto le basi per l'acquisizione di nuovi importanti clienti nel settore dei servizi e dei trasporti.

In merito all'andamento della gestione economica della capogruppo Engineering Ingegneria Informatica Spa, alla fine del 2002 emerge che la crescita del valore della produzione del +9,3% appare nettamente superiore alla media del mercato (+3,4%), fissandosi a quota 177,6 milioni di euro. A questo valore hanno contribuito sia la crescita dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, sia il notevole tasso di crescita di altri ricavi e proventi riconducibili in modo significativo all'acquisizione di programmi di co-finanziamento ai progetti aziendali di ricerca. Parallelamente, anche i costi operativi nel loro complesso sono cresciuti del 9,3% fissandosi a 159,6 milioni di euro. Il costo del lavoro ha subito un deciso incremento del 12,4% rispetto all'anno precedente, dovuto per il 7,4% alla crescita organica del personale, alla maggiore dinamica salariale e poi anche agli effetti del sistema di incentivazione del personale in presenza di risultati positivi. L'esercizio 2002 ha poi evidenziato un Mol pari a 22,1 milioni di euro in progresso del 9,4% rispetto all'anno precedente, un risultato operativo di 17,9 milioni in crescita del 9,1% rispetto al 2001. Infine, il bilancio si è chiuso con un utile netto d'esercizio pari a 9,1 milioni di euro, che si traduce in un incremento del 63,3% rispetto ai 5,6 milioni di euro del 31 dicembre 2001. Il risultato netto è stato ottenuto dopo avere accantonato imposte sui redditi e sulle attività produttive per 8 milioni di euro. L'incremento delle imposte è riconducibile essenzialmente ai provvedimenti presi in materia di D.I.T. (tassazione sulle rettifiche di valore per le imprese).

I flussi netti di cassa generati dalla gestione corrente sono ammontati a 22,6 milioni di euro, di cui 14,8 derivanti dall'autofinanziamento. L'esercizio si chiude poi per la Società con una posizione finanziaria netta a breve attiva di 61,4 milioni di euro in diminuzione di 8,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2001. A livello di Gruppo Engineering, l'esercizio 2002 evidenzia un utile prima delle imposte di circa 28 milioni di euro (+50,6% sul 2001) e un utile netto consolidato di oltre 14 milioni di euro, con un incremento del 28,1% sul 2001, dopo aver effettuato accantonamenti sulle imposte per 13,8 milioni di euro. Nel corso del 2002 il tax rate complessivo è salito dal 40,6% al 49,5%, per effetto dei provvedimenti sulla Dual Income Tax varati dal Ministero dell'Economia. Il valore della produzione a livello consolidato è risultato pari a 256,5

milioni di euro, con un incremento del 18,8%, a cui corrisponde un Mol consolidato di 38,4 milioni di euro, con un incremento sul 2001 del 19,7% e pari al 15,6% dei ricavi. Il Risultato operativo di oltre 30 milioni di euro si confronta con i 25,4 milioni di euro del 2001, con un incremento del 18,1% su base annua. Nel corso del 2002 sono stati acquisiti dal Gruppo ordinativi per 305 milioni di euro, a cui corrispondono 200 milioni di euro di lavoro a finire (backlog), in crescita del 43%. La posizione finanziaria netta è positiva per 55 milioni di euro, +1,9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, nonostante nel 2002 siano stati sostenuti investimenti per circa 16 milioni di euro totalmente autofinanziati.

Il Gruppo nel 2002 ha ampliato il perimetro di consolidamento con l'inclusione di Engisanità, da agosto 2002 controllata al 100% da Engineering, che ha contribuito per circa 28 milioni di euro alla formazione del valore della produzione. A decorrere dal 1/4/2003 Engisanità ha cambiato denominazione in Engineering Sanità Enti Locali ed ha recepito il conferimento del ramo PAL da parte della Capogruppo. L'operazione è finalizzata ad integrare l'offerta di servizi nel mercato di riferimento.

I risultati emersi a fine 2002 sia a livello di Società che a livello consolidato indicano come Engineering sia in grado di crescere incrementando ulteriormente la propria redditività anche in un momento di stagnazione del mercato. La qualità e le dimensioni del backlog acquisito fanno ragionevolmente prevedere per il 2003 il mantenimento di sostenuti livelli di redditività comparabili con quelli conseguiti nell'esercizio 2002, seppure in permanenza di un contesto di mercato di grande incertezza. Dai dati relativi al primo trimestre dell'esercizio in corso si nota, infatti, una sostanziale tenuta dei risultati conseguiti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Al 31 marzo 2003, il valore della produzione ammonta a 58,2 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quello del corrispondente periodo del 2002 pari a 58,8 milioni di euro. Analogamente il Mol di periodo è risultato di 6,6 milioni di euro rispetto ai 6,5 milioni di euro del primo trimestre dello scorso esercizio (+0,9%), innalzando il rapporto margini-ricavi all'11,8% dal corrispondente 11,4% del primo trimestre 2002. In lieve miglioramento anche il risultato operativo di 4,5 milioni di euro, pari all'8% dei ricavi rispetto al 7,8% del 31 marzo 2002. Il risultato prima delle imposte passa da 4,4 a 4,2 milioni di euro per effetto principalmente della svalutazione delle azioni proprie pari a 0,3 milioni di euro. Crescono gli ordini che raggiungono i 63 milioni di euro (+7%) e il backlog a 207 milioni di euro (+3,5%). Il trimestre chiude con una posizione finanziaria netta positiva per 50 milioni di euro, che ad aprile raggiunge i 53 milioni di euro. Tali risultati sono il frutto della politica dei margini applicata dal Gruppo, che privilegia la redditività anche a scapito della crescita del fatturato. Tale politica è confermata anche per i prossimi mesi, mentre continua l'opera di razionalizzazione della struttura del Gruppo Engineering.

ERG:

L'esercizio 2002 si chiude con un risultato consolidato positivo di 33 mln di euro. Il 2003 è iniziato con un buon trend per tutte le aree di business e lascia prevedere una maggiore stabilità dei risultati del Gruppo

Nel corso del 2002, il Gruppo ERG ha agito secondo le linee guida di una strategia focalizzata sul passaggio da compagnia operante nel solo settore della logistica e commercializzazione di prodotti petroliferi a Gruppo "multi-energy" diversificato, il cui obiettivo principale è la creazione di valore per gli azionisti attraverso la crescita della profittabilità e la minore dipendenza da fattori esterni troppo volatili. In linea con questo obiettivo, ERG che è il principale gruppo indipendente italiano che opera nella raffinazione del greggio, nella distribuzione di prodotti petroliferi e nella produzione di energia elettrica, ha attuato una riorganizzazione societaria finalizzata a separare le tre linee di business in cui esso è presente.

A seguito della nuova configurazione organizzativa e societaria assunta nel corso del 2002, infatti, tutte le attività industriali e commerciali del Gruppo sono ora svolte da tre società tra loro indipendenti, controllate dalla capogruppo ERG Spa, che operano rispettivamente nei tre settori di attività del Gruppo.

L'attività di raffinazione costiera è svolta tramite la società controllata ERG Raffinerie Mediterranee, partecipata dall'ENI per il 28%, nella quale sono confluite le Raffinerie ISAB (ex ERGPetroli) e di Priolo Gargallo (ex AgipPetroli). ERG gestisce uno dei più grandi ed efficienti poli di raffinazione a livello europeo ed è il maggiore esportatore italiano di prodotti petroliferi. La controllata ERGMed fornisce prodotti anche ad altre compagnie petrolifere operanti nel paese.

Le attività di commercializzazione e di logistica sono gestite dalla controllata al 100% ERG Petroli Spa. Quest'ultima, a seguito della scissione della Raffineria ISAB confluita in ERGMed, è adesso proprietaria delle attività materiali ed immateriali relative alla gestione delle attività di distribuzione di prodotti petroliferi al consumo e all'ingrosso. Inoltre, ERG Petroli possiede significative partecipazioni in due raffinerie una a Treccate (MI) ed una presso Roma. Il sistema logistico di ERG è uno dei più estesi in Italia ed è strategicamente posizionato per la distribuzione di prodotti petroliferi su tutto il territorio nazionale. La commercializzazione in Italia dei prodotti petroliferi per autotrazione viene fatta attraverso 2.045 impianti di distribuzione carburante che coprono circa il 7% del mercato nazionale. ERG Petroli vende inoltre, nel mercato Extra Rete, benzine, gasoli, oli combustibile, bitume e GPL attraverso una rete di rivenditori presenti nel mercato italiano e svizzero. Attraverso la controllata ERG Petroleos, ERG Petroli opera anche sul mercato Rete ed Extra Rete in Spagna.

Infine, il Gruppo ERG è presente nel settore energia attraverso la partecipata al 100% ERG Power & Gas. All'interno del settore, il Gruppo gestisce e sviluppa le attività legate alla produzione e alla commercializzazione di energia elettrica e vapore e sta valutando opportunità di ingresso anche nel mercato del gas.

In attesa di acquisire la proprietà diretta delle attività del Gruppo nel settore della produzione di energia elettrica, per ora ancora detenute da ERG Petroli (ISAB Energy) e da ERGMed, ERG Power & Gas si sta organizzando al fine di realizzare una gestione integrata delle stesse oltre ad individuare e sviluppare nuovi progetti nel settore elettrico e in quello del gas. In particolare, la controllata al 51% ISAB Energy produce energia elettrica mediante una centrale della potenza di 512 MW che utilizza come combustibile gas proveniente dal processo di gassificazione dei residui della lavorazione di greggi effettuata presso la raffineria ISAB. Nel corso del 2002 è da notare il risultato particolarmente positivo raggiunto da ISAB Energy, il cui impianto di produzione di energia elettrica ha venduto nell'anno 4 miliardi e 200 milioni di KWh contro i 3 miliardi e 620 milioni KWh del 2001, realizzando un utile di 107 milioni di euro rispetto ai 57 milioni di euro del 2001.

In uno scenario di riferimento delicato, come quello del mercato energetico, il Gruppo ERG è riuscito a generare un risultato positivo e a mantenere una buona posizione competitiva sul mercato grazie al favorevole contributo della commercializzazione e della produzione di energia elettrica. Il Gruppo rappresenta oggi circa il 22% della capacità totale di raffinazione nazionale e si posiziona come secondo operatore del settore in Italia; le vendite di ERG sul mercato interno coprono il 9% dei consumi nazionali di prodotti petroliferi.

Come detto, il risultato finale consolidato è stato positivo per 32,6 milioni di euro, ma in calo rispetto ai quasi 125 milioni del 2001, dopo avere spesi ammortamenti per 74,6 milioni di euro e imposte di competenza per 46,6 milioni di euro. Il calo dell'utile è dovuto principalmente ai risultati non positivi della raffinazione, solo in parte compensati dai buoni risultati della commercializzazione e della produzione di energia elettrica.

