

PIAZZA AFFARI/3 Nel 2016 l'utile netto totale delle quotate industriali è salito del 43% al netto di Eni, in rosso per ben 8,8 mld nel 2015. Questo grazie a una bella sforbiciata ai costi. Ora le aziende cercano di cavalcare il dollaro più forte e il mini-rimbalzo dell'economia italiana

Profitti in forma dopo la dieta

di Paola Valentini

Ricavi stabili e un aumento degli utili che, al netto del peso massimo Eni, è del 43%. La cura di contenimento dei costi messa in atto dalle aziende industriali si traduce in una tendenza al miglioramento, sia nel risultato finale sia nel reddito operativo. Si registrano inoltre passi in avanti nella riduzione dell'indebitamento con, oltretutto, minori interessi passivi grazie ai bassi tassi. Numeri alla mano, il 2016 delle 164 società quotate a Piazza Affari del comparto industriale (che hanno finora comunicato i risultati del bilancio dello scorso anno) si è chiuso con un calo del fatturato del 4,7% rispetto al 2015 a quota 467 miliardi di euro. Ma nel frattempo i profitti netti sono cresciuti di ben 16 volte, a 12,2 miliardi. Ma bisogna considerare che nel risultato finale ha un impatto importante Eni, che nel 2015 aveva riportato una perdita record di quasi 8,8 miliardi a causa del crollo del prezzo del petrolio, parzialmente recuperato nel 2016, chiuso sempre in rosso ma per 1,46 miliardi. Depurando dai totali le perdite del gruppo guidato dall'ad Claudio Descalzi (appena riconfermato dal Tesoro), nel 2016 l'utile netto complessivo del comparto industriale è cresciuto del 43%, come si accennava, passando in termini assoluti da 9,5 miliardi a 13,6 miliardi. Sempre al netto di Eni, i ricavi sono diminuiti leggermente (-1,4%) a 412 miliardi. In generale a livello di utile la forte riduzione della perdita di Eni ha compensato ampiamente il peggioramento del risultato netto di Saipem (passato da -806 milioni a -2,08 miliardi). Così come il miglioramento dell'utile di Fca (da 93 milioni a 1,8 miliardi) e Ferrari (da 287 milioni a 400 milioni) hanno assorbito senza problemi il negativo andamento di Cnh (passato da un profitto netto di 223 milioni a un risultato negativo pari a 353 milioni).

Merito del continuo taglio dei costi messo in atto dalle aziende per recuperare terreno sul fronte dei margini e di interessi sul debito in calo per via della riduzione dell'esposizione e del basso costo del denaro. L'Ebitda (utili prima di interessi, tasse, rettifiche e ammortamenti), sempre a livello aggregato, è salito dell'1,48% a 77,3 miliardi. Segno più anche per il Ros, ovvero il margine sulle vendite, che ha registrato un +8,4%. Intanto l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre

