

Corporate Italia batte Europa

LAURA MAGNA e MASSIMILIANO MALANDRA

Da un lato il petrolio. Dall'altro le banche. Sono le due facce della medaglia dell'industria italiana. La maglia rosa e quella nera della corsa dei conti di metà anno. Mentre continua il ballo delle seconde trimestrali, il quadro si fa sempre più chiaro. Gli utili tengono, ma c'è poco da stare allegri.

«Il Paese è in una fase di rallentamento se non di recessione - dice Marco Opirari, dell'ufficio studi di Dresdner Kleinwort - Per i settori esposti alla domanda interna non c'è da essere ottimisti. E d'altronde anche quelli esposti all'export risentiranno del calo di domanda in Europa e Usa, come abbiamo visto nel caso dei cementieri che sono stati sostenuti solo dai mercati emergenti». Le semestrali già comunicate sono 48, di cui 22 positive e 26 negative. Ciononostante la media ponderata dell'aumento degli utili è pari al 2%, rispetto al dato negativo (-4%) dell'Europa. Un numero che dovrebbe rassicurare. Ma gli analisti continuano a essere cauti. «I dati macro hanno mostrato negli ultimi due mesi una direzionalità che indica un rallentamento evidente dell'economia reale - dice Luigi Dompè,

gestore di Montepaschi Asset Management - Questa debolezza potrebbe accentuarsi, ma non se ne conosce la durata e questo si traduce in scarsa visibilità».

Il clima generale non è decisamente dei migliori. «Rallentamento dell'economia? Per l'Italia parlerei più di stagnazione - ammonisce Patrizio Pazzaglia, direttore investimenti di Bank Insinger de Beaufort - In ogni caso in questo momento il mercato è molto attento ai conti. Che sono molto caratterizzati non solo in base ai settori industriali, ma anche alle singole storie». Insomma, ogni storia è a sé e diventa quasi impossibile generalizzare.

CARTA STRACCIA E ORO NERO. Quasi, appunto. In alcuni casi, come in quello dell'editoria, la situazione è piuttosto omogenea. Nell'ultima settimana hanno presentato i conti Rcs e Caltagirone: la prima ha visto gli utili netti in calo di circa il 75%, la seconda del 32,7 per cento. «A penalizzare questo settore - spiega Dompè - è il forte rallentamento della raccolta pubblicitaria,

tipico dei periodi di crisi dell'economia. In questa tornata si è difesa solo Mediaset, mentre la carta stampata è colata a picco».

Gli ultimi bilanci hanno invece confermato il buon momento dell'energia, salvo capire meglio, per il futuro, i ribassi che stanno coinvolgendo il greggio. «Saras ha sorpreso con risultati particolarmente buoni - continua Pazzaglia - L'utile netto è cresciuto di oltre il 76%, grazie all'aumento dei margini di raffinazione» (ved. *schedina in basso*). Anche Tenaris, che opera nell'oil equipment (tubi per oleodotti) ha visto i profitti crescere del 27,4 per cento. «Il dato è sopra le attese - aggiunge Pazzaglia - grazie a un tax rate più basso: la Robin tax in questo caso non ha fatto danni». Nel settore energy si possono ricomprendere Maire Tecnimont, che progetta impianti destinati soprattutto alla filiera del gas, e Navigazione Montanari, che il greggio lo trasporta. Gli utili della prima sono aumentati dell'80,5% con ricavi saliti del 40 per cento. La seconda, che si prepara all'Opa finalizzata al delisting, registra utili in calo del 7,4% con ricavi in crescita (+17 per cento).