Nel dettaglio l'analisi dell'andamento dell'esercizio 2002 evidenzia ricavi totali consolidati in crescita, che passano da 3.578 milioni di euro del 2001 a 3.799 milioni, soprattutto per i maggiori volumi venduti nonostante un livello medio dei prezzi inferiore a quello dell'anno precedente. I ricavi della gestione caratteristica del 2002 si sono fissati a 3.745 milioni di euro (+6,24%). I ricavi delle vendite sono stati costituiti in primo luogo dalla vendita di prodotti petroliferi; mentre i ricavi delle prestazioni sono relativi principalmente agli addebiti per consumi interni alla Raffineria di Roma Spa e Sarpom Spa, ai proventi derivanti dalle lavorazioni effettuate per conto terzi nella Raffineria di Priolo ed ai servizi prestati nell'area della logistica. I ricavi della Raffinazione sono stati pari a circa 3.712 milioni di euro, con un incremento di circa 554 milioni a causa della crescita delle quantità vendute attribuibile all'attività della Raffineria

Priolo. I ricavi della Commercializzazione si sono fissati a 1.374 milioni, evidenziando un calo di circa 175 milioni sull'anno precedente a causa della diminuzione dei prezzi di vendita. In generale crescita tutte le voci di costo: i costi per acquisti sono aumentati di 344 milioni di euro; i costi per servizi e altri costi operativi si sono incrementati di 36 milioni, attribuibile ai costi della Raffineria Priolo e all'incremento dei costi di trasporto, delle consulenze e dei costi assicurativi; infine, il costo del lavoro è aumentato di circa 11 milioni a seguito dell'incremento dell'organico dovuto sempre al personale della raffineria di Priolo. Il margine operativo lordo del 2002 ha avvertito una flessione fissandosi a quota 76,4 milioni di euro dai 210,4 milioni del 2001. Sul margine ha pesato il forte calo del Mol della Raffinazione pari a -21 milioni (+110 mln nel 2001), che non è stato compensato dall'aumento del Mol della Commercializzazione passato da 111 a 118 milioni di euro nell'ultimo esercizio. Al netto degli ammortamenti dell'esercizio, il risultato operativo netto si fissa a 1,8 milioni di euro dai 136,5 milioni dell'anno precedente. Nel 2002 gli oneri finanziari netti del Gruppo ERG sono aumentati di circa 9 milioni. I proventi da partecipazioni netti derivano principalmente dai risultati delle società valutate con il metodo del patrimonio netto ed in particolare da ISAB Energy Srl, e assommano a 53,3 milioni di euro. Il risultato della gestione ordinaria dell'esercizio 2002 si fissa a poco più di 37 milioni e sconta oneri straordinari pari a 517 migliaia di euro. L'onere di imposte pari a circa 2,4 milioni di euro è comprensivo di imposte correnti, sostitutive e differite.

Per quanto riguarda gli aspetti principali dello Stato patrimoniale, al 31 dicembre 2002, il capitale investito netto ammonta a circa 1.382 milioni di euro, con un incremento di circa 291 milioni rispetto all'esercizio precedente. La leva finanziaria (debiti finanziari totali netti/capitale investito) sale al 49,5% dal 45,9% del 31 dicembre 2001. Il patrimonio netto a fine esercizio sale a circa 615 milioni dai 590 del 2001. L'indebitamento finanziario al 31 dicembre 2002 evidenzia un significativo incremento rispetto al 31 dicembre 2001 per effetto del pagamento degli accenti per accise ed IVA e per il conferimento della Raffineria di Priolo che ha comportato un incremento dell'indebitamento per oltre 100 milioni, a seguito della crescita del livello degli stoccaggi conseguente all'aumentata capacità di raffinazione e dei debiti finanziari trasferiti con l'operazione. L'indebitamento finanziario a medio-lungo termine raggiunge così i 199,4 milioni di euro dai circa 113 milioni, mentre l'indebitamento finanziario di breve termine si innalza a 484,2 milioni di euro dai 387,7 milioni del 31 dicembre 2001. Sul livello eccezionalmente elevato dell'indebitamento al 31 dicembre 2002 ha influito anche l'aumento del capitale circolante prodotto dalla stagionalità tipica dell'attività del Gruppo.

Sulla base dei risultati soddisfacenti del 2002 e soprattutto in vista degli sviluppi per la gestione economica in corso, che secondo il management di ERG dovrebbe mostrare chiari segnali di ripresa, è stato proposto del CdA un dividendo di 0,20 euro per azione, immutato rispetto all'esercizio precedente, e messo in pagamento dallo scorso 8 maggio.

Il 2003 ha evidenziato fin dall'inizio un buon trend per

tutte le aree di business del Gruppo. Per quanto riguarda l'andamento economico consolidato, il primo trimestre del 2003 evidenzia un margine operativo lordo pari a 138 milioni di euro, più che raddoppiato rispetto ai 60 milioni di euro del primo trimestre 2002. Il risultato positivo è principalmente attribuibile ad una netta ripresa dello scenario petrolifero particolarmente favorevole per il settore raffinazione. Il trimestre, inoltre, mostra un forte incremento del risultato operativo netto che raggiunge i 106 milioni di euro, risultato più che triplicato rispetto ai 32 milioni di euro del primo trimestre 2002. A partire dal primo trimestre del corrente anno, ISAB Energy, la Società proprietaria dell'impianto di produzione di energia elettrica dai residui della raffinazione, e ISAB Energy Services, precedentemente valutate con il metodo del patrimonio netto, sono state consolidate integralmente. Grazie poi anche agli investimenti pianificati, il management si attende una crescita complessiva dei business del Gruppo associata ad una più alta competitività nel mercato italiano e ad una maggiore stabilità dei risultati economici. Nei prossimi tre anni il Gruppo prevede, inoltre, di realizzare importanti investimenti volti al raggiungimento dei più alti standard qualitativi relativamente all'impatto ambientale dei suoi siti produttivi e dei suoi prodotti.

Con riguardo all'andamento delle singole aree di business, la raffinazione ha mostrato nei primi tre mesi dell'anno un sostenuto incremento dei margini con effetti positivi sui conti consolidati. Il settore beneficia, inoltre, della piena operatività della raffineria ex ENI di Priolo che ha portato ad un aumento di circa il 50% dei volumi di lavorazione. In particolare, alla fine dei primi tre mesi del 2003, il margine operativo lordo del settore raffinazione costiera è pari a 57 milioni di euro, con un miglioramento notevole rispetto al risultato raggiunto nello stesso periodo del 2002 (-6 milioni di euro). Il risultato conferma il trend positivo per il settore già evidenziato negli ultimi mesi del 2002, dovuto principalmente all'aumento dei prezzi dei prodotti petroliferi, in particolare gasolio e benzina, conseguente alla forte richiesta stagionale in presenza di un ridotto livello di scorte sia in Europa che in America. Inoltre, nel corso del primo trimestre i volumi di lavorazione sono aumentati a 5,2 milioni di tonnellate rispetto ai 3,4 milioni nello stesso periodo del 2002, grazie alla piena operatività della Raffineria ISAB Impianti Nord. Il margine operativo lordo del settore downstream integrato nei primi tre mesi dell'anno è pari a 34 milioni di euro, in aumento rispetto allo stesso periodo del 2002. In particolare, il margine operativo lordo per il solo settore commercializzazione è di 21 milioni di euro, in linea con il risultato dello stesso periodo nell'esercizio precedente (23 milioni di euro); quello delle raffinerie interne e della logistica è pari a 13 milioni di euro. Il margine operativo lordo del settore energia nel primo trimestre 2003 è pari a 54 milioni di euro, in crescita rispetto al risultato raggiunto nello stesso periodo dell'anno precedente (46 milioni di euro). La partecipata ISAB Energy ha venduto, nei primi tre mesi dell'anno, 1.095 milioni di KWh contro i 1.031 milioni KWh dello stesso periodo del 2002.

R.M.

Meliorbanca:

Meliorbanca chiude il 2002 con un utile netto consolidato di 13,6 milioni di euro, in calo del 44% dopo accantonamenti e svalutazioni per 29 milioni. Approvato un dividendo di euro 0,05 per azione. Per il 2003 è attesa una significativa crescita del risultato operativo (+50%)

Nel difficile contesto economico-finanziario che a livello internazionale si è venuto a delineare nel corso del 2002, il Gruppo Meliorbanca ha totalizzato una flessione del margine di intermediazione e dell'utile netto, che però tutto sommato non ha eguagliato i pesanti conti in "rosso" evidenziati da moltissimi istituti di credito nello stesso periodo di tempo. Il peggiorare delle condizioni esterne e il negativo andamento dei mercati finanziari hanno di fatto condotto direttamente alle svalutazioni dei portafogli titoli, all'emergere di sofferenze e al venire meno di importanti fonti di reddito. Parallelamente, tutte le attività di fusioni e acquisizioni hanno subito una grandissima contrazione facendo così scomparire quasi del tutto uno dei filoni di attività più profittevoli dell'ultimo decennio. In questo contesto di mercato così difficile Meliorbanca, una delle principali banche d'affari attiva soprattutto nel settore dell'investment banking e del private banking di fascia elevata e che si contraddistingue all'interno dello scenario finanziario nazionale per il suo approccio al cliente innovativo e personalizzato, non ha potuto fare a meno di risentire di fattori straordinari come per esempio costi e svalutazioni a tantum che hanno inciso direttamente sui conti consolidati del Gruppo.

A prescindere da questi elementi di natura eccezionale, si deve invece dire che considerando i soli aspetti ordinari della gestione, l'Istituto presieduto da Pier Domenico Gallo è riuscito a evidenziare risultati di tutto rilievo; infatti alla fine dell'esercizio 2002 si nota un aumento delle commissioni di circa il 20%, mentre la massa in gestione è cresciuta di oltre il 40%, pur in presenza di una netta flessione dei corsi azionari.

Per quanto riguarda più specificatamente le componenti della gestione economica consolidata, al 31 dicembre 2002 emerge che il margine di intermediazione si fissa a 76 milioni di euro, con un decremento del 33,3% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre dell'anno precedente. In particolare, il margine di interesse ha registrato una flessione del 13%; le commissioni attive sono aumentate fissandosi a 46,5 milioni di euro dai poco più dei 41 milioni del 2001, mentre le perdite da operazioni finanziarie sono state pari a quasi 15 milioni di euro dai 5,5 milioni di profitti del 2001.

Anche la voce relativa alle spese amministrative ha subito un consistente incremento (+25%), passando da 48,3 milioni di euro agli attuali 60,2 milioni. I costi operativi, che includono 27 milioni di euro di spese del personale, sono cresciuti nell'esercizio 2002 soprattutto in virtù del trasferimento nei nuovi uffici di Milano e di Roma, e dell'apertura di tre nuovi investment centers a Firenze, Napoli e Legnano, dell'ingresso in nuove aree di business e dell'implementazione di un nuovo sistema informativo. L'aumento del 2002 appare in linea con le aspettative del management proprio per i fatti suddetti, mentre già per quanto riguarda l'esercizio in corso è obiettivo prioritario del Gruppo aspettarsi un recupero di efficienza e profittabilità da conseguirsi proprio grazie ad

un severo programma di contenimento dei costi.

Infine, l'utile delle attività ordinarie si fissa a 9,9 milioni di euro, mentre il risultato lordo di gestione è sceso a 10,63 milioni dai 61,1 milioni precedenti che, tenuto conto della variazione del fondo per rischi bancari generali pari ad oltre 5,4 milioni di euro e delle imposte di competenza dell'esercizio pari a 12,4 milioni circa, porta alla determinazione di un risultato netto consolidato di 13,6 milioni di euro. Quest'ultimo dato risulta in calo del 44% rispetto ai 24,2 milioni di euro circa dell'anno 2001. La diminuzione dell'utile netto è attribuibile prevalentemente alle svalutazioni e agli accantonamenti sul portafoglio titoli per 29 milioni di euro, dovute al negativo andamento dei mercati. Le minusvalenze su titoli del 2002 sono state pari a circa 16 milioni di euro.