I BILANCI DI PIAZZA AFFARI/1

Bilanci anno 2016 - Dati in milioni di euro

	Ros %	Fatturato		Ebitda		Ebit		Utile		Indebit. finanz. netto	
		2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	dic 2016	set 2016 (*)
INDUSTRIA											
A.S. Roma (6 mesi - chiude al 30/6)	-51,70%	83,5	112,2	-12,1	35,4	-43,2	9,1	-53,4	-3,4	156,1	182,0
Acea	18,33%	2.708,6	2.800,6	867,0	703,5	496,6	358,0	262,3	175,0	2.151,8	2.168,1
Acotel Group	-33,52%	22,2	35,8	-5,9	-6,7	-7,4	-7,5	-5,5	-10,7	-8,0	-5,9
Acsm-Agam	10,32%	185,0	204,6	43,2	40,1	19,1	16,8	10,7	12,5	98,1	99,6
Aedes Siiq	-12,22%	18,9	16,5	0,2	0,4	-2,3	0,3	29,1	5,2	150,6	149,5
Aeffe	3,59%	280,7	268,8	25,2	19,3	10,1	5,9	3,6	1,5	62,9	80,9
Aerop. Marconi Bologna	19,28%	89,6	79,3	28,2	23,9	17,3	14,2	11,3	7,0	8,5	8,6
Alerion CleanPower	30,32%	49,5	44,3	35,3	27,0	15,0	5,6	0,9	-8,6	193,1	195,8
Amplifon	11,21%	1.133,1	1.034,0	186,9	165,2	127,0	111,0	63,6	46,8	224,4	262,8
Ansaldo Sts	9,55%	1.327,4	1.383,8	145,1	154,5	126,8	135,8	77,9	93,0	-338,0	-287,9
Ascopiave	14,49%	497,7	581,7	92,4	77,0	72,1	57,0	55,2	43,0	92,8	62,7
Astaldi	8,06%	2.851,8	2.730,0	292,1	302,3	229,9	223,4	72,5	80,9	1.450,5	1.629,5
Atlantia	49,27%	4.699,0	4.508,0	3.378,0	3.215,0	2.315,0	2.212,0	1.122,0	853,0	13.914,0	12.296,0
Autogrill	4,12%	4.519,1	4.336,3	396,9	373,5	186,3	151,9	98,2	64,2	385,7	541,3
Autostrada To-Mi	24,55%	1.423,4	1.345,0	662,7	649,2	349,5	350,7	95,5	108,1	1.741,0	1.424,7
Autostrade Meridion.	35,80%	82,1	78,7	32,2	26,5	29,4	18,3	15,1	9,3	-157,5	-160,5
B&C Speakers	22,09%	38,4	36,6	9,4	8,5	8,5	7,6	6,1	5,0	-0,9	0,9
Basic Net	11,27%	135,2	133,9	21,5	32,0	15,2	25,7	10,3	16,8	48,9	46,0
Be (ex Bee Team)	8,26%	135,6	114,3	18,2	15,8	11,2	8,8	4,2	3,5	1,6	21,3
Beghelli	5,96%	180,4	168,1	19,1	17,9	10,8	11,2	3,8	0,5	68,5	74,5
Beni Stabili Siiq	51,91%	262,5	414,1	137,2	102,3	136,3	101,4	158,8	-66,3	2.230,3	2.073,3
Biesse	8,91%	618,5	519,1	74,6	64,1	55,1	43,9	29,5	21,1	-4,9	16,7
Bio Due	n.c.	34,6	33,6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Boero Bartolomeo	2,27%	85,4	90,3	8,1	8,8	1,9	2,7	0,2	0,8	20,9	34,2
Brembo	13,89%	2.279,1	2.073,2	432,7	350,5	316,5	241,9	240,6	184,0	195,7	256,6
Brioschi	-4,71%	26,7	24,2	6,2	5,3	-1,3	-2,2	-10,2	-4,2	218,5	221,7
