

**BILANCI** La maggior parte delle società del settore quotate in borsa aveva già pianificato le ristrutturazioni per prevenire gli effetti recessivi. Ecco le proiezioni sui numeri del 2011. Che per qualcuno sarà un anno da record

# C'è un'industria che fa utili

di Manuel Follis

**L**e aziende dell'industria italiana si sono presentate preparate alla crisi, indossando per tempo elmetto e protezioni. Per questo la manifattura chiuderà il 2011 con risultati in linea, se non al di sopra, delle aspettative o comunque in miglioramento rispetto al 2010. Una fotografia sorprendente, che spesso non trova conferma nei corsi di borsa, ma che è sintomo di un lavoro sulla redditività svolto nel corso dell'anno, operando spesso sul fronte dei costi. C'è ovviamente anche una parte, pur minoritaria, di aziende con risultati in flessione, un'altra parte di società (quelle operanti nel settore energia) è stato penalizzato dalla Robin Hood tax e ci sono anche casi di imprese che probabilmente non presenteranno incrementi significativi ma a causa (o grazie) a investimenti fatti per la crescita.

Analizzando i dati trimestrali delle società quotate appare tuttavia evidente come molti gruppi avessero già assorbito il concetto di recessione e operato per tempo con l'obiettivo di contrastarne gli effetti. La tabella pubblicata si basa sui comunicati di Borsa Italiana delle società del Ftse Mib e del Ftse Italia Mid Cap, da cui sono state escluse quelle con chiusura infra anno o per cui non erano individuabili sui report dei nove mesi 2011 i tre valori di fatturato, risultato operativo e utile netto. Per i 65 gruppi rimanenti sono stati ricostruiti i valori previsionali come semplice proiezione dei 9 mesi in relazione all'incidenza degli stessi cui conti annuali del 2010, rettificando le anomalie gestionali tra un esercizio e l'altro puntando sull'incidenza percentuale delle singole voci sui ricavi (ebit/fatturato, utile/fatturato, utile/ebit). La conferma che nella staticità dell'economia attuale la scelta metodologica non si discosta molto dalla realtà è stata confermata anche dalle indicazioni del management espresse

nei singoli avvisi.

**Osservando le cifre ottenute** si ha l'impressione che forse le cose non vanno tanto male: solo 10 gruppi avranno una contrazione dei ricavi e solo sei aziende dovrebbero chiudere con un risultato negativo (il 9,2% del totale). La stragrande maggioranza delle aziende può vantare risultati in linea con le previsioni, se non superiori. Ci sono aziende, come **Marcolin** (occhiali di lusso), che nel 2011 otterrà un record in termini di crescita del fatturato e dei profitti, e altre, come **Datalogic** (codici a barre) che non ha minimamente patito questi anni burrascosi e registra una crescita costante da dieci trimestri consecutivi (con prospettive di incremento per il 2012). Anche **Italcementi** registrerà un risultato consolidato in significativo miglioramento, ma il dato beneficia delle dismissioni realizzate. Discorso diverso per **Nice**, la quotata sul segmento Star che si occupa di home automation (cancelli e garage automatici) che dovrebbe registrare un andamento dei ricavi positivo ma che ha sostenuto costi straordinari per operazioni come l'acquisizione del gruppo Elero. Anche **Yoox** (moda) registrerà probabilmente un fatturato in linea con le aspettative pur avendo sostenuto il peso di investimenti per la nuova piattaforma tecnico-logistica. Molte delle big del settore elettrico sono state colpite dalla Robin Hood tax, anche se **Enel**, **Enel Green Power**, **Enti** e **Terna** al netto della pressione fiscale confermano la crescita dei principali indicatori economici. Tra le big dell'industria dovrebbero confermare un 2011 positivo **Atlantia** (in miglioramento rispetto al 2010), **Brembo** (tenuta dei margini nonostante i costi di avvio di nuovi impianti), **Fiat** (buona la redditività dopo l'integrazione con Chrysler) e **Fiat Industrial** (rivisto al rialzo l'utile di gestione), **Lottomatica** (bene il mercato italiano e in miglioramento la posizione finanziaria netta), **Luxottica** (crescita ge-