Dal un punto di vista patrimoniale, il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2002 è pari a 197 milioni di euro a fronte di un totale dell'attivo che risulta di 2.904 milioni di euro, in crescita del 15,3% rispetto all'anno precedente. La raccolta diretta ammonta complessivamente a 2.132 milioni di euro al 31 dicembre 2002 dai 1.918 milioni del 31 dicembre precedente. La massa totale gestita è stata di 2,4 miliardi di euro, in crescita del 170% grazie all'acquisizione della maggioranza della società svizzera di gestione del risparmio Gesfid.

Per la capogruppo Meliorbanca Spa l'utile netto si è attestato a 14,9 milioni in calo del 40% sul 2001. Il margine di interesse è sceso da 47,3 milioni di euro a 40,8 milioni; il margine di intermediazione è complessivamente sceso del 37%, passando da 91 a 57 milioni di euro. Nel corso del 2002 si sono avute riprese di valore su crediti per 14 milioni di euro rispetto ai 2 milioni dell'esercizio precedente. Anche a livello di Capogruppo si nota un sostenuto incremento delle spese amministrative, che segnano un aumento del 32% a 47 milioni di euro, considerando che le spese per il personale sono aumentate del 16% a 21 milioni di euro. La crescita di tali costi va valutata in relazione allo sviluppo di nuove aree di attività, all'espansione territoriale e alla conseguente crescita dell'organico.

Il patrimonio netto comprensivo dell'utile di esercizio ammonta a fine dicembre 2002 a 200 milioni di euro. Il total asset di Meliorbanca Spa a fine esercizio 2002 è pari a 2.803 milioni di euro, in crescita del 13% rispetto all'esercizio precedente. Al suo interno si nota un aumento dei crediti verso clientela (+21%) a riprova del significativo trend di crescita dell'area, mentre il portafoglio titoli resta sostanzialmente allineato, fissandosi a 443 milioni di euro. L'attivo dell'Istituto risulta particolarmente solido, come dimostra il rapporto tra le sofferenze nette e i crediti per cassa che si riduce ulteriormente, passando dall'1,0% allo 0,7%.

L'Assemblea dei Soci che lo scorso mese di aprile ha approvato i risultati dell'esercizio 2002 ha inoltre deliberato la distribuzione di un dividendo di euro 0,05 per azione, in forte calo da euro 0,23 del 2001, e di rinnovare per

18 mesi un buyback di azioni proprie fino ad un massimo del 10% del capitale. In merito alle singole aree di business del Gruppo Meliorbanca, l'esercizio 2002 con una crescita del 17% dei ricavi commissionali consolidati ha confermato la buona performance di quest'ultime. Proprio con riferimento alle singole aree di attività strategiche, si deve osservare che queste sono variate nel corso dell'esercizio a seguito della realizzazione di alcune iniziative imprenditoriali messe a segno, le quali inizieranno a dare i loro frutti già nel 2003. Infatti, proprio nel 2002, hanno iniziato la loro attività e sono divenute operative a tutti gli effetti Meliorfactor nel campo del factoring e Meliorbanca Asset Management SGR nel campo della gestione del risparmio. E' stata acquisita una quota pari al 17,5% della società assicurativa Arca Vita che consentirà al Gruppo di operare nel campo della bancassurance ed è iniziata l'attività di erogazione mutui prima casa, grazie all'accordo commerciale raggiunto con la società partecipata Divisione Mutui, da anni operante nel settore. Poi è leggermente aumentata, passando dal 61,29% al 63,58%, la quota detenuta da Meliorbanca in Meliorconsulting, società operante nel campo della finanza agevolata. All'inizio del 2003, inoltre, è stata ottenuta l'autorizzazione dalla Banca d'Italia all'acquisto della maggioranza di Gesfid SA, come detto società attiva nel risparmio gestito, i cui risultati saranno consolidati appunto nell'esercizio 2003 e grazie ai quali Meliorbanca conta di accrescere ulteriormente la massa gestita. Dal punto di vista della presenza sul territorio, è continuato il processo di espansione attraverso l'ampliamento del numero delle sedi sul territorio nazionale, con l'apertura degli uffici di Legnano, Firenze e Napoli.

Le previsioni per il 2003 risultano favorevoli, nonostante lo scenario economico internazionale atteso sia ancora critico e persistano negative condizioni di mercato. Il risultato operativo è previsto in crescita rispetto al 2002 di oltre il 50%, grazie al posizionamento strategico di Meliorbanca che, vantando una presenza capillare nei diversi settori dell'attività finanzia-

ria, è in grado di assorbire meglio i contraccolpi della crisi. Così per il 2003 è atteso un risultato operativo di 54 milioni di euro, da raggiungere anche grazie ad una rigida politica di contenimento dei costi. Il margine di intermediazione nel 2003 è previsto in significativa crescita a 123 milioni dai precedenti 80 milioni, a fronte di interessi netti sostanzialmente stabili a 40 milioni di euro.

I risultati relativi al primo trimestre del 2003, seppure non confrontabili con quelli dello stesso periodo del 2002 a seguito delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento rispecchiano la tendenza positiva anticipata dal management. Nel trimestre si evidenzia una fortissima crescita della massa gestita che è quasi triplicata rispetto al marzo del 2002. Il dato gestionale relativo alla massa complessiva del Gruppo è pari a 3,3 miliardi di euro di cui 2,8 miliardi sono relativi all'attività di private banking, mentre i restanti 500 milioni sono legati al settore degli investimenti alternativi, avviato nel corso dell'esercizio 2002.

A livello di conto economico i valori emersi risultano allineati alle previsioni di budget: il margine d'intermediazione risulta in crescita del 6% rispetto al primo trimestre 2002 a 27,5 milioni di euro; l'aumento del 26% del margine di interesse è dovuto in particolare all'incremento delle masse che sono cresciute del 29% rispetto al 31/3/2002, raggiungendo i 2,2 miliardi di euro. Il risultato operativo, pari a 12 milioni di euro, è in flessione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, principalmente a seguito dell'incremento dei costi (+29%), che si sono attestati a circa 16 milioni di euro e che scontano anche l'ampliamento del perimetro di consolidamento. Il risultato lordo è pari a 6,1 milioni di euro ed inferiore del 38% sul primo trimestre dell'esercizio precedente per effetto di maggiori rettifiche nette di valore sui crediti per circa 2,7 milioni di euro.

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

Monrif:

Risultato netto consolidato a +0,3 milioni di euro rispetto a una perdita di 17 milioni nel 2001. Torna in utile anche la Capogruppo (3,6 milioni da un rosso di 0,8 milioni) e viene distribuito un dividendo di 0,02 euro. Nel primo trimestre 2003, crescita del Mol consolidato e del risultato operativo consolidato

Il Gruppo Monrif attivo nel settore editoriale, alberghiero e multimediale ha chiuso l'esercizio 2002 con risultati nettamente migliori rispetto a quelli realizzati nell'anno precedente. In particolare, al 31 dicembre 2002 si evidenzia un ritorno all'utile sia a livello di Gruppo che a livello di Società Monrif Spa, cosa che ha permesso la distribuzione ai Soci di un dividendo di 0,02 euro per azione, a differenza dell'esercizio precedente quando non era stata pagata alcuna cedola.

Il risultato di fine 2002, frutto di un attento processo di razionalizzazione e riorganizzazione messo in atto dalle partecipate del Gruppo a partire dagli ultimi anni e che ha puntato soprattutto sul perseguimento di economie di gestione, conferma il progressivo miglioramento di tutte le principali voci di conto economico consolidato. Infatti, dal confronto dei dati a fine 2002 con quelli dell'esercizio precedente emerge una significativa crescita dei margini reddituali e, dunque, a scalare di tutte le altre poste di bilancio. Il margine operativo lordo consolidato, pari a 40 milioni di euro, si è incrementato del 183% rispetto all'esercizio precedente, mentre i ricavi passano a 320 milioni di euro dai 336 milioni. Il Risultato operativo, a sua volta, evidenzia un deciso incremento fissandosi a fine dicembre scorso a +9,2 milioni di euro dal valore negativo di quasi 13 milioni di euro dell'anno precedente. Il bilancio 2002 chiude con utile di 13 milioni di euro prima delle imposte e dell'attribuzione a terzi rispetto ad una perdita di 16,5 milioni di euro dell'esercizio precedente. Al netto delle suddette voci pari rispettivamente a 19,7 milioni di euro e 6,9 milioni, il Gruppo Monrif totalizza un utile consolidato di 0,3 milioni di euro rispetto ad una perdita consolidata di 17 milioni di euro del 2001. A livello patrimoniale, si segnala un capitale investito netto a quota 269,9 milioni di euro a fronte di un capitale proprio di 77 milioni di euro. L'indebitamento finanziario consolidato si riduce di 19,7 milioni di euro a fine anno, passando dai 144,8 milioni di euro del 31 dicembre 2001 ai 125,2 milioni di euro di fine dicembre scorso. Anche per quanto riguarda le controllate francesi si manifesta un miglioramento dei relativi bilanci nel 2002: le perdite registrate dalle controllate Presse Alliance S.A. e Regie Print S.a.r.l. si sono ridotte di 12 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2001, evidenziando come le operazioni di ristrutturazioni iniziate nello scorso esercizio abbiano già determinato effetti economici e finanziari soddisfacenti.

I risultati del 2002 appaiono ancora più significativi se analizzati alla luce della difficile congiuntura economica che si è manifestata nel corso dell'anno, che ha visto un generalizzato aumento dei costi e di conseguenza una contemporanea caduta della doman-

da a cui ha fatto seguito una riduzione della produzione e dei ricavi. In questo difficile scenario economico, le azioni messe a punto dal Gruppo principalmente in termini di razionalizzazione e di contenimento dei costi non hanno inciso sulla qualità dei prodotti e dei servizi offerte dalle singole società. I dati audipress evidenziano come le tre testate "Il Resto del Carlino", "La Nazione" ed "Il Giorno", raggruppate sotto "QN Quotidiano Nazionale", abbiano aumentato il numero dei lettori in controtendenza rispetto alla media nazionale.

Proprio in merito all'andamento del settore grafico editoriale si segnala che quest'ultimo ha fatto registrare un Mol pari a 26,3 milioni di euro, dai 6,6 milioni di euro del 2001, con un progresso pari al 300%. Il miglioramento registrato da questo settore, che costituisce il core business del Gruppo, è attribuibile al costante aggiornamento della struttura produttiva e alla riorganizzazione dei processi che hanno consentito di ridurre il personale e contenere le spese di gestione anche in un anno particolarmente difficile per l'editoria e la stampa in genere. Il crescente gradimento dei quotidiani del Gruppo li pone infatti al terzo posto in Italia con quasi 2,5 milioni di lettori.

Anche se nel corso del 2002 i ricavi delle vendite dei giornali hanno risentito della politica di cut-price e degli abbinamenti con giornali sportivi, che in generale hanno avuto un effetto penalizzante sui ricavi, per quanto riguarda il Gruppo Monrif si deve dire che quest'ultimo, pur avvertendo le difficoltà del mercato, ha visto aumentare il fatturato da 35,8 milioni di euro a 39,6 milioni di euro soprattutto per l'acquisizione delle nuove commesse per la stampa dei quotidiani gratuiti, "Leggo" in Italia e "Metro" in Francia, che hanno compensato i minori ricavi del settore commerciale in parte attribuibili alla scelta della clientela di fornire direttamente la carta.