Brunello Cucinelli	12,42%	456,0	414,2	78,9	70,7	56,6	51,0	36,4	33,3	53,9	79,9
Buzzi Unicem	n.c.	2.669,0	2.662,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	942,0	973,0
C.I.A. Comp.Immob.Az.	-8,35%	5,9	5,7	4,9	1,8	-0,5	-3,4	-1,6	-1,4	44,1	46,0
Cad It	3,23%	52,1	55,7	7,8	7,5	1,7	1,8	1,1	1,1	-0,2	-1,1
Caleffi	2,30%	59,2	55,5	2,9	3,1	1,4	1,4	0,5	0,3	13,0	13,5
Caltagirone	9,82%	1.326,7	1.314,5	230,2	198,0	130,2	110,0	82,4	44,9	527,9	367,7
Campari	20,42%	1.726,5	1.656,8	405,3	380,1	352,5	332,7	166,3	175,4	1.199,5	1.161,0
Carraro	1,98%	593,7	674,0	39,2	46,9	11,8	0,3	-9,1	-8,9	192,5	195,4
Cembre	19,65%	122,6	121,4	30,1	29,0	24,1	22,8	16,9	15,9	-26,7	-23,1
Cementir Holding	9,21%	1.027,6	969,0	197,8	194,0	94,7	97,6	67,3	67,5	562,4	350,6
Cerved Information Solutions	26,87%	377,0	353,5	180,0	170,8	101,3	96,6	48,7	3,6	523,4	549,8
Cir	4,94%	2.620,7	2.544,4	258,8	214,2	129,6	76,6	33,8	42,0	143,6	165,3
Cnh Industrial	4,93%	24.028,1	25.024,2	n.d.	n.d.	1.183,9	1.463,8	-353,9	223,9	870,9	1.956,2
Cofide	4,88%	2.620,7	2.544,4	257,1	213,1	127,8	74,9	21,2	18,7	166,9	191,5
Coima Res (**)	44,67%	16,6	21,6	7,6	11,3	7,4	11,3	12,1	17,5	176,9	166,0
Cti Biopharma	-85,64%	54,5	15,3	n.d.	n.d.	-46,6	-110,7	-49,3	-113,3	-23,5	-38,4
Dada	6,52%	63,7	62,2	10,7	10,5	4,2	3,4	0,2	1,3	29,7	29,5
D'Amico Int. Shipping (*)	2,92%	329,3	393,6	52,2	86,6	9,6	55,0	-12,2	51,7	513,1	541,7
Danieli (6 mesi - chiude al 30/6)	1,15%	1.158,1	1.161,1	80,8	108,4	13,3	55,4	39,0	45,2	-910,2	-908,2
Datalogic	12,35%	576,5	535,1	90,4	73,7	71,2	55,5	45,8	40,5	28,6	69,3
De' Longhi	13,14%	1.845,4	1.891,1	295,4	287,8	242,4	235,3	167,4	149,5	-307,6	-159,4
DiaSorin	31,27%	569,3	499,2	217,3	185,0	178,0	154,1	112,6	100,5	-71,2	-44,0
Digital Bros (6 mesi - chiude al 30/6)	7,00%	61,7	42,9	7,5	2,5	4,3	0,7	7,4	1,2	-4,8	-1,9
Ed. L'Espresso	3,83%	585,5	605,1	43,7	44,1	22,4	27,1	10,4	17,0	-31,7	-37,2
Edison	1,47%	11.034,0	11.313,0	653,0	1.261,0	162,0	578,0	-389,0	-980,0	1.062,0	1.206,0
El Towers	31,43%	251,5	241,8	123,1	117,0	79,1	77,7	44,5	47,3	142,6	117,7
El.En.	10,92%	252,6	217,7	32,4	25,7	27,6	21,5	40,4	14,4	-82,8	-72,2
Elica	3,12%	439,3	421,6	32,4	35,3	13,7	17,9	-3,5	6,2	60,8	62,5
Emak	5,58%	391,9	381,6	39,5	35,8	21,9	23,3	17,6	8,8	90,2	97,1