TLC E AUTOSTRADIE. Nel contesto attuale è giocoforza che siano i settori anticiclici ad avere la meglio. In questa tornata le tlc mostrano invece risultati in chiaroscuro. «La vera sorpresa è stata Fastweb - sostiene Pazzaglia - che ha visto il fatturato crescere del 14%, l'Ebitda del 23% e l'Ebit del 97%, oltre a segnare il ritorno all'utile». Ha brillato la stella di Telecom Italia, che ha vantato un utile superiore alle attese pari a 1,14 miliardi. Per Tiscali il fatturato è cresciuto del 36%, ma la società ha segnato una perdita di 57,2 milioni. L'ad Mario Rosso però vede rosa, anche perché il gruppo rappresenta l'ultima vera possibilità di consolidamento in Italia e Regno Unito nelle tlc. Controversi i risultati per le autostrade. Se Atlantia brilla (+7,8% i ricavi, +3,7% l'Ebitda e +1,5% l'Ebit, mentre l'utile netto ha segnato una crescita del 7,4%), Autostrade To-Mi vede la marginalità in calo a fronte di ricavi in aumento del 105 per cento.

INDUSTRIALI E FINANZIARI. «L'incremento dei prezzi delle materie prime -

spiega Dompè - non sempre, o meglio quasi mai, riesce a essere scaricato sui prezzi al consumatore. Si salvano i gruppi che hanno una diversificazione geografica verso i Paesi emergenti». Così spiccano multinazionali tascabili come Nice, che si occupa di automazione, che ha visto i ricavi crescere del 18% e l'utile incrementarsi del 12%, o Sabaf, produttore di componenti per cucine, il cui fatturato è salito dell'11% e i profitti del 15 per cento. Tra le blue chip delude Pirelli & C. (-98,6% l'utile netto) e non va meglio Pirelli Re (che cala di quasi il 90%). «La perdita è imputabile alla svalutazione di Telecom - dice Pazzaglia - Ma la società ha rassicurato il mercato affermando che intende crescere con i pneumatici nei Paesi emergenti, il che potrebbe compensare il calo di vendite in Europa (che oggi pesano per il 47% del totale) e negli Usa». Gli esperti vedono ancora un futuro a tinte fosche per banche e assicurazioni: «Stimiamo per il settore finanziario un taglio dell'utile per azione del 6% nel 2008 e del 10% nel 2009 - dice Pazzaglia - In particolare il settore assicurativo è in deterioramento». E questo dipende dagli asset finanziari in pancia alle compagnie di assicurazione. «La valutazione *fair* degli asset porta a una riduzione del patrimonio netto», spiega Dompè. Così Unipol ha chiuso i tre mesi tra aprile e giugno con un calo dell'utile del 12% (ved. *box in basso*). Non è andata meglio a Ergo Previdenza, che ha visto la raccolta premi nei sei mesi scendere del 5,8% a 193,4 milioni, anche se l'utile, per effetto del minor carico fiscale, è cresciuto del 10 per cento.

Gli utili delle 48 società che hanno pubblicato i conti di metà anno sono cresciuti del 2% rispetto al -4% di Eurolandia Energy e oil equipment le migliori. Deludono banche e assicurazioni

Le semestrali delle società italiane quotate

Valori in milioni di euro - (*) Dati relativi ai primi nove mesi del 2008; (**) dati relativi all'esercizio 2007-08; (***) dati relativi al 1° trimestre 2008