Per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria, si deve segnalare che nel 2002 nel nostro Paese come all'estero si è confermato per il secondo anno consecutivo un trend in flessione, che anche se in misura inferiore si è riflesso sui risultati del Gruppo. A valori omogenei, la flessione registrata dalla concessionaria del Gruppo Monrif rispetto all'anno precedente è stata del 3,80% contro un meno 6,70% fatto segnare dai quotidiani italiani ed un meno 7,9% dai periodici. In Italia, l'unico a registrare un segno positivo tra i media classici è stato il settore televisivo con un +0,5%. Anche il settore grafico e della stampa per conto terzi ha visto la stessa intonazione al ribasso, a causa della maggiore concorrenza straniera, ed in particolare della Spagna che ha contribuito a deprimere i prezzi. Non da meno è stato il trend del settore delle nuove tecnologie, che ha subito il calo degli investimenti

dopo l'iniziale fase di start-up e la caduta della pubblicità su Internet.

A livello operativo i risultati del settore in esame fanno prevedere un miglioramento che però ancora non si riflette sui risultati d'esercizio, che invece risentono delle ingenti spese di ristrutturazione e delle quote di ammortamento delle spese di lancio. Per le partecipate del Gruppo, la politica di contenimento dei costi intrapresa ha cominciato a mostrare i suoi frutti nella seconda parte dello scorso anno, perciò l'intero effetto dei provvedimenti in termini economici si avrà solo a partire dal prossimo esercizio. Per quanto riguarda il risultato finale del settore grafico-editoriale alla fine del 2002 questo appare ancora negativo e pari a -17,3 milioni di euro, di poco migliore a quello dell'esercizio precedente. Tale risultato è stato condizionato principalmente dalle perdite delle controllate francesi Presse Alliance S.A. e Regie Print S.a.r.l. che hanno gravato sul conto economico consolidato con un onere complessivo di 13,3 milioni di euro (contro 25,3 milioni di euro nel 2001), di cui 9,4 milioni di euro per perdite di gestione e 3,9 milioni di euro per l'ammortamento delle differenze di consolidamento.

Il Gruppo Poligrafici Editoriale, principale controllata del settore grafico-editoriale e pubblicitario, chiude il bilancio 2002 con una perdita prima delle imposte di 4,7 milioni di euro dopo aver accantonato ammortamenti e svalutazioni per 25,9 milioni di euro ed aver registrato oneri finanziari e straordinari per 5,2 milioni di euro. Nello stesso periodo dell'anno precedente, il conto economico consolidato aveva registrato una perdita ante imposte di 13,7 milioni di euro dopo aver contabilizzato ammortamenti e svalutazioni per 22 milioni di euro ed oneri finanziari e proventi straordinari per 1,8 milioni di euro.

Il settore alberghiero ha continuato a risentire della crisi dei consumi e delle incertezze della situazione internazionale. Le aspettative di una ripresa a breve termine sono andate deluse con la conseguenza di una ulteriore diminuzione dei flussi di traffico, sia turistico che d'affari, in particolare modo dal Nord America, dai paesi anglosassoni e dal Giappone. In Italia, il settore più colpito è stato quello della clientela d'affari, legata alle manifestazioni fieristiche ed ai congressi, che ha fatto registrare una diminuzione di presenze di circa il 5% rispetto al 2001. Migliore è stato l'andamento registrato dagli alberghi del Gruppo per i quali la diminuzione delle presenze è stata di circa il 4%. Il fatturato complessivo del settore ha beneficiato del ritocco delle tariffe e rispetto all'anno precedente è diminuito solo dell'1,5 %, fissandosi a 29,1 milioni circa di euro; i costi per servizi e gli altri oneri di gestione sono rimasti in linea con l'esercizio precedente. Il risultato operativo, di 3,6 milioni di euro, risente dei maggiori ammortamenti connessi agli investimenti realizzati nell'esercizio. L'esercizio 2002 si chiude con un risultato netto di 1,8 milioni di euro in diminuzione di 1 milione sull'anno precedente, che però beneficiava di proventi straordinari per circa 0,7 milioni di euro.

La Capogruppo Monrif Spa, svolge la funzione di holding di partecipazioni. Anche per la Società il 2002 ha coinciso con un ritorno all'utile; l'ultimo esercizio termina, infatti, con un utile di 3,6 milioni di euro contro una perdita di 0,8 milioni di euro dell'esercizio precedente. La voce relativa al totale ricavi e proventi finanziari sale a 23,2 milioni di euro dai 7,7 milioni del

2001. Il risultato ante imposte è positivo e pari a 6,5 milioni di euro circa dal valore negativo di 2,6 milioni del 2001. Le principali operazioni poste in essere nel 2002 hanno riguardato: la vendita di 4.660.000 di azioni Poligrafici Editoriale S.p.A., pari al 3,53% del capitale sociale al prezzo di 3 euro per azione; la vendita della partecipazione detenuta nella Consortium S.r.l., pari al 2,27% del capitale sociale al prezzo complessivo di 19,5 milioni di euro; la vendita dell'immobile sito ad Assago al prezzo di 15,5 milioni di euro, previa estinzione anticipata del leasing.

Tra i principali avvenimenti posti in essere dopo la chiusura dell'esercizio 2002 si segnala che il Gruppo ha in progetto un piano per la valorizzazione dell'intero patrimonio immobiliare di proprietà delle varie società da realizzarsi nel prossimo triennio. Il progetto prevede l'edificazione, sui terreni posti in Bologna e Campi Bisenzio, di nuove costruzioni per circa 50.000 metri quadri e la riconversione e ristrutturazione di immobili a Firenze e Bologna per altri 25.000 metri quadri per un totale complessivo di nuove unità da immettere sul mercato per complessivi 75.000 metri quadri.

Da un punto di vista economico, i provvedimenti presi da tutte le società del Gruppo per il contenimento dei costi, attraverso il continuo monitoraggio dei settori di attività e il mantenimento della produttività, fanno stimare per il 2003 un risultato economico migliore rispetto a quello del 2002, nonostante il mercato pubblicitario non mostri segnali di ripresa. Già nei risultati relativi al primo trimestre dell'esercizio in corso si può trovare conferma di quanto detto. Al 31 marzo 2003, il Gruppo Monrif ha registrato un aumento dei ricavi del 4,3% a 83,9 milioni di euro ed un utile consolidato ante imposte di 0,4 milioni contro 0,2 milioni di euro dello stesso periodo del 2002. Il margine operativo lordo consolidato, pari a 8,9 milioni di euro si è incrementato del 96,4% rispetto all'esercizio precedente. Il risultato operativo è stato pari a 1,9 milioni, con un incidenza del 4% sui ricavi, e si confronta con una perdita di 2,1 milioni di euro dello stesso periodo del 2002.

I quotidiani editi dalla controllata Poligrafici Editoriale, raggruppati sotto la testata QN Quotidiano Nazionale, hanno confermato i risultati positivi evidenziati nell'esercizio precedente e nei primi tre mesi del 2003 hanno fatto registrare un aumento delle copie vendute del 7,4 % rispetto al primo trimestre del 2002. Il fatturato relativo alla stampa per conto terzi è risultato inferiore a quello del primo trimestre 2002 principalmente a causa del contenimento dei prezzi di vendita per l'accresciuta concorrenza e per la scelta della clientela di fornire direttamente la carta.

Il settore alberghiero è ancora penalizzato dal rallentamento dell'economia: il risultato del periodo evidenzia un utile ante imposte di euro 0,7 milioni contro un utile ante imposte di euro 1,5 milioni al 31 marzo 2002. La tanto attesa ripresa del settore dovrebbe consentire il rispetto degli obiettivi di budget ed il raggiungimento di un risultato in linea con quello dell'esercizio precedente.

Successivamente al primo trimestre 2003 la gestione della Monrif S.p.A. e delle sue controllate è proseguita normalmente ed i risultati del Gruppo dovrebbero migliorare ulteriormente soprattutto se l'auspicata ripresa degli investimenti pubblicitari dovesse avvenire ai tassi di crescita previsti.

BNL:

Nonostante un difficile contesto macroeconomico, la BNL ha messo a segni risultati oltre che oggettivamente interessanti, soprattutto incoraggianti - Dall'inizio del 2003 il titolo vola in Borsa conseguendo un rialzo che sfiora il 40 per cento

Una sola ha svettato in testa a tutti, avendo registrato in Borsa dall'inizio di quest'anno un aumento della quotazione che sfiora il 40 per cento, e che appare dunque nettamente superiore alla lievitazione di ogni altro titolo azionario (e che si lascia dietro, ma più lontani, Autostrade con un più 26,02 e Banca AntonVeneta con un più 22,12). Parliamo della Banca Nazionale del Lavoro, grande e storico istituto bancario, il cui titolo guida appunto con ampio distacco la classifica non ricchissima delle azioni capaci di imboccare di nuovo, nel 2003, la strada di un rialzo forte e sicuro.

Con l'economia lo sport non c'entrerà molto, anzi c'entrerà pochissimo (nonostante si siano fatte quotare in listino un paio di squadre di calcio, e altre ambiscano a seguirle). Eppure viene in mente, davanti ad un "exploit" come quello che nel listino ha saputo compiere la BNL, un'emblematica frase della quale i meno giovani probabilmente si ricordano ancora, se si sono mai interessati di ciclismo nei suoi tempi d'oro: "Un uomo solo è al comando. Il suo nome è Fausto Coppi". E' una dei più celebri "incipit", ormai consacrato alla memoria storica, del giornalismo radiofonico. Uscì di bocca mezzo secolo fa, in occasione d'una cronaca di tappa, al più bravo cronista della bicicletta di quegli anni, il giornalista Mario Ferretti. Proprio quel personaggio che poi, per amore d'una nota attrice cinematografica "d'entan" (Doris Duranti, già compagna nientemeno che di Alessandro Pavolini) abbandonò di botto la Rai e l'Italia, e andò a far tutt'altro in Sudamerica.