(*) = cambi applicati: 1 euro al 31/12/2015 = 1,0541 \$Usa; 1,0739 Fr.Sv.

(&) = in mancanza dell'indebitamento al 30/9 è stato indicato quello al 30/6

(*) = utile ante tasse

(**) = i valori 2015 derivano dal consolidato pro-forma

I BILANCI DI PIAZZA AFFARI/2

Bilanci anno 2016 - Dati in milioni di euro

INDUSTRIA

	Ros %	Fatturato		Ebitda		Ebit		Utile		Indebit. finanz. netto	
		2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	dic 2016	set 2016 (*)
Enav	14,49%	806,4	792,1	254,9	243,0	116,9	93,4	76,3	66,1	100,1	149,8
Enel	13,20%	68.604,0	73.076,0	15.409,0	15.129,0	9.054,0	7.517,0	2.570,0	2.196,0	46.867,0	42.514,0
Enertronica	4,79%	89,3	108,1	5,3	7,9	4,3	7,2	0,5	0,9	10,3	15,8
Enervit	7,20%	54,4	52,4	6,1	3,6	3,9	1,8	2,4	0,2	-1,6	3,3
Eni	3,42%	55.762,0	72.286,0	9.466,0	13.086,0	1.907,0	4.146,0	-1.464,0	-8.778,0	15.156,0	16.456,0
ePrice (già Banzai)	-6,96%	197,9	167,7	-9,5	-7,9	-13,8	-11,0	10,1	-10,8	-56,2	-27,3
Erg	19,46%	1.025,5	920,3	453,3	308,3	199,6	145,2	122,5	20,6	1.557,2	1.676,9
Esprinet	1,27%	3.042,3	2.694,1	43,1	50,6	38,6	46,5	26,7	30,3	-104,7	-103,5
Eurotech	-7,88%	61,1	65,6	1,4	0,3	-4,8	-6,4	-5,1	-6,2	2,4	2,6
Exprivia	6,12%	137,3	139,2	13,5	15,6	8,4	11,0	2,8	4,5	40,8	45,9
Falck Renewables	23,89%	249,6	270,7	136,3	152,4	59,6	66,3	-3,9	5,3	563,1	591,6
Fca-Fiat Chrysler Automobiles	5,45%	111.018,0	110.595,0	12.000,0	10.200,0	6.056,0	4.794,0	1.814,0	93,0	6.568,0	8.222,0
Ferrari N.V.	20,35%	3.105,0	2.854,4	880,0	748,0	632,0	473,0	400,0	287,8	1.390,0	1.717,0
Fidia	5,84%	58,9	60,3	4,3	5,7	3,4	4,1	2,5	2,7	7,4	7,5
Fiera Milano	-5,19%	221,0	335,2	2,4	30,5	-11,5	10,0	-22,8	1,0	39,5	44,3
Fila (Fabbr.It. Lapis e Affini)	9,73%	422,6	275,3	56,8	41,8	41,1	34,0	21,0	-16,7	223,4	176,2
Fnm (Ferrovie Nord Milano)	12,42%	167,9	167,0	47,9	44,6	20,8	22,8	26,3	20,1	-54,3	-13,6
Fullsix	-1,48%	28,6	22,3	1,4	0,8	-0,4	-0,1	-0,4	0,1	6,8	7,6
Gabetti Property Sol.	-4,38%	33,8	29,6	1,5	0,9	-1,5	-2,8	-2,6	-6,2	7,6	8,7
Gefran	5,31%	118,7	115,4	12,5	5,7	6,3	-0,6	5,1	-4,8	12,9	16,1
Geox	2,01%	900,8	874,3	47,6	61,8	18,1	24,9	2,0	10,0	35,9	27,7
Giglio Group	9,03%	34,7	13,8	7,9	4,7	3,1	1,8	1,7	1,0	10,2	8,6
Giorgio Fedon & Figli	4,52%	71,6	71,4	5,1	4,5	3,2	2,5	1,6	1,5	6,1	6,6
Go Internet	-24,68%	5,9	5,1	0,2	1,3	-1,5	-0,2	-1,2	-0,3	-0,1	4,8
Hera	10,25%	4.460,2	4.487,0	916,6	884,4	457,1	442,2	207,3	180,5	2.558,9	2.567,0
I Grandi Viaggi (3 m chiude al 31/10)	-25,93%	8,8	8,3	-1,3	-1,4	-2,3	-2,4	-2,2	-2,4	-11,0	-14,2
Igd	70,61%	131,3	121,1	95,2	85,9	92,7	82,7	68,3	45,6	1.087,8	1.039,2
Ima	11,23%	1.310,8	1.109,5	185,1	157,5	147,3	125,1	93,5	69,9	107,3	243,8
Immsi	4,12%	1.383,8	1.362,0	167,1	160,8	57,0	54,1	-8,7	-9,6	918,0	894,5
Interpump Group	16,64%	922,8	894,9	198,5	180,3	153,5	136,9	93,9	117,6	254,9	286,3
Inwit	44,16%	333,5	318,9	163,6	144,3	147,3	127,3	97,9	83,9	34,3	60,9