ografica e forte generazione di cassa), **Pirelli** (che ha annunciato un nuovo piano industriale), **Prysmian** (grazie al consolidamento dell'acquisizione di Draka), **Saipem** (che ha confermato gli obiettivi) e **Tenaris** (spinta dal Brasile). Proprio il Brasile è uno dei fattori che hanno contribuito al buon anno di **Telecom Italia**, ma in questo caso i migliori risultati operativi e la riduzione del debito sconteranno la svalutazione dell'avviamento, mentre per la controllata **Telecom Italia Media** il miglioramento della raccolta pubblicitaria permetterà di ridurre ulteriormente le perdite rispetto al 2010. Stesso discorso per **Maire Tecnimont**, dalla quale si attende un ebitda positivo nel quarto trimestre che dovrebbe consentire un'ulteriore leggera riduzione delle perdite.

**Il comparto industriale** nel suo complesso era dunque preparato ad affrontare le complessità del 2011, anche se ci sono gruppi per cui quello appena passato sarà considerato un anno da dimenticare. **Mediaset** contabilizzerà probabilmente un risultato netto inferiore al 2010, a causa del calo della raccolta pubblicitaria, mentre **Finmeccanica**, colpita dalle inchieste della magistratura e solo in parte rinnovata nel management, è quasi scontato che chiuderà con un risultato netto significativamente inferiore rispetto all'esercizio precedente. Le altre eccezioni a livello industriale potrebbero essere **Ansaldi** (ritardi nei tempi di incasso e volumi inferiori alle aspettative in alcuni progetti in fase di chiusura), **Benetton** (flessione dell'ebit a causa dell'incertezza nei paesi di riferimento), **Gemina** (lieve flessione nei ritmi di crescita del traffico) o **Indesit Company**, penalizzata dall'aumento dei costi d'acquisto, dalla riduzione della domanda e da cambi avversi. (riproduzione riservata)