C'è naturalmente un pizzico di retorica, anche qualcosa di più, nonché poi forse anche - perché no? - di ridondanza, nell'evocare (come ora s'è fatto a mo' di immagine) una quasi "solitudine" della Banca Nazionale del Lavoro nella graduatoria delle aziende meritevoli. Perché altre parimenti da ammirare ve ne sono, va da sé. Nessuna ha però raggiunto borsisticamente, in questo primo ormai abbondantissimo scorcio d'annata, un rialzo così consistente. Si tratta insomma di un risultato che colpisce, che certamente fa specie: e al quale, si capisce, sottendono elementi di solidità di fondo i quali vanno anche al di là della mera valutazione della quale può essere capace un mercato. Perché un mercato mobiliare quasi sempre ci azzecca, è vero, ma poi giudica non solo in base ad elementi stretti di bilancio. Nel caso della BNL gli elementi più che positivi nel bilancio del 2002 ci sono tutti, perché per l'istituto romano (nel quale, come si sa, la quota azionaria unitariamente più consistente è detenuta dallo spagnolo Banco de Bilbao e de Vizcaya col 14,96 per cento) si è trattato di un'annata caratterizzata da un buon recupero di redditività. Sono stati insomma risultati importanti, quelli che la Banca Nazionale del Lavoro ha saputo conseguire nel 2002,

e che il mercato ora ha mostrato di apprezzare. Sono stati risultati a livelli di eccellenza sia appunto sul fronte della redditività (ciò che ha dato luogo a 1.039 milioni di risultato operativo a livello di gruppo, e di 844 milioni di risultato operativo a livello di banca: con un utile netto che toccando i 91 milioni per il gruppo, e i 55 per la banca, registra qualcosa come un incremento del 405,6 per cento rispetto all'esercizio precedente!); sia su quello del rafforzamento patrimoniale. Il 2002 è stato, si sa, un anno difficile per tutti nel mondo, sicché anche la Banca Nazionale del Lavoro ha avuto per così dire il suo bel daffare, per tenere il campo: ma lo ha retto non solo egregiamente quanto, ecco il punto, meglio di tanti altri. Ed è questo l'elemento che va sottolineato. Ha saputo realizzare buone "performances" del margine d'interesse, e appunto una significativa crescita dell'utile netto, pur in presenza dei consistenti accantonamenti resi necessari dall'impatto con la grave crisi argentina. Si diceva del rafforzamento patrimoniale: dopo l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2002, altri 53,7 milioni di euro sono andati a rafforzare ulteriormente le riserve. Il patrimonio di vigilanza si è incrementato di 215 milioni. Il coefficiente di solvibilità del gruppo è salito al 9,32 per cento, contro un precedente 8 per cento che si registrava alla fine del 2001. Va sottolineato come il consolidamento degli indici patrimoniali (il Tier 1 a propria volta si è portato al 5,02 per cento) sia stato ottenuto senza ricorso alcuno diretto al mercato dei capitali, e nonostante il prelievo netto, dal fondo rischi bancari generali, per 167 milioni di euro, in relazione appunto ai rischi già evocati. La stessa posizione finanziaria complessiva è migliorata grazie alla consistente riduzione dello sbilancio interbancario, disceso dai precedenti 12.604 milioni di euro a 8.149 (percentualmente, si tratta d'una riduzione che supera la dimensione del 35 per cento). Sul fronte dell'attivo l'insieme delle posizioni di dubbio realizzo, includendovisi anche il rischio Paese, è nell'anno diminuito globalmente del 7,3 per cento, attestandosi a 3.781 milioni di euro (per la capogruppo, 3.288 milioni). Il grado di copertura, assicurato sia dalle svalutazioni che sono state prudenzialmente effettuate, sia dall'integrale accantonamento degli interessi di mora e dagli stanziamenti generici disponibili, sale così al 40 per cento, e al 38,7 per la capogruppo.

Una linea di grande prudenza ha appunto ispirato la condotta della BNL nel corso dell'esercizio, e ad essa si deve anche se l'esposizione netta non garantita verso i Paesi a rischio (compresi i titoli) è stata fortemente ridimensionata (nella misura del 41,25 per cento), e il grado di copertura medio nel contempo è salito di oltre 10 punti percentuali, portandosi al livello di 41,9. La componente locale del

Brasile, che a propria volta richiedeva specifiche quanto oculate attenzioni, è scesa dell'88,3 per cento. Insomma, in sintesi estrema: la Banca Nazionale del Lavoro ha mostrato nel corso dell'esercizio 2003 una grande capacità di recuperare sia redditività che efficienza che consistenza patrimoniale, appunto muovendosi secondo linee di prudenza che non solo hanno consentito di realizzare appunto risultati molto positivi, ma di richiamare così l'attenzione del mercato degli investitori che hanno ripreso a considerare il relativo titolo, dopo qualche anno di diffidenza, come uno di quelli di maggiore "appeal", al che si deve se appunto esso ha ripreso a salire con decisione e in vigorosa dimensione. Il mercato del risparmio si è reso conto insomma, alla luce degli eccellenti risultati del 2002, come la Banca Nazionale del Lavoro abbia a buon diritto ripreso il ruolo e il

rango che le spettano nel sistema creditizio italiano ed internazionale. E lo ha di conseguenza premiato, così mostrando di poter nutrire anche la maggiore fiducia nel "management" che lo conduce, cui appunto si debbono la ripresa e la ritrovata efficienza dell'istituto.

Le iniziative previste nel piano industriale 2002-2005 (alcune peraltro già avviate nel corso del 2002) puntano ora in rilevante misura a rafforzare ancora di più l'assetto finanziario e patrimoniale dell'istituto, e a rafforzare definitivamente le basi d'un ritorno strutturale a condizioni di redditività. Insomma, se il 2002 è stato buono e il 2003 è partito con vento pienamente in poppa, è legittima l'attesa che i prossimi saranno ulteriormente prodighi di risultati. Non solo Atlanta è ormai un lontano ricordo: la BNL è oggi soprattutto affidabilmente ricca di promesse.

Banca Popolare di Verona e Novara

Sin dal suo primo esercizio nelle nuove vesti, benché di fatto indossate solo per sette mesi, l'istituto ha conseguito un utile netto molto apprezzabile, frutto delle razionalizzazioni impostate - Il pieno regime operativo previsto per il 2005 - I progressi in termini di efficienza evidenziati anche dal margine d'intermediazione per dipendente

Un vecchio detto, abitualmente sbandierato nei manuali di giornalismo per fare intendere agli aspiranti alla professione tali cosa significhi e cosa caratterizzi una notizia vera, giustamente vuole che tale sia un episodio nel quale un uomo morde un cane, e che non lo sia affatto il caso opposto. Bene. Guardiamo ora ad una grande banca, anzi ad un grande gruppo bancario: quello di Banca Popolare Verona e Novara. E' proprio il caso classico dove la notizia c'è, e vistosa. Perché, in una annata (come è stato il 2002) nella quale l'economia ha zoppicato parecchio dovunque e in Italia in ispecie, e quando molte istituzioni creditizie han dovuto leccarsi ferite anche profonde nel fare i loro conti, il gruppo che ora accoppia la già autonomamente gloriose Verona e Novara ha saputo conseguire risultanze di bilancio limpidamente positive, che definire soddisfacenti è addirittura poco. Specialmente ove si tenga conto (come si deve tenere conto) delle circostanze specialissime nelle quali li ha raggiunti.

Proprio qui sta il punto chiave. Perché i suoi ottimi risultati il nuovo gruppo li ha raggiunti mentre andava gradualmente in porto, realizzandosi compiutamente, la fusione tra i due istituti dai quali si origina. Ragioni contabili e fiscali hanno fatto retrodatare la fusione formalmente all'inizio del 2002, ma operativamente essa si è concretata in realtà per poco più di metà anno soltanto, da giugno in avanti. Non è facile, ed è intuitivo, assemblare realtà operative diverse. Di norma, perciò, la fase di decollo d'una fusione bancaria di grandi proporzioni (qual è quella avvenuta appunto nel 2002 tra le Popolari di Verona e di Novara) finisce col risultare quanto meno tendenzialmente stentata. Può persino comportare qualche "défaillance" nelle prime

risultanze gestionali. Ebbene, nel caso della nuova "assemblata" Popolare di Verona e Novara, ciò non è affatto avvenuto. Sono state insomma cambiate molte ruote al convoglio in corsa, ma il nuovo gruppo bancario fin dal primo esercizio del "nuovo corso" ha messo a segno risultati oggettivamente molto validi. Risultati di tutto rispetto, poi confermati dalla prima "trimestrale" del 2003. Risultati che dunque forniscono il più sicuro dei viatici per il prossimo cammino ulteriore dell'istituto.

Il gruppo, si consideri, è stato persino in grado, da subito, di distribuire un dividendo di misura apprezzabile, tanto per cominciare. Un dividendo che ha premiato sia gli azionisti della ex-Verona pre-fusione quanto anche più sensibilmente quelli della ex-Novara pre-fusione, i quali sono stati così ripagati delle non poche delusioni prolungatamente subite in tormentati anni precedenti.

I miglioramenti gestionali della nuova Popolare Verona e Novara (dei quali l'incremento degli utili netti ha rappresentato la più concreta ed inoppugnabile delle testimonianze) sono stati appunto conseguiti "in corso d'opera", non ci si può stancare di sottolinearlo. Quando insomma la banca non poteva ancora dirsi a pieno regime, perché ciò avverrà solo nel 2005, secondo le previsioni prudenzialmente formulate dagli amministratori nel piano industriale. Ma se tanto ci dà tanto e se il buon giorno si vede dal mattino, come vuole la saggezza popolare dei proverbi, un primo già brillante risultato significa che ragionevolmente sono da attendere per i prossimi anni una serie di progressi, visto che già mette in mostra eccellenti esiti un primo esercizio pur alle prese ancora con le inevitabili fasi d'attendimento e con gli inciampi impliciti nei primi

passi d'una sempre laboriosa fusione.

Eccellente non é un aggettivo sparacchiato tanto per dire. L'incremento dell'utile netto del 2002 della Banca popolare di Verona e Novara (utile netto consolidato) raggiungendo i 429 milioni di euro ha segnato un vero e proprio balzo, perché tale é l'aumento del 39 per cento rispetto al bilancio "pro-forma" riferito ai tempi precedenti la fusione. E questo balzo é derivato, si badi, non da poste di natura straordinaria, bensì essenzialmente da attività ordinaria. Significa allora che quest'ultima già é stata ampiamente razionalizzata, affinata, resa più efficace. Verrebbe da chiedersi davvero, anche se accademicamente, quante altre realtà economiche italiane siano riuscite nel settore del credito a fare altrettanto nel 2002, e conosciamo quale sarebbe la risposta all'interrogativo: ben poche sono riuscite a fare altrettanto. Si contano purtroppo sulle dita d'una mano le istituzioni bancarie (e qui alcune cifre vanno snocciolate) in grado di incrementare il proprio patrimonio netto (del 10 per cento); di incrementare il "return on equity" (ROE) salito qui dal 15,3 al 19,3%; di far migliorare gli indici di rischiosità del credito (con calo dell'indice delle sofferenze nei crediti verso la clientela, dal 3,22 % precedente al 3,07; nonché col calo dell'indice di "sofferenza patrimonio netto", sceso dal 33,7 al 29,8 %). La Banca Popolare Verona Novara ha saputo mettere appunto a segno miglioramenti proprio delle dimensioni appena citate.

E' poi interessante soprattutto in ordine alle prospettive future della banca, rimarcare come essa sia già riuscita nell'anno soltanto iniziale del nuovo corso (che comporta solo l'avvio delle azioni destinate a far raggiungere i traguardi d'una riorganizzazione globale) a registrare un miglioramento "qualitativo" del suo attivo. Vi é riuscita persino nell'ambito del risparmio gestito, nel quale in generale le banche in Italia non si sono propriamente coperte di gloria. Ma la Popolare Verona e Novara anche qui é riuscita, e da subito, a fare bene. Si va insomma "efficientizzando" e razionalizzando al massimo, l'istituto sorto dalla fusione delle due storiche banche popolari. Un dato fa spicco, ed é che in presenza di un assottigliamento del personale (del 2 %) il numero degli sportelli invece é in contemporanea sal-

ito (da 1139 a 1150). Eccone evidenziato un miglioramento netto di efficienza subito attestato anche nell'aumento del margine di intermediazione per dipendente, lievitato del 6,4 %.