Irce	-0,25%	295,9	349,9	7,2	8,2	-0,7	0,7	0,1	2,9	35,8	35,1
Iren	14,03%	3.042,7	2.849,7	814,2	677,8	426,8	346,8	174,0	118,2	2.507,1	2.575,4
Isagro	4,70%	149,7	156,0	20,4	22,4	7,0	10,6	2,7	3,1	52,7	47,8
Italgas	28,26%	184,0	n.d.	106,0	n.d.	52,0	n.d.	-72,0	n.d.	3.618,0	3.511,0
Italian Wine Brands	4,15%	145,9	144,8	9,3	10,8	6,1	7,2	4,3	3,6	10,5	23,3
ItaliaOnline	2,52%	389,5	449,6	84,2	65,7	9,8	-10,1	22,7	-12,6	-122,1	-111,6
Juventus (6 mesi - chiude al 30/6)	27,95%	302,4	194,6	132,7	64,1	84,5	27,5	72,0	30,3	79,5	189,3
La Doria	6,11%	653,1	748,3	56,3	77,6	39,9	61,0	33,7	44,8	104,8	89,2
Leonardo - Finmeccanica	7,17%	12.002,0	12.995,0	1.612,0	1.605,0	860,0	849,0	505,0	487,0	2.910,0	3.952,0
Lu.Ve.	7,23%	236,3	212,3	30,0	26,2	17,1	13,9	15,8	9,1	30,2	15,4
Luxottica	14,81%	9.085,7	8.836,6	1.858,1	1.853,3	1.345,3	1.376,4	850,5	804,1	1.177,0	1.126,6
M&C (Management & Capitali)	n.c.	0,0	0,0	-2,1	-1,5	-2,2	-1,5	1,9	0,7	-23,9	-26,1
M. Zanetti Beverage Group	3,79%	917,5	941,7	72,4	62,0	34,8	27,0	16,6	11,5	224,4	236,8
Maire Tecnimont	6,33%	2.408,8	1.637,5	160,0	130,8	152,6	115,4	74,4	44,0	58,0	67,1
Marr	6,17%	1.502,6	1.440,3	111,0	105,7	92,8	89,1	58,5	58,1	177,5	170,6
Mediacontech	-107,32%	1,8	2,5	-1,1	-1,2	-1,9	0,7	11,8	0,4	-9,8	-11,4
Mittel (12 mesi - chiude al 30/9)	-306,90%	8,0	18,7	-23,8	-21,5	-24,5	-24,5	-4,5	-22,3	54,5	102,8
MolMed	-69,73%	19,5	13,6	-12,5	-19,9	-13,6	-20,5	-13,9	-20,8	-19,7	-14,6
Moncler	30,13%	1.040,3	880,4	355,1	300,0	313,4	264,1	196,0	167,9	-105,8	84,9
Mondadori	5,90%	1.262,9	1.123,2	108,5	73,0	74,5	45,9	22,5	6,4	263,6	329,0
Mondo Tv France	-241,13%	0,2	3,2	-0,4	2,7	-0,6	0,3	-0,6	0,3	-0,2	-0,6
Mondo Tv Suisse (*)	-0,19%	3,6	4,7	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	0,7	0,6
Mutui Online	25,53%	138,1	120,7	42,5	37,8	35,2	32,0	21,9	22,0	-7,7	-2,3
Nice	11,84%	309,1	287,8	45,7	41,6	36,6	33,1	13,1	15,2	-5,9	25,9
Nova Re	#DIV/0!	0,0	0,0	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,2	-0,2
OpenjobMetis	3,35%	461,0	432,8	17,0	14,9	15,5	10,4	9,3	4,5	40,8	33,9
PanariaGroup	5,06%	377,0	342,9	40,8	30,8	19,1	11,1	11,2	5,9	83,7	85,3
Parmalat	3,05%	6.489,4	6.416,1	468,0	454,4	197,9	242,3	78,5	144,3	-334,4	-119,0
Piaggio & C.	4,64%	1.313,1	1.295,3	170,7	161,8	60,9	56,7	14,0	11,9	509,7	486,3
Pininfarina	-4,62%	62,7	75,1	0,9	1,5	-2,9	-12,5	20,5	-18,2	17,8	24,9
Piquadro (9 mesi - chiude al 31/3)	n.c.	51,2	49,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4,4	5,3
Piteco	39,39%	13,5	12,8	5,6	5,7	5,3	5,5	4,5	3,4	-1,9	-1,9
Poligrafica S.Faustino	1,33%	43,6	39,6	1,2	1,1	0,6	0,5	0,2	0,1	3,5	3,3
Poste Italiane	9,18%	10.430,0	10.292,0	1.538,0	1.437,0	957,0	868,0	622,0	552,0	38.232,0	38.342,0
Prima Industrie	4,96%	393,9	364,5	35,4	31,4	19,6	17,9	10,1	6,0	84,2	122,3
Primi sui Motori	-12,97%	11,8	8,6	1,0	-1,6	-1,5	-5,1	-3,1	-6,4	12,7	9,7