## LE MAGGIORI QUOTATE INDUSTRIALI NON SOFFRONO LA RECESSIONE

In milioni di euro

	Fatturato Set 2011	Fatturato 2011 (previsioni)	Variazioni % 2011/10	Ebit Set 2011	Ebit 2011 (previsioni)	Variazioni % 2011/10	Utile Set 2011	Utile 2011 (previsioni)	Variazioni % 2011/10
◆ A2A	4.276,0	6.397,3	8,01%	271,0	401,7	-19,35%	114,0	80,5	-73,85%
◆ Acea	2.160,2	2.980,6	20,16%	232,1	316,5	-60,70%	63,4	52,2	-43,38%
◆ Amplifon	588,9	836,6	18,14%	58,4	108,1	53,08%	20,3	40,0	30,88%
◆ Ansaldi Sts	841,6	1.228,4	-4,31%	78,6	128,3	-10,58%	48,8	78,2	-17,57%
◆ Ascopiave	706,2	973,4	13,73%	51,6	79,2	41,99%	18,2	24,3	-21,94%
◆ Astaldi	1.652,5	2.302,7	19,99%	146,4	199,0	12,11%	52,7	75,3	19,34%
◆ Atlantis	2.595,3	3.374,8	8,21%	1.483,9	1.892,8	7,10%	712,6	477,0	24,58%
◆ Autogrill	4.322,8	5.848,7	2,55%	266,0	297,8	7,34%	125,7	111,3	7,62%
◆ Benetton	1.481,0	2.029,7	-1,13%	119,0	155,7	-25,16%	60,0	72,0	-29,41%
◆ Beni Stabili Siiq	213,1	452,7	10,27%	138,3	190,0	-13,33%	40,1	82,9	5,28%
◆ Brembo	945,0	1.269,4	18,05%	58,2	69,4	23,04%	30,7	35,9	11,23%
◆ Buzzi Unicem	2.109,4	2.793,9	5,49%	153,5	195,6	n.s.	38,6	41,1	164,74%
◆ CIR	3.300,9	4.860,1	1,14%	174,1	278,1	44,79%	15,0	15,9	-72,05%
◆ Datalogic	317,3	427,9	8,96%	37,5	47,2	39,28%	17,2	21,5	19,03%
◆ De' Longhi	1.187,1	1.804,6	10,96%	114,7	152,3	-4,34%	52,6	85,5	14,10%
◆ DiaSorin	332,3	455,3	12,55%	136,4	188,4	24,57%	77,3	103,6	14,92%
◆ Ed. L'Espresso	653,7	904,7	2,22%	83,6	118,9	10,00%	41,4	57,2	14,05%
◆ Edison	8.591,0	11.819,0	13,14%	149,0	110,5	-59,51%	-93,0	-77,2	-467,77%
◆ Enel	57.496,0	78.087,2	8,54%	8.795,0	11.308,1	0,45%	3.492,0	4.444,7	1,25%
◆ Enel Green Power	1.859,0	2.599,2	22,54%	774,0	908,6	29,43%	363,0	466,1	3,13%
◆ Eni	79.487,0	111.224,2	12,89%	13.952,0	16.723,2	5,41%	5.571,0	6.100,1	-3,45%
◆ Erg	4.860,5	6.007,4	-23,11%	53,3	29,0	-38,31%	113,2	42,8	311,64%
◆ Fiat (\$)	39.915,0	54.190,6	51,03%	1.627,0	2.281,5	105,17%	1.291,0	983,4	449,36%
◆ Fiat Industrial	17.469,0	24.221,9	13,49%	1.291,0	1.766,6	61,78%	501,0	876,1	156,92%
◆ Finmeccanica	12.252,0	17.722,9	-5,20%	-343,0	-382,8	-125,45%	-790,0	-912,6	-285,10%
◆ Gemina	464,6	623,2	4,29%	90,9	76,3	12,50%	-0,9	-4,4	-88,16%
◆ Geox	768,7	887,2	4,36%	103,6	85,1	-9,25%	63,2	50,6	-12,77%
◆ Hera	2.901,9	4.131,8	12,63%	240,5	237,4	10,22%	67,7	116,0	-1,02%
◆ Igd Siiq	87,1	118,9	8,20%	65,9	89,7	11,15%	39,6	51,3	74,95%
◆ Ima (#)	437,3	749,1	48,84%	30,6	52,4	13,56%	8,4	14,9	-12,44%
◆ Impregilo	1.476,2	2.029,5	5,08%	122,5	151,3	-32,40%	58,7	66,1	-48,53%
◆ Indesit Company	2.084,4	2.903,4	0,84%	100,7	141,5	-23,01%	47,0	62,2	-30,68%
◆ Interpump Group	374,0	504,8	18,80%	58,8	77,6	41,88%	31,4	39,4	48,56%
◆ Iren	2.231,8	3.096,2	-1,10%	216,8	351,5	3,81%	95,0	153,9	-13,32%