	RICAVI 2008	VAR. % 08/07	EBITDA 2008	VAR. % 08/07	EBT 2008	VAR. % 08/07	UT. NETTO 2008	VAR. % 08/07	ROS 2008	ROS 2007	DEB. NETTO	PATRM. NETTO	DEBT/ EQUITY
A2A	2.988,0	23,3	527	4,6	351	-0,6	159	-34,0	11,7	14,6	3.339,0	4.658,0	0,72
Alerion	4,5	462,5	-	-	-2,3	-	-5,2	p.p.	-51,1	-225	115,5	-	-
Amplifon	312,3	-6,0	33,1	-26,9	18,9	-35,9	5,7	-61,2	6,1	8,9	238,3	213,2	1,12
Astaldi	704,7	18,4	80,1	11,2	60,5	20,4	21,1	9,4	8,6	8,4	501,2	328,4	1,53
Atlantia	1.673,0	7,8	1.043,5	3,7	821,6	1,5	366,6	7,4	49,1	52,2	9.375,0	4.110,4	2,28
Autostrada To-Mi	394	105	226,9	-6,4	132,3	-13,8	33,9	-28,3	33,6	79,8	1.293,6	1.648,9	0,78
Biesse	237,9	5,0	34,9	-14,7	27,2	-18,6	17,8	-8,2	11,4	14,7	8,8	154	0,06
Caltagirone Ed.	155,3	-7,7	22,8	-23,2	15,8	-60,2	11,5	-32,7	10,2	23,6	-305,9	844,3	-0,36
Caltagirone spa	839,7	5,8	140,5	-11,7	95,2	-18,9	40	-9,7	-	-	32,8	2.338,0	0,01
Camfin	-20,8	-178	-	-	-	-	-42	p.p.	-	-	525,6	358,7	1,47
Campari	431,2	-2,1	102	1,2	92,5	1,5	59,8	5,1	21,5	20,7	354,8	893	0,40
Csp	53,7	0,8	21,4	-2,6	-0,5	-120,6	-0,5	-132,9	-0,9	4,6	9,6	44,9	0,21
Datalogic	193,6	-2,7	25,4	-1,8	17,8	12,1	11,8	49,4	9,2	8,0	71,8	185,6	0,39
Diasorin	116,3	13,8	39,7	25,6	32,6	32,5	20,3	47,5	28,0	24,1	9,4	132,7	0,07
Digital Bros **	178,8	33,5	13	29,2	11,6	24,1	3,7	-2,1	6,5	7,0	48,2	34,5	1,40
Dmail	50,9	18,2	3,1	26,8	1,8	29,6	0,5	58,1	3,6	3,2	25,2	31,3	0,81
Ducati	318	34,7	68,2	75,3	46,5	83,8	36,4	123,3	14,6	10,7	-43,4	248,7	-0,17
Elica	206,5	-4,1	13,2	-35,2	4,7	-61,5	5,5	8,3	2,3	5,7	18,1	-	-
Emak	151,1	16,1	24,1	11,1	21	10,7	14,7	18,6	13,9	14,6	40,8	100,3	0,41
Erg Renew	21,8	14,1	6,9	-34,3	-0,5	p.p.	-2,5	-178,1	-2,3	33,5	132,5	143,5	0,92
Exprivia	44,3	90,1	6,1	121,3	5	164,4	2,6	306,0	11,3	8,1	40,1	48,4	0,83
Fastweb	814	14,0	274,4	23,0	75,8	97,4	14,9	r.u.	9,3	5,4	1.460,9	919,2	1,59
Fiera Milano	191,2	16,9	38,3	227,4	31,9	459,6	17,6	208,8	16,7	3,5	29	81,5	0,36
Filat. di Pollone	10	-2,0	0,5	39,8	0,2	286,3	0,1	r.u.	2,0	0,5	4,6	6,5	0,71
Gemina	275,2	107,4	95,3	98,1	26,8	24,1	-5,8	p.p.	9,7	16,3	1.370,50	1.808,0	0,76
Guala Closures	149,1	-3,2	24,4	-22,9	14,7	-28,8	4,9	-17,9	9,8	13,4	261,2	205,8	1,27
Ima	251,3	19,9	-	-	28,6	17,7	16,2	43,4	11,4	11,6	164,3	93,7	1,75
Itway *	91,7	1,6	3,3	-7,4	2,5	-11,9	-	-	2,8	3,2	8,9	-	-