è sceso dello 0,92%, a 208,5 miliardi, rispetto a tre mesi prima. Per esempio sempre Eni lo ha ridotto del 7,9% a 15,1 miliardi. Mentre tra gli altri big quotati Leonardo (ex Finmeccanica) ha visto il debito contrarsi del 26,3% a 2,91 miliardi, con utili saliti del 3,7% a 505 milioni. Proprio in virtù di questi miglioramenti il gruppo della difesa (che a breve vedrà l'avvicendamento al vertice, con Alessandro Profumo designato nuovo ad al posto di Mauro Moretti) quest'anno è tornato alla cedola dopo sei anni di assenza.

Un'altra storia che mostra segni positivi è Enel, che ha messo a segno un buon recupero dell'utile netto, salito del 17% a 2,57 miliardi (anche se i ricavi sono scesi del 6,1% a 68,6 miliardi). Proprio in virtù di questo miglioramento, la società guidata dall'ad Francesco Starace (anch'egli come Descalzi confermato al vertice) dopo cinque anni ha ricominciato a distribuire l'acconto sul dividendo (0,09 euro pagati a gennaio, la metà del totale 2016). Anche Telecom ha chiuso un bilancio all'insegna della ripresa. Taglio dei costi uniti al recupero del Brasile hanno riportato il gruppo guidato dall'ad Flavio Cattaneo al profitto (il più alto dal 2011). La società ha infatti chiuso il 2016 con utili per 1,8 miliardi che si confrontano con il rosso di 70 milioni del 2015. Progressi anche per Poste italiane, che ha archiviato il 2016 con un utile netto a 622 milioni, +12,7%, mentre i ricavi sono aumentati dell'1,34%. Anche le Poste, come Enel e Leonardo, vedrà un nuovo top management con il Tesoro che ha designato ad Matteo Del Fante, in arrivo da Terna, in sostituzione di Francesco Caio. La sfida per tutti i nuovi manager di queste aziende di Stato sarà continuare nella strada del rilancio e della crescita di queste aziende, avviata dai predecessori.

E tra le aziende più piccole non mancano quelle dai numeri brillanti. A partire dagli emblematici del made in Italy. Come Technogym, che a fronte di un aumento dei ricavi dell'8,5% ha visto l'utile netto crescere del 53% a 43 milioni. Bene anche Brunello Cucinelli i cui ricavi sono saliti del 10% a 456 milioni mentre gli utili hanno segnato un +9% a 36,4 milioni. Nel settore editoriale da rilevare il buon risultato di Rcs Mediagroup sotto la nuova proprietà di Urbano Cairo che ha riportato il gruppo in utile dopo cinque bilanci consecutivi in rosso, fissando per il 2017 un obiettivo di Ebitda che anticipa di un anno il piano presentato dal precedente ad Laura Cioli. Il 2016 si è chiuso con un risultato netto di 3,5 milioni dalla perdita di 175,7 milioni del 2015, su ricavi in calo del 6,2% a 968 milioni. L'Ebitda è salito a 101 milioni (+200%) centrando il target già indicato da Cioli. Le azioni sui costi hanno portato benefici per

(continua a pag. 14)