Delle razionalizzazioni in corso e degli sforzi per un incremento dell'efficienza globale e per l'ottenimento del massimo delle sinergie sono sintomo anche i segnali più che positivi emersi nel riassetto strutturale delle partecipazioni, specie di quelle che più incidono sull'operatività del gruppo (come Banca Aletti e Credito Bergamasco), specialmente per quanto concerne promozione finanziaria (con relative reti) e attività di "bancassicurazione". Fa spicco in particolare la forte evoluzione che va sotto le insegne di Banca Aletti, destinata a rappresentare via via per la Banca Popolare di Verona e Novara se non la sola, comunque la principale branca di "investment bank" e di promozione finanziaria, nella quale verrà ora fatta confluire anche la rete già gestita dal Credito Bergamasco.

Il mercato azionario forse non ha ancora compiutamente apprezzato quanto sta avvenendo nella banca di Verona e Novara. La quotazione borsistica del titolo (oggi tra gli 11 e i 12 euro) non ha infatti ancora recuperato i livelli di un anno fa. Però si é ben accorto, il mercato, della valorizzazione graduale della nuova banca che sta delineandosi, eccome. In pochi mesi la quotazione difatti é risalita dallo "Zabriskije Point" di 9,42 euro (appunto misurato non moltissimo tempo fa) ai livelli attuali, superiori d'un 25 per cento. Gli resta da valutare ancora al meglio (parliamo sempre del mercato azionario) l'impatto che sull'ulteriore valore intrinseco della società deriverà dalla realizzazione, graduale ma via via accelerata, del programma di completa integrazione tra gli istituti accorpati con la fusione; quell'impatto che si paleserà "sub specie" di dirette conseguenze, o per meglio dire "ricadute", delle sinergie operative ulteriormente previste. Soprattutto la continuità e la regolarità dei miglioramenti della redditività del gruppo legittimano ogni aspettativa in risultanze via via ancora migliori per i 3 anni che prima del pieno regime saranno di rodaggio. Insomma, una banca in ascesa, con un grande avvenire davanti asseverato da quanto già ha saputo fare.

Risanamento:

Il gruppo ha condotto in porto l'acquisizione del controllo dell'IPI e di ulteriori attività immobiliari già facenti capo a Fiat - E' partita ora una stagione di integrazioni e di sinergie - Un patrimonio netto superiore alla capitalizzazione di Borsa lascia intravedere una sicura marcia ascensionale del titolo sul mercato

Ai più tradizionalisti, ai più nostalgici, un poco dispiacerà che il riferimento a Napoli sia sparito dalla ragione sociale. C'era stato per tanti e tanti anni quel nome, nel listino di Borsa: "Risanamento Napoli", a ricordarne le origini e il radicamento ai luoghi nei quali e per i quali la società a suo tempo era sorta. Così come probabilmente avrà suscitato qualche melanconia anche che abbia ceduto (é un evento recente, febbraio del 2003, alla Pirelli Real Estate, per un corrispettivo superio-

re ai 23 milioni di euro) due storici immobili di proprietà nella città partenopea, in Via De Pretis e in Via Sanfelice. Ma tant'é, "tout passe, tout casse, tout lasse", come diceva il protagonista della famosa commedia "Addio Giovinezza" di Oxilia e Camnasio, a suo tempo idolatrata dai nostri nonni.

Anche quelle cessioni, e anche la rinuncia allo storico riferimento a Napoli, hanno contribuito (e contribuiscono) a inquadrare il volto nuovo di Risanamento, grup-

po immobiliare oggi tra i più floridi e promettenti in Italia impresa tra le più attive nel suo campo, e soprattutto impresa orientata appunto a modernizzarsi, a scuotere (per dirla evangelicamente) la polvere dai calzari, a inseguire nuovi prestigiosi traguardi in termini di consistenza e di efficienza.

Le cifre parlano da sé, al riguardo. La nuova Risanamento, che prende le mosse dalla fusione appunto tra la più antica Risanamento Napoli e la società Bonaparte (e con sede sociale ormai fissata in Milano), oggi è un colosso cui fa capo un portafoglio immobiliare di 1 miliardo e 325 milioni di euro, che vanta un patrimonio netto superiore ai 402 milioni (sicché fa specie che la capitalizzazione di Borsa sino a pochi mesi fa risultasse solo di 361 milioni, inferiore cioè allo stesso patrimonio, e che il titolo dall'inizio dell'anno sia per qualche tempo scivolato quanto a quotazione: bisogna proprio dire che spesso sui mercati finanziari vagola gente che ha, come suole dirsi, le fette di salame sugli occhi). Al di là di questi dati appunto molto eloquenti, è il grande dinamismo della società a colpire l'attenzione.

L'esercizio 2002 lo aveva chiuso presentando all'assemblea di bilancio (quella in cui ha dato l'addio al riferimento nella ragione sociale a Napoli) un utile civilistico netto di 5,95 milioni di euro, dopo aver accantonato imposte per 9,5 milioni oltre a oneri per condoni fiscali stimati in 2,56 milioni (premessa, quest'ultima, ad un balzo futuro degli utili, una volta che sia stato appunto sgomberato il campo da tutte le pendenze sia in atto sia eventuali col fisco, che già sono state così debitamente finanziate). Aveva chiuso quell'esercizio decidendo tra l'altro anche la distribuzione di un significativo dividendo, che ha impegnato le casse sociali per 3,8 milioni di euro. Ma poi, nei primi mesi del nuovo esercizio 2003, è partita l'operazione che rimodella la società in varie fasi e tappe. Sono stati ceduti da Risanamento a Pirelli Real Estate i già menzionati edifici in Napoli (realizzando una cospicua plusvalenza), e a Centrale Immobiliare è stato ceduto il 49 per cento della partecipazione del 49 per cento nella Geolidro: operazioni, entrambe, che potremmo definire di razionalizzazione del portafoglio. Dal gruppo Fiat è stato poi acquisito quasi il 56 per cento del capitale della società IPI, attiva in campo immobiliare attraverso attività di ingegneria, di gestione di commesse, di "facility management", di controllo e di coordinamento delle attività di cantiere. A integrazione delle relative intese è stato deciso tra i due gruppi anche il trasferimento, sempre da Fiat a Risanamento, anche d'un complesso di altre attività immobiliari, ciò che è avvenuto attraverso l'acquisizione, da parte della seconda, della società "Nuova Immobiliare Uno" nel cui portafoglio figurano immobili in territorio italiano del valore di 95 milioni di euro, oltre a beni situati in Francia per un valore di altri 16 milioni, nonché una partecipazione (nella misura del 31 per cento) della società Lingotto. Col che al portafoglio di Risanamento sono stati apportati ulteriori "assets" (e spazi d'attività) quali l'"advisory", l'"asset management" e l'intermediazione immobiliare, in relazione ad una politica di completamento e di potenziamento di tutti i settori direttamente o indirettamente connessi alle attività immobiliari.

La nuova Risanamento ha poi lanciato in maggio una offerta pubblica per l'ulteriore acquisizione sul mercato di azioni IPI, che ha avuto positiva adesione. Sicché

attualmente il controllo da parte di Risanamento, appunto, è salito al livello globale del 74,88 per cento in IPI, nel cui capitale peraltro anche Fiat ha deciso di conservare una significativa presenza (nella misura del 10 per cento: e il titolo resterà comunque in Borsa, anche se il flottante disponibile oggi si è evidentemente ridimensionato). Fra Risanamento e IPI verranno avviate, dopo questi accordi e scambi, integrazioni intese a produrre una valorizzazione supplementare del globale portafoglio. Merita però di essere sottolineato come l'esplicito impegno del gruppo Fiat a rimanere nell'azionariato IPI con una quota consistente, oltre appunto a consentire interessanti opportunità di sfruttamento al meglio delle reciproche competenze e di conseguimento così di diverse sinergie industriali e immobiliari, rimarchi con tutta evidenza la fiducia del partner torinese nei programmi futuri della società Risanamento.

La nuova Risanamento si è riconfermata così attraverso queste varie operazioni non soltanto appunto come protagonista di grande spessore del proprio specifico settore di competenza (già lo era, e il ruolo viene rafforzato): nel quale ora potrà aumentare e diversificare le attività (integrando quelle gestionali ordinarie del patrimonio anche, come è stato sopra rilevato, con un impegno nell'"advisory", nell'intermediazione immobiliare e nell'"asset management"). Ma anche si qualifica come gruppo specializzato in grado di offrire la propria "partnership" (com'è stato nel caso dei molti rapporti avviati con Fiat) a quante imprese intendano far leva sul proprio patrimonio immobiliare per trarre da esso le risorse con le quali sviluppare al meglio il proprio "core business". In altre parole, Risanamento ha assunto la fisionomia di punto di riferimento sicuro per le imprese eminentemente industriali che in coerenza a diversi propri indirizzi produttivi si propongano di modificare la struttura dei propri "assets" e di utilizzare in direzione diversamente produttivistica le quote di patrimonio coincidenti con gli immobili. Si aprono di conseguenza per Risanamento spazi quanto mai interessanti di attività, in una prospettiva pluriennale.

Quanto alle prospettive più prossime, per l'esercizio attualmente in corso (che comporta l'impegno a sistemare le operazioni concluse nei primi mesi) Risanamento prevede un risultato in crescita, e una posizione finanziaria in linea con quella registrata già nel 2002. Incorpora peraltro, la società, grosse potenzialità, come appunto lasciano intravedere sia l'avvenuto accantonamento col bilancio 2002 delle risorse occorrenti per il condono fiscale (col che, si ripete, una volta alle spalle si liberano cospicui mezzi), sia le integrazioni e le sinergie che mano a mano prenderanno corpo con la IPI che è stata acquisita ma nella quale resta anche, seguitando ad appoiarvi le proprie competenze, il gruppo Fiat. Se poi si considerano i rapporti numerici tra valore del patrimonio della società e la sua capitalizzazione di Borsa, non si riesce che ad immaginare un progresso graduale e continuo anche della quotazione sul mercato. Gli immobili, si sa, non configurano un settore nel quale dominino balzi e impennate oppure giochi di prestigio finanziario, ma concretano piuttosto l'orto privilegiato delle tante garanzie soprattutto di medio e lungo termine. Del che i più avveduti investitori non potranno mancare di prendere nota.

Gabetti Holding

Nel 2002 sono state confermate le previsioni di crescita dell'utile netto consolidato del Gruppo Gabetti, che si è incrementato del +27,2% rispetto all'esercizio precedente. In progresso anche i ricavi da intermediazione mobiliare (+3,3%) e quelli da franchising (+25,7%). Previsto un risultato netto consolidato positivo per l'esercizio 2003.

Il gruppo Gabetti ha segnato nel 2002 un rialzo del 27,2% dell'utile netto a 3,4 milioni di euro, ricavi da intermediazione mobiliare per 44,1 milioni (+3,3%) e da franchising per 5,5 milioni (+25,7%). A seguito di questi risultati di grande soddisfazione, il management del Gruppo ha deciso di premiare i singoli azionisti attraverso la distribuzione di un dividendo pari a 0,07 euro per azione con una crescita del 40% rispetto all'esercizio precedente.