Juventus Fc **	203,7	9,1	-	-	-10,3	p.p.	-20,8	-	-5,1	3,5	-11,3	95,4	-0,12
Kme	1.623,1	-12,2	64,4	-15,8	42,9	-15,9	41,3	-37,4	2,6	2,8	337,3	567,6	0,59
Maire Tecnimont	1.147,3	40,0	82,6	28,1	71,1	27,6	44	80,5	6,2	6,8	-366	311,5	-1,18
Marcolin	107,7	3,6	16,2	65,3	12,3	310,0	7,5	r.u.	11,4	2,9	29,9	50,6	0,59
Mutuonline	21,2	34,8	-	-	9,8	171,7	6,3	74,5	46,4	23,0	-	16,7	-
Nav. Montanari	70,7	17,0	34,1	14,4	21,2	8,4	15,3	-7,4	30	32,4	253	349,1	0,72
Nice	96,5	18,1	27,5	7,0	25,7	6,6	16,9	11,9	26,6	29,5	8,6	116,5	0,07
Noemalife	15,2	74,7	2	400	1	r.u.	0,1	-120,5	6,6	-2,3	12,4	15,7	0,79
Panariagroup	177,2	-6,9	23,6	-14,0	14	-24,5	6,8	-30,5	7,9	9,7	96,4	151,2	0,64
Piquadro ***	9,7	19,2	2,3	24,1	1,8	22,0	0,9	25,9	18,8	18,4	10,3	13,2	0,78
Pirelli & C.	2.685,30	0,8	316,8	-3,0	190,3	-14,0	2,6	-98,6	7,1	8,3	823	3.002,40	0,27
Pirelli Real Estate	681,3	-8,6	-	-	33	-68,8	9	-89,7	4,8	14,2	270,5	657,1	0,41
Rcs Mediagroup	1.354,80	3,4	127,2	-13,5	72,2	-31,0	36,4	-74,8	5,3	8,0	1.259,70	1.240,00	1,02
Realty Vailog	50,3	60,5	3,3	-25,6	2,5	-31,0	0,2	-90,4	5,0	11,7	29,7	89,4	0,33
Reply	160,3	17,9	21,7	14,3	19,8	15,4	9,4	27,0	12,4	12,6	1,1	97,2	0,01
Retelit	15,5	7,1	3,4	7,9	-3,3	-	-4,6	-	-21,3	-24,2	28,9	127	0,23
Rgi	16,6	25,2	4,8	2,1	4,1	-1,9	2,6	26,6	24,6	31,5	-2,1	14,5	-0,15
Rosss	14,6	21,0	1,9	-2,7	1,3	6,8	0,8	40,5	9,1	10,4	1,7	-	-
Sabaf	88,3	10,9	18,7	-11,4	12,8	-17,9	10,1	15,1	14,4	19,5	28	100,5	0,28
Saras	4.460,00	39,0	467,4	13,7	388,9	17,4	329,8	76,4	8,7	10,3	223	1.616,30	0,14
Seat pagine gialle	576,5	-1,0	223,4	-5,3	68,5	-28,4	-45,6	-	11,9	16,4	3.152,10	1.068,40	2,95
Sias	390,5	71,9	222,6	-6,1	128,4	-13,3	47,8	-34,2	32,9	65,2	1.400,50	1.474,60	0,95
Tamburi	2,4	-51,5	-	-	-0,4	p.p.	3,9	-0,6	-15,7	36,5	-23	166,9	-0,14
Telecom It. Media	148,3	18,6	-35,2	-	-69,1	-	-55,4	-	-46,6	-41,3	245,4	225,5	1,09
Telecom Italia	14.996,00	-3,3	5,5	-12,6	2,6	-26,6	1.108,00	-26,2	-	-	-37.172,00	26.458,00	1,40
Tenaris	3.774,20	0,8	1.588,9	-8,7	1.003,0	-12,7	1.000,0	27,4	26,6	30,7	2.048,40	5.818,30	0,35
Tiscali	535,2	36,1	95,8	54,8	-32,7	-	-57,2	p.p.	-6,1	-7,3	589,5	217,9	2,71
Trevisan Cometal	70,5	32,7	8,4	-10,5	6	-16,1	2,4	60,6	8,6	13,6	51,4	50,1	1,03
Valsolia	28,7	-2,5	3,1	-26,4	2,1	-36,2	1,7	-10,6	7,4	11,3	-2,8	18,1	-0,16