I BILANCI DI PIAZZA AFFARI/3

Bilanci anno 2016 - Dati in milioni di euro

INDUSTRIA

	Ros %	Fatturato		Ebitda		Ebit		Utile		Indebit. finanz. netto	
		2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	dic 2016	set 2016 (*)
Prysmian	6,13%	7.567,0	7.361,0	637,0	517,0	464,0	367,0	246,0	214,0	577,0	1.039,0
Rai Way	30,48%	215,2	212,3	104,1	107,4	65,6	61,9	41,8	38,9	9,5	24,5
Ratti	6,00%	91,3	92,0	10,0	9,9	5,5	6,2	3,6	3,3	3,8	4,5
Rcs MediaGroup	3,40%	968,3	1.032,2	101,3	33,7	32,9	-45,5	3,5	-175,7	366,1	382,9
Recordati	28,37%	1.153,9	1.047,7	371,2	317,0	327,4	278,5	237,4	198,8	202,4	104,5
Reno de Medici	1,83%	477,8	438,2	30,4	41,8	8,8	19,5	3,1	9,8	44,9	55,5
Reply	12,14%	780,7	705,6	106,4	98,7	94,7	89,4	67,5	56,7	-28,8	-40,8
Retelit	4,51%	48,1	41,7	14,6	11,0	2,2	-0,8	2,9	3,4	-13,3	-13,1
Risanamento	-550,96%	4,7	3,1	-24,2	-17,9	-26,0	-19,7	-65,5	-48,4	348,5	639,6
Sabaf	9,55%	131,0	138,0	25,4	26,2	12,5	14,0	9,0	9,0	23,5	29,6
Saes Getters	13,84%	189,0	166,9	35,5	29,4	26,2	20,5	14,1	8,8	39,0	23,7
Safilo Group	2,69%	1.252,9	1.279,0	80,9	82,4	33,7	41,3	-142,1	-52,7	48,5	99,9
Saipem	-15,03%	9.976,0	11.507,0	909,0	508,0	-1.499,0	-452,0	-2.087,0	-806,0	1.450,0	1.673,0
Salini Impregilo	4,78%	5.760,4	4.624,1	536,3	482,6	275,5	267,6	59,9	60,6	413,3	n.d.
Salvatore Ferragamo	18,30%	1.425,0	1.417,2	323,8	324,3	260,7	264,6	202,0	172,7	8,0	18,2
Saras	5,79%	6.762,0	8.131,3	638,1	556,0	391,3	310,6	196,3	223,7	-93,0	-209,4
Save - Aer. di Venezia	33,98%	188,2	166,4	87,7	73,7	63,9	53,5	42,0	29,2	238,2	234,7
Servizi Italia	5,78%	237,7	230,0	64,0	63,6	13,7	16,6	10,5	12,7	91,9	95,3
Sesa (9 mesi - chiude al 30/4)	3,58%	937,7	896,7	42,0	39,2	33,6	32,1	19,0	17,9	28,7	35,1
Sias Autostrade	27,34%	1.299,5	1.330,2	661,4	651,8	355,3	355,9	162,0	160,7	1.756,0	1.652,6
Smre	-4,05%	9,8	9,1	1,1	0,6	-0,4	-0,2	-0,5	-0,3	-1,4	-3,5
Snam	52,19%	2.560,0	2.627,0	1.987,0	2.057,0	1.336,0	1.481,0	861,0	1.238,0	11.056,0	14.019,0
Sogefi	6,38%	1.574,1	1.499,1	152,7	115,5	100,5	68,5	9,3	1,1	314,8	324,9
STMicronics (*)	4,42%	6.587,6	6.511,8	951,5	863,3	291,2	165,1	156,5	98,7	-486,7	-440,2
Tamburi - TIP	-118,79%	12,2	4,0	-14,4	-4,8	-14,5	-4,9	51,5	25,2	199,2	203,3
Tas	-3,42%	45,5	46,9	4,4	4,5	-1,6	-3,9	-3,3	-8,7	-3,4	-6,7
Technogym	13,24%	555,0	511,1	99,2	85,7	73,5	63,1	43,1	28,2	78,0	27,6
Tecnoinvestimenti	13,67%	147,3	126,4	30,7	23,2	20,1	15,5	12,1	11,1	71,2	65,2
Telecom Italia / Tim	19,51%	19.025,0	19.719,0	8.002,0	7.006,0	3.711,0	2.871,0	1.808,0	-70,0	28.653,0	26.735,0
Tenaris (*)	-1,38%	4.073,2	6.548,8	575,3	782,3	-56,0	157,3	52,5	-76,0	-1.131,4	-1.473,5
Terna	49,26%	2.103,2	2.082,1	1.544,7	1.539,2	1.036,0	1.022,4	633,1	595,5	7.958,9	8.156,8
TerniEnergia	9,14%	86,1	368,7	17,3	25,2	7,9	17,1	1,1	2,6	93,8	77,3
Tesmec	-3,35%	128,5	164,4	8,5	24,0	-4,3	12,8	-3,9	7,2	96,7	115,3
Tod's	13,23%	1.004,0	1.037,0	180,9	202,6	132,8	151,6	83,3	92,7	43,3	119,2
Toscana Aeroporti	13,07%	123,5	127,6	29,3	25,5	16,1	12,3	9,8	8,5	13,3	22,7
Txt e-Solutions	8,54%	69,2	61,5	8,2	6,7	5,9	5,5	5,6	3,9	-5,4	-2,7
Valsoia	10,63%	114,8	115,3	14,1	17,5	12,2	15,6	8,8	12,0	-18,5	-15,8
Vetrya	n.c.	54,3	35,2	5,5	4,9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Vianini	85,07%	16,6	12,8	14,8	0,6	14,2	0,0	7,0	0,5	217,4	196,2
Wm Capital	3,95%	1,6	1,0	0,4	0,1	0,1	-0,6	0,0	-0,6	0,4	0,4
Yoox Net-a-Porter Group	2,79%	1.870,7	1.665,0	143,4	126,4	52,2	69,5	33,9	53,4	-104,7	-138,8
Zignago Vetro	14,67%	322,9	318,5	80,9	75,1	47,4	42,0	31,2	29,0	156,4	111,5
TOTALE	8,40%	467.550,6	490.811,6	77.301,0	78.292,2	39.254,9	38.261,8	12.190,9	732,3	208.504,4	210.433,5