Il 2002 è stato senza dubbio un anno molto importante per il mercato immobiliare italiano che è apparso vivace grazie ad una crescita sostenuta della domanda ed alle buone prospettive attese per il futuro. Nell'ambito del mercato residenziale è proseguito il ciclo positivo come dimostra il numero delle transazioni, che soprattutto nella seconda parte dell'anno hanno ripreso a crescere ad un ritmo sostenuto. La domanda è cresciuta per le zone di pregio, si è mantenuta stabile nei centri ed è aumentata nelle zone vicine al centro ed in periferia; i prezzi medi su base nazionale sono aumentati del 7,5% nominale. A seguito anche della crisi dei mercati finanziari, per il quarto anno consecutivo è prevalsa l'opinione che l'acquisto della casa rappresenti una forma di investimento migliore e più sicuro; l'acquisto della seconda casa ne è una conferma come sintetizza l'aumento delle compravendite e dei prezzi. Anche per quanto riguarda il mercato degli immobili di impresa, il 2002 è stato rispetto all'anno precedente molto positivo, con un aumento del 5,3% del numero delle compravendite. Molte operazioni sono state favorite anche grazie alle agevolazioni previste dalla Legge Tremonti. Frequenti sono state inoltre le vendite di immobili a reddito, mentre, allo stesso tempo, positivo è risultato il mercato delle locazioni. Le previsioni per il mercato immobiliare sia residenziale che degli immobili di impresa restano positive per tutto il 2003. Specificatamente, per il primo si prevede che i prezzi si stabilizzeranno intorno a valori in media compresi fra il +3% e il +5%; non si prevedono forti incrementi sulle compravendite, ma piuttosto una fase di assestamento sulle quantità rilevate del 2002. Per gli immobili di impresa, la tendenza è verso un'evoluzione del mercato sotto un profilo quantitativo, più che dei volumi, sia con riferimento alle tipologie di prodotto che alla professionalità degli utilizzatori e degli investitori. Gli immobili industriali presentano, invece, ancora prospettive di un ulteriore forte sviluppo, soprattutto per quanto riguarda gli immobili legati alla logistica per la distribuzione.

Nel 2002, il Gruppo Gabetti, leader in Italia nel settore dell'intermediazione immobiliare con 137 agenzie dirette ed un volume d'affari in crescita del 3,3%, ha di

fatto consolidato il suo primato nella suddetta attività. In un mercato che ha potuto beneficiare di fattori di successo come la riduzione del costo del denaro, gli incentivi fiscali, lo sviluppo di un mercato rivolto ai grandi patrimoni immobiliari di interesse degli investitori istituzionali ed, infine, l'attivazione di programmi di dismissione del patrimonio pubblico sono state sostanzialmente confermate le previsioni di crescita dell'utile netto del Gruppo Gabetti, che appunto ha mostrato un deciso miglioramento rispetto all'esercizio precedente. Le azioni poste in essere da Gabetti, nel corso del periodo in esame, sono state attuate seguendo le linee guida di un piano di riorganizzazione aziendale approvato nel mese di febbraio 2002, che prevede tra le altre cose l'obiettivo di raggiungere 1000 punti vendita entro il 2005. In particolare, gli ambizioni traguardi posti in termini di crescita della presenza territoriale del Gruppo fissati per il 2002 sono stati puntualmente raggiunti: a fine esercizio, infatti la rete di Gabetti era composta da 709 punti vendita con una crescita del 23% rispetto al 2001. Nei mesi di ottobre e di dicembre 2002 è stato poi raggiunto il nuovo record storico di fatturato mensile, rispettivamente, per la Divisione Residenziale (4.293 mila euro) e per la Divisione Impresa (2.007 mila euro). La suddetta riorganizzazione, tra l'altro, si pone come obiettivo quello di attivare una serie di iniziative volte a rendere più flessibile l'organizzazione interna e la struttura dei costi, al fine di preparare l'Azienda ad affrontare una fase del ciclo del mercato immobiliare che risulti meno positiva di quella attuale, ed a sfruttare tutti i fattori critici di successo che derivano dalla sua posizione di leadership.

Infine, sempre nell'ambito del piano di riorganizzazione avviato nel 2002, è stata istituita la nuova direzione "Business Development", che ha il fine di monitorare il mercato individuando le aree di potenzialità e le relative modalità di sviluppo, ed una nuova divisione dedicata al franchising per lo sviluppo della rete. Tutte queste azioni sono alla base di un piano di sviluppo che il management del Gruppo conta di proseguire con successo anche nell'esercizio in corso.

Nel 2003 Gabetti, infatti, intende continuare l'azione strategica di rinnovamento, già avviata nel 2002, proseguendo nella strategia di consolidamento del core business dell'intermediazione immobiliare attraverso un ulteriore sviluppo della rete di agenzie ed un allargamento dei servizi offerti alla clientela. In quest'ottica si deve leggere il recente accordo concluso con La Gaiana, alla quale Gabetti Holding Spa ha ceduto una partecipazione di minoranza del 4,64% del proprio capitale sociale. Tale operazione effettuata al prezzo di 1,80 euro per azione, pari ad un valore complessivo di

2,7 milioni di euro, ha riguardato le azioni proprie detenute dalla Capogruppo in base al piano di buy-back autorizzato dall'Assemblea del 30 aprile 2002. La cessione ha comportato in capo alla Società una plusvalenza su azioni proprie per circa 0,5 milioni di euro. Con questa operazione si conta di rafforzare l'accordo di partnership strategica e commerciale già in essere tra i due Gruppi, che operano congiuntamente tramite le due società Agedil Spa e CIFIN Spa, rispettivamente del Gruppo Gabetti e del Gruppo La Gaiana, con risultati positivi nel settore del trading immobiliare. Nell'ambito del property management, invece, i due Gruppi sono attivi tramite Patrimonia Spa, partecipata al 70% da Gabetti e al 30% da La Gaiana.

A conferma della validità delle scelte operate nell'esercizio 2002 ed in linea con le previsioni formulate dal management del Gruppo, si possono ora prendere in esame i principali risultati consolidati ed in particolare quelli che sintetizzano l'andamento delle varie aree di business.

Nella attività di servizi, che costituisce il core business del Gruppo e comprende in modo specifico l'attività di intermediazione mobiliare, il franchising, la segnalazione di prodotti finanziari e la consulenza e gestione immobiliare, il Mol complessivamente prodotto è stato pari a 12,4 milioni di euro con un incremento del 2,9% rispetto al 2001. I ricavi da intermediazione immobiliare sono stati pari a 44,1 milioni di euro +3,3% rispetto ai 42,7 milioni di euro dell'esercizio precedente, realizzati attraverso i 137 punti di vendita diretti, invariati rispetto al 31/12/2001. I ricavi da franchising sono stati pari a 5,5 milioni di euro, in crescita del 25,7% rispetto ai 4,3 milioni di euro del 2001, realizzati attraverso una rete di vendita in continua espansione numerica: al 31 dicembre 2002 i contratti stipulati erano 509 oltre a 63 sub-agenzie, per un totale di punti vendita in franchising pari a 572 (+30% rispetto al 31/12/2001). L'attività di segnalazione mutui, erogati da Banca Woolwich, e dei prodotti assicurativi collegati ha generato ricavi per 11,4 milioni di euro (-5,8% rispetto ai 12,0 milioni di euro dell'esercizio precedente). In particolare, nel 2002 sono stati segnalati mutui per 348 milioni di euro contro i 355 milioni di euro del 2001. Infine, l'attività di consulenza e gestione immobiliare, effettuata dalla controllata Patrigest, e rivolta ad una clientela costituita principalmente da investitori istituzionali e da banche di investimento, ha generato ricavi per 2,3 milioni di euro, in crescita del +25,9% rispetto agli 1,8 milioni di euro del 2001. Relativamente all'attività di investimento e di trading immobiliare, già avviata nel secondo semestre dell'esercizio in esame si sono rilevati risultati molto soddisfacenti: il Mol è stato di circa 1,9 milioni di euro dai 6 mila euro del 2001; le vendite sono state pari a 11,8 milioni di euro nel 2002 dai 4,3 milioni di euro del 2001 ed il valore delle consistenze immobiliari è stato pari a 13,2 milioni di euro al 31 dicembre 2002 (17,9 milioni di euro al 31 dicembre 2001). Nel corso dell'esercizio sono state effettuate delle acquisizioni di immobili siti a Milano, Corsico e Bologna. Anche per tutte le operazioni intraprese nel corso dell'ultimo esercizio, le vendite sono state avviate con successo.

Infine, per ciò che riguarda l'attività finanziaria, si segnala che nel 2002 il Gruppo Gabetti ha conseguito un Mol di 1,6 milioni di euro, in flessione rispetto ai 3,8 milioni di euro del 2001. Tale riduzione è principalmente imputabile ad una plusvalenza su azioni proprie con-

seguita nel 2001 per 1,4 milioni di euro ed alla graduale riduzione degli impieghi relativi al portafoglio dei mutui erogati direttamente fino al 31 dicembre 1997. Il montante in scadenza nei futuri esercizi di tali impieghi è pari, al 31 dicembre 2002, a 43 milioni di euro, di cui 32 milioni per quote capitali.

Con riferimento ai principali risultati consolidati, l'utile netto di Gruppo si è fissato a 3,4 milioni di euro a fine dicembre scorso, in crescita del +27,2% sull'anno precedente. Questo dato rappresenta un risultato di grande rilievo soprattutto se si tiene conto che nel 2001 era stata realizzata una plusvalenza su azioni proprie per 1,4 milioni di euro. Il tax rate di Gruppo si è attestato al 52% dal 58% del 2001, grazie all'effetto dei buoni risultati raggiunti nel trading immobiliare (tramite la controllata Agedil Spa), che beneficia sotto il profilo fiscale di perdite pregresse. In assenza di componenti straordinarie significative, si evidenzia un Mol in crescita del 10% rispetto al 2001 a quota 11,8 milioni di euro. Il risultato operativo invece sale a 7,5 milioni di euro dai 6,8 milioni del 2001. La redditività del Gruppo, espressa dal ROE di fine esercizio, sale all'8,0% dal 6,6% dell'anno precedente. La struttura finanziaria consolidata evidenzia un calo dell'indebitamento finanziario netto che si fissa a 57,1 milioni di euro dai poco più dei 78 milioni dell'anno precedente, a fronte di mezzi propri che passano da 40,5 milioni del 31 dicembre 2001 a 42,3 milioni al 31 dicembre 2002. Il capitale investito netto è stato di 99,5 milioni di euro.

Con riferimento alla capogruppo, Gabetti Holding S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2002 con un utile di 3,0 milioni di euro rispetto agli 1,8 milioni di euro del 2001.

Come già anticipato, è ragionevole supporre che il mercato immobiliare possa presentare delle connotazioni positive anche nell'esercizio in corso sia nel settore residenziale che in quello degli immobili d'impresa. In questo contesto il Gruppo proseguirà il suo obiettivo di rinnovamento, movendosi lungo le linee fissate nel piano di riorganizzazione. In particolare, si prevede un forte sviluppo della rete in franchising ed una ulteriore concentrazione della rete diretta nelle aree di maggiore potenzialità ed a redditività più elevata.

I risultati del primo trimestre 2003 hanno evidenziato qualche elemento di debolezza in quanto risentono direttamente di una congiuntura sfavorevole, che ha colpito il settore impresa e di una riduzione dei ricavi da segnalazione mutui. Specificatamente, il gruppo Gabetti ha chiuso il primo trimestre con un utile consolidato ante imposte di 0,1 milioni di euro, in calo da 0,8 milioni di euro nel primo trimestre 2002. I ricavi da intermediazione immobiliare sono pari a 9,7 milioni di euro (-8,5% rispetto ai 10,6 milioni di euro del primo trimestre 2002), in flessione principalmente a causa di un rallentamento nel settore impresa. I ricavi da franchising si attestano a 1,4 milioni di euro in crescita del 17% rispetto agli 1,2 milioni di euro del primo trimestre 2002, mentre i ricavi da segnalazione mutui sono pari a 1,2 milioni di euro (-57% rispetto ai 2,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Tuttavia, questi elementi di incertezza già nel mese di aprile 2003 hanno evidenziato segnali di ripresa, mentre nell'area della segnalazione dei prodotti finanziari si stanno definendo azioni che possano contribuire a migliorarne l'andamento. La Società prevede comunque di raggiungere un risultato netto consolidato positivo per l'esercizio 2003.