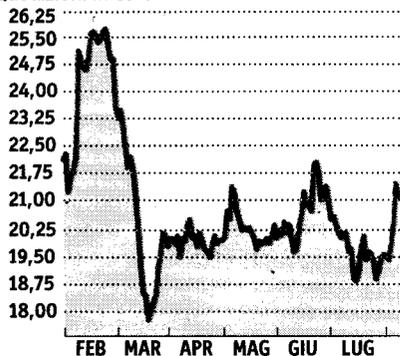
I conti delle compagnie assicurative

Elaborazioni B&F su dati societari - Dati in milioni di euro

	PREMI NETTI 2008	PREMI NETTI 2007	VAR. % 08-07	RICAVI TOT. 2008	RICAVI TOT. 2007	VAR. % 08-07	UTILE NETTO 2008	UTILE NETTO 2007	VAR. % 08-07	TOTALE ATTIVO	PATR. NETTO
Ergo Previdenza	121,2	126,9	-4,48	222,3	233,6	-4,84	20,5	18,7	9,99	6.682	201
Unipol	3.628,4	3.787,7	-4,21	4.308,5	4.755,1	-9,39	249,7	285,6	-12,57	42.097	4.126
Vittoria Assicuraz.	294,1	269,9	8,95	338,4	310,8	8,90	11,0	16,1	-31,59	2.282	311

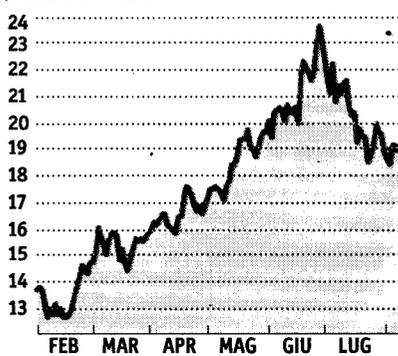
Fastweb

Quotazioni in euro



Tenaris

Quotazioni in euro



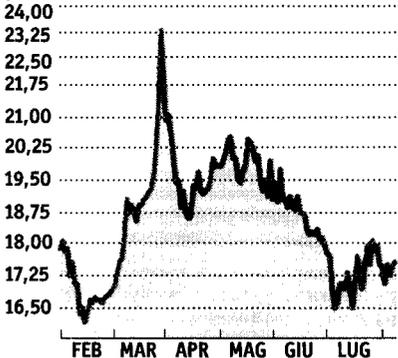
Nice

Quotazioni in euro



Sabaf

Quotazioni in euro



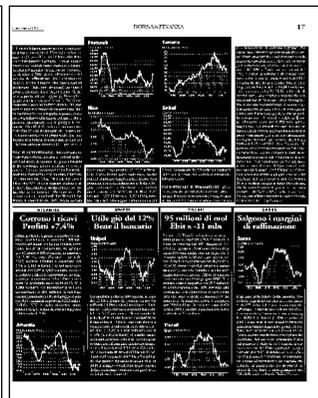
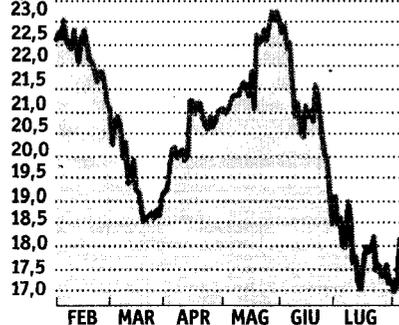
ATLANTIA

Corrono i ricavi Profitti +7,4%

Atlantia chiude il primo semestre con indicatori di bilancio in crescita e diffonde previsioni rosee anche per l'intero esercizio. L'utile di competenza del gruppo si è attestato a 366,6 milioni, in aumento del 7,4% rispetto allo stesso periodo 2007, mentre l'Ebitda è cresciuto del 3,7% a 1,043 miliardi. I ricavi sono progrediti del 7,8% a 1,673 miliardi, mentre il traffico sulla rete autostradale ha registrato un incremento dello 0,2% e i ricavi netti da pedaggio sono saliti del 5,2% a 1,389 miliardi. Gli investimenti in Italia ammontano a 481 milioni. L'indebitamento finanziario netto del gruppo è salito a 9,375 miliardi rispetto ai 9,241 miliardi di fine 2007; il patrimonio netto consolidato è di 4,11 miliardi, con un rapporto debt/equity di 2,28.