◆ Italcementi	3.600,2	4.830,0	0,81%	216,7	245,5	-32,49%	123,2	305,6	567,50%
◆ Italmobiliare	3.813,5	5.123,7	-0,46%	184,3	197,4	-47,83%	7,4	8,5	-60,02%
◆ Lottomatica	2.145,6	2.970,6	28,37%	421,8	839,7	23,25%	126,6	253,2	n.s.
◆ Luxottica	4.713,5	6.139,2	5,88%	681,6	788,0	10,65%	388,0	455,2	11,78%
◆ Maire Tecnimont	2.002,7	2.869,9	15,31%	-149,2	-207,1	-299,11%	-137,0	-179,8	-390,20%
◆ Marcolin	169,0	226,0	8,80%	23,0	33,1	32,93%	17,3	25,7	37,89%
◆ Marr	958,2	1.236,4	5,97%	66,5	80,0	12,54%	41,1	49,8	10,38%
◆ Mediaset	3.040,5	4.285,0	-0,17%	368,2	561,6	-31,14%	166,6	304,7	-13,50%
◆ Mondadori	1.114,7	1.536,9	-1,37%	87,8	120,6	2,57%	44,1	60,5	43,65%
◆ Nice	159,1	216,7	17,85%	34,6	44,4	4,85%	20,2	26,0	-11,01%
◆ Parmalat	3.259,3	4.497,4	4,57%	151,7	195,8	-14,44%	152,2	216,2	-23,32%
◆ Piaggio & C.	1.200,2	1.515,5	2,03%	102,7	96,0	-5,07%	46,3	42,4	-0,92%
◆ Pirelli & C.	4.265,8	5.715,4	17,88%	461,1	623,8	44,23%	255,3	63,7	193,45%
◆ Prysmian (^)	5.604,0	7.692,5	68,29%	189,0	279,2	-14,86%	-155,0	-254,9	-272,22%
◆ RCS MediaGroup	1.511,9	2.073,2	-8,07%	6,3	12,3	-87,91%	-25,5	-50,9	-806,56%
◆ Recordati	580,6	770,6	5,83%	128,9	161,1	4,08%	92,0	114,8	5,76%
◆ Safilo Group	833,5	1.100,1	1,87%	70,0	90,7	33,69%	26,6	32,5	n.s.
◆ Saipem	9.181,0	12.490,5	11,92%	1.088,0	1.485,6	12,63%	663,0	946,8	12,18%
◆ Salvatore Ferragamo	695,8	1.000,8	28,04%	113,1	168,3	93,01%	62,7	86,8	77,63%
◆ Saras	8.043,5	11.358,8	33,17%	185,3	190,2	n.s.	80,1	86,2	n.s.
◆ Snam Rete Gas	2.642,0	3.662,1	5,38%	1.466,0	1.969,5	5,77%	550,0	735,6	-33,49%
◆ Sogefi	829,8	1.116,9	20,79%	67,8	90,6	34,26%	18,8	26,2	39,26%
◆ Sorin	545,5	739,4	-0,85%	60,9	92,0	17,34%	42,0	59,2	51,50%
◆ STMicroelectronics (^)	5.524,7	7.608,0	0,11%	180,0	311,6	-27,46%	489,5	665,0	8,18%
◆ Telecom Italia	22.059,0	30.563,8	10,85%	5.006,0	6.824,8	16,36%	-1.206,0	-1.728,0	-155,37%
◆ Telecom Italia Media	169,6	247,1	-4,40%	-36,9	-49,0	6,34%	-14,7	-24,1	-55,72%
◆ Tenaris (^)	5.348,4	7.302,9	27,87%	991,7	1.393,6	19,59%	689,9	964,4	15,52%
◆ Terna	1.190,0	1.608,5	4,92%	650,3	840,8	3,24%	315,1	519,3	-15,36%
◆ Trevi	724,1	958,6	5,08%	61,7	79,1	-6,16%	24,0	32,0	-30,91%
◆ Yoox	204,4	290,5	35,54%	7,0	14,0	-6,67%	3,6	8,2	-10,00%
◆ Zignago Vetro	217,7	293,4	10,78%	39,8	55,6	16,74%	25,0	36,8	8,81%

Note: I valori previsionali si adeguano al trend in corso ed escludono operazioni straordinarie al momento non note (^) = cambi applicati: 1 euro al 30/09/2011 = 1,3503 \$Usa (\$)= i valori 2011 includono Chrysler dal 1° giugno e proventi atipici per 2.017 milioni relativi alla valutazione della quota Chrysler (#) = i dati 2011 comprendono il neo-acquisto gruppo Sympak Corazza da febbraio (^) = i valori 2011 includono il gruppo Draka da marzo