Alerion Industries

Alerion chiude il bilancio 2002 con una perdita di 2,6 mln, significativamente influenzata da operazioni di svalutazione di assets patrimoniali di natura non ricorrente. Nell'ultimo esercizio si è concretizzato il piano di rilancio dell'attività sociale attraverso operazioni di natura finanziaria e di riassetto del Gruppo

Il 2002 è stato un anno di svolta per Alerion Industries Spa in quanto ha coinciso con l'insieme di tutte quelle attività finalizzate a concretizzare il piano di rilancio dell'attività sociale oltre che alla valorizzazione e alla dismissione degli immobili di proprietà da tempo presenti nel patrimonio e non sempre a reddito adeguato, in linea con gli indirizzi strategici del Gruppo e con le prospettive di sviluppo future.

Senza dubbio, però, l'aspetto più rilevante della gestione 2002 è stato quello che è culminato nell'Assemblea Straordinari dei Soci del 20 dicembre scorso, nella quale sono state deliberate una serie di operazioni sul capitale, che appaiono strumentali per lo svolgimento futuro dell'attività di Alerion. Infatti, grazie a queste operazioni di natura finanziaria e all'ingresso nell'azionariato della Società di nuovi soci mediante aumento di capitale riservato agli azionisti di Ibi International Business Advisor Investments Nv (IBI NV), le cui azioni verranno interamente conferite nel capitale della Società, il management del Gruppo conta di chiudere un ciclo e allo stesso tempo di iniziare una nuova fase di rilancio che porterà Alerion ad operare nell'attività di Investment Company, con obiettivi di crescita di valore, da affiancare alla tradizionale attività immobiliare.

In particolare, per ciò che concerne l'attività di valorizzazione e dismissione degli immobili di proprietà, nella prima parte dell'anno, sono state deliberate una serie di operazioni di fusione per incorporazione in Alerion Real Estate Spa, già in precedenza Sarni Spa, di varie società da quest'ultima controllate. La suddetta società partecipata al 100%, che nel corso dell'esercizio in esame ha incentrato la sua attività nella vendita degli immobili di proprietà, nei lavori di ristrutturazione inerenti e conseguenti, ha finito così con il raggruppare la quasi totalità del patrimonio immobiliare del Gruppo Alerion, al fine di semplificare la sua struttura nell'ambito del mercato immobiliare, oltre, naturalmente, a favorire la riduzione dei costi ed agevolare una maggiore snellezza gestionale.

Nel corso dell'anno, inoltre, sono state avviate una serie di trattative per la vendita di alcuni cespiti immobiliari, che hanno portato alla cessione dell'immobile in Livorno di proprietà di Triton srl. Poi, tramite la controllata Alerion Real Estate è stato venduto l'immobile

di Roma, in via Borgognona, una porzione dell'immobile di via Salaria e la totalità delle quote dell'Immobiliare Villa Miani srl. Nello stesso periodo di tempo, si è conclusa per opera della capogruppo Alerion Industries spa anche la vendita della partecipazione di minoranza nella società "La Generale Finanziaria Spa".

Contemporaneamente, nell'ambito di un più ampio progetto di rilancio e sviluppo, Alerion ha intrapreso una serie di colloqui con il Gruppo IBI N.V. per acquisire le professionalità umane necessarie per collocarsi in maniera adeguata sul mercato di riferimento e con il quale ricercare valide alternative di investimento in cui concretizzare il piano di rilancio dell'attività sociale. Conseguentemente a tale accordi, si è deciso di avviare una nuova attività nel settore del private equity da affiancare a quella tradizionalmente svolta nel comparto immobiliare, con lo scopo di cercare opportunità di business più favorevoli dato il particolare momento economico. Come anticipato, per tali ragioni è stato valutato positivamente da parte del CdA l'ingresso nel capitale di soci in grado di apportare esperienze specifiche oltre, ovviamente, alle risorse finanziarie necessarie per sfruttare al meglio le nuove occasioni presenti nel settore.

Infine, sempre in sede di Assemblea Straordinaria, sono state deliberate alcune modifiche statutarie che hanno riguardato il mutamento di denominazione sociale della società in Alerion Industries, il trasferimento della sede sociale da Roma a Milano, la facoltà del Cda di delegare proprie funzioni a un comitato esecutivo e alcune variazioni della composizione e delle modalità di funzionamento del Cda stesso.

L'analisi dei dati consolidati al 31 dicembre 2002 consente di avere un quadro più completo dell'andamento della gestione del Gruppo nel periodo in esame. Il bilancio consolidato si chiude con una perdita di esercizio pari a 2,6 milioni di euro, in sensibile diminuzione rispetto alla perdita di 9,3 milioni totalizzata al 31 dicembre 2001. Il risultato finale è significativamente influenzato da operazioni di svalutazione di assets patrimoniali di natura non ricorrente. In particolare, ci si riferisce alla svalutazione della partecipazione nella Immobiliare Casalboccone Srl, in liquidazione a seguito della svalutazione

apportata da quest'ultima al terreno di proprietà. Allo stesso tempo, il risultato è stato influenzato anche dalle imposte sul reddito pari a 1,5 milioni di euro, di cui 0,9 milioni relativi all'addebito a conto economico delle imposte differite calcolate sui margini infragruppo di periodi precedenti realizzati nel 2002. Alla determinazione del suddetto risultato di esercizio si perviene dopo avere totalizzato ricavi delle vendite e delle prestazioni per 17,7 milioni contro i 41,5 milioni del 2001; i corrispettivi della vendita di immobilizzazioni finanziarie sono stati di 18,7 milioni di euro dagli 11,7 milioni dell'esercizio 2001. Nonostante il totale dei costi dell'esercizio risulti diminuito a 19,8 milioni di euro dai 35,8 milioni del 31 dicembre 2001 per effetto delle minori cessioni degli immobili e magazzino rispetto all'anno precedente, il Mol è negativo per 2,2 milioni circa, mentre il risultato operativo, che sconta ammortamenti per 122 migliaia di euro, è negativo per 2,3 milioni di euro. La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di 8,3 milioni di euro contro un risultato netto negativo di 14,8 milioni di euro dell'esercizio precedente, soprattutto in virtù delle plusvalenze realizzate con la cessione delle partecipazioni "La Generale Finanziaria Spa" e "Immobiliare Villa Miani 90 srl". Per quanto concerne la svalutazione di partecipazioni, il valore di fine dicembre si attesta ad oltre 7,1 milioni di euro contro 0,1 milioni del precedente esercizio; la voce è composta principalmente dalle svalutazioni della controllata Immobiliare Casalboccone srl in liquidazione e di Cirio Holding Spa.

Dal punto di vista della struttura patrimoniale, al 31 dicembre 2002, si evidenzia un patrimonio netto totale pari a 64,9 milioni di euro dai 66,1 del 2001, a fronte di un capitale investito netto di 59,7 milioni di euro. Al termine dell'esercizio, il Gruppo Alerion registra una posizione finanziaria netta positiva per 5,1 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto di 10,5 milioni dell'anno precedente. La liquidità del Gruppo è pari a 21,7 milioni di euro; i mutui ipotecari sono pari a 5,3 milioni; i debiti finanziari a breve risultano pari a 4,1 milioni, mentre la voce relativa ai prestiti obbligazionari si fissa a 11,2 milioni di euro.

Per quanto riguarda la capogruppo Alerion Industries Spa, l'esercizio al 31 dicembre 2002 si è chiuso con una perdita netta di 4,2 milioni di euro, rispetto a quella di 12,3 milioni evidenziata a fine 2001. Del valore totalizzato a fine anno, una quota pari a 4,2 milioni risulta relativa ai primi nove mesi dell'esercizio ed è stata ripianata mediante la riduzione del capitale sociale, da realizzarsi tramite la riduzione del valore nominale delle azioni da - 0,51 a - 0,37, secondo quanto deliberato dall'Assemblea del 20 dicembre 2002. Il risultato complessivo dell'esercizio risulta così completamente imputabile alla copertura delle perdite delle società controllate, connesse con le svaluta-

zioni di parte delle rimanenze immobiliari ed in particolare degli immobili di Roma (via Mantova e via Salaria) e del terreno di proprietà di Immobiliare Casalboccone, in liquidazione. Di conseguenza il patrimonio netto si riduce a 63,0 milioni di euro; i finanziamenti alle società controllate e collegate si sono ridotti di 38,1 milioni, fissandosi a 49,8 milioni. Sempre dal punto di vista dello Stato Patrimoniale, i debiti ammontano complessivamente a 13,7 milioni di euro dai 18,9 milioni del 31 dicembre 2001; le disponibilità liquide e gli altri titoli inclusi nelle attività finanziarie non immobilizzate ammontano a 20,8 milioni di euro. L'indebitamento verso banche si è azzerato rispetto al valore negativo di 1,5 milioni di fine 2001. Anche a livello di Capogruppo, la gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di 3,1 milioni di euro contro il saldo negativo di 9,5 milioni del 2001, ed è influenzata positivamente dalla cessione della partecipazione "La Generale Finanziaria".

Tra le principali voci di conto economico si evidenzia un valore della produzione di 32,3 milioni di euro, in linea con il dato degli esercizi precedenti, mentre la voce relativa ai costi di produzione ammonta a 1,9 milioni di euro, in diminuzione di 1,5 milioni rispetto al 2001. La gestione finanziaria presenta un saldo positivo per 3,1 milioni di euro, contro quello negativo di 9,5 milioni dell'anno precedente. Il risultato della gestione straordinaria è invece negativo a fine dicembre scorso per 23.188 contro il saldo attivo di 279.371 del 31 dicembre 2001.

Grazie alla struttura patrimoniale e finanziaria di tutto rispetto che il Gruppo Alerion ha raggiunto alla fine del 2002, si può ragionevolmente presupporre che quest'ultimo continuerà ad operare efficacemente all'interno del mercato di riferimento, puntando alla promozione di iniziative finalizzate all'assunzione di partecipazioni in imprese dotate di sviluppo collegato a tecnologia e all'acquisizione di nuove quote di mercato. Il portafoglio di investimenti verrà orientato verso iniziative industriali, ma non mancheranno anche investimenti nel settore immobiliare da svilupparsi con partners sia italiani che internazionali. Intanto, i risultati relativi ai primi tre mesi dell'esercizio in corso appaiono molto confortanti, anche se quest'ultimi non sono direttamente confrontabili con quelli dello stesso periodo dell'anno precedente a causa del mutato perimetro di consolidamento, che a partire dal 2003 tiene conto del conferimento di IBI NV e dell'acquisizione di Fimi Real Estate. Il primo trimestre 2003 di Alerion si è chiuso con ricavi netti pari a 2,9 milioni di euro contro i 2,25 milioni del primo trimestre 2002; il Mol è di 720 mila euro dai 491 mila precedenti ed il risultato consolidato ante imposte è pari a 760 mila euro dai 340 mila del primo trimestre 2002.

TABELLARE CAPITALIA

**TABELLARE
ALITALIA**