Atlantia

Quotazioni in euro

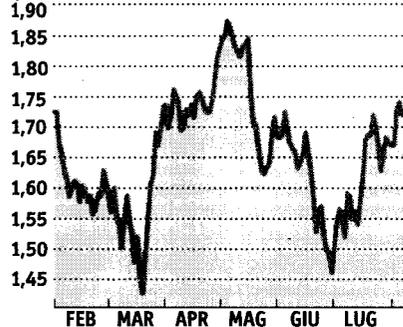


UNIPOL

**Utile giù del 12%
Bene il bancario**

Unipol

Quotazioni in euro



Un risultato netto di 250 milioni, in calo del 12,6%, a fronte di premi netti per 3,6 miliardi (-4,2%) e ricavi totali per 4,3 miliardi (-9,4%), con un combined ratio stabile al 96,2 per cento. Sono queste le principali voci che hanno caratterizzato il semestre di Unipol, che non riesce a compensare il calo della raccolta nei rami vita (-13,3% a 1.619 milioni) con il +3,4% (a 2.182 milioni) di quella danni. In crescita invece i risultati del comparto bancario: il margine di intermediazione è salito infatti dell'11,1% a 155 milioni, la raccolta diretta dell'11% a 8,45 miliardi e gli impieghi del 6,1% a 7,9 miliardi. Per quanto riguarda le attese di utile 2008 il gruppo «conferma la previsione di fine esercizio, coerenti con gli obiettivi del piano industriale».

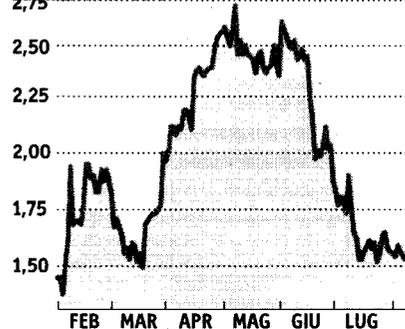
TISCALI

**95 milioni di mol
Ebit a -11 mln**

I ricavi di Tiscali nel primo semestre 2008 si sono attestati a 535,2 milioni di euro, in crescita del 36% rispetto ai 393 del 2007; gli utenti Adsl sono cresciuti di circa 376 mila unità, con un Arpu che è rimasto stabile a 29 euro per utente retail. Il mol ha raggiunto quota 95,8 milioni (+55% rispetto ai 61,9 del primo semestre 2007). Ancora negativo, anche se in miglioramento, invece, l'Ebit: 11 milioni di rosso contro i 21 di giugno 2007. Il risultato netto è negativo per 57,2 milioni, in miglioramento del 22% rispetto alla perdita netta di 73,4 milioni di euro (relativa alle sole attività continuative). La posizione finanziaria netta è negativa per 589,5 milioni (in calo rispetto ai 636 di fine 2007), mentre il patrimonio netto si attesta a 220 milioni.

Tiscali

Quotazioni in euro

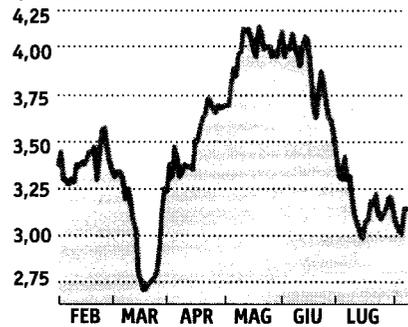


SARAS

**Salgono i margini
di raffinazione**

Saras

Quotazioni in euro



Il gruppo petrolifero della famiglia Moratti ha registrato un utile netto rettificato di 172 milioni di euro, in aumento del 14% rispetto allo stesso periodo del 2007. I margini di raffinazione sono arrivati a 9,4 dollari al barile (+15% rispetto al 2007), mentre gli investimenti in immobilizzazioni hanno raggiunto quota 128 milioni, in crescita rispetto ai 93 milioni dell'anno scorso, ma in linea con il piano industriale. Nel secondo trimestre l'utile del periodo è stato di 96,7 milioni di euro, in crescita del 15% rispetto allo stesso periodo del 2007. Il debito netto è salito da 27 agli attuali 223 milioni: una variazione dovuta all'incremento del capitale circolante, al pagamento dei dividendi, al piano di buy back e all'acquisizione del 30% della società Parchi Eolici Ulassai.