(*) = cambi applicati: 1 euro al 31/12/2015 = 1,0541 \$Usa; 1,0739 Fr.Sv.

(&) = in mancanza dell'indebitamento al 30/9 è stato indicato quello al 30/6

(*) = utile ante tasse

(**) = i valori 2015 derivano dal consolidato pro-forma

(segue da pag. 13)

oltre 71 milioni, di cui 47 in Italia e 24 in Spagna. Il debito finanziario netto è sceso a 366 milioni (-4,39%). Anche Mondadori è tornata a crescere (ricavi +12,4% a 1,2 miliardi e utile netto +251% a 22,5 milioni). Il 2016 è stato per il gruppo di Segrate il primo anno di aumento dei ricavi dopo otto anni di flessione, un'inversione ottenuta grazie alle acquisizioni. E le prospettive in generale ora appaiono in miglioramento.

La mini-ripresa in atto dell'economia italiana, oltre che la forza del dollaro sull'euro, rappresenta un fattore di traino importante per i profitti delle società. Con possibili risvolti anche sulle quotazioni di borsa dato che, con la riduzione degli stimoli monetari da parte delle banche centrali, si prevede che i mercati torneranno a concentrarsi sui progressi delle singole società. «La capacità delle aziende di battere le stime di consensus dovrebbe tornare a essere un importante driver per la performance dei titoli», spiegano gli analisti del team di Intermondo Advisory e Gestione, «i risultati 2016 confermano che le valutazioni sono attraenti e danno maggiore visibilità alle nostre stime 2017», Intermondo Advisory prevede per le quotate italiane una crescita attesa degli utili nel 2017 superiore al 16%, molto sopra la media europea del 9,3%. «Stiamo finalmente vedendo una tendenza al miglioramento degli utili sul mercato italiano, guidato prevalentemente dal settore petrolifero che pesa per il 16% sulla capitalizzazione del mercato, e di qualche segnale positivo anche dal settore bancario», commentano ancora gli esperti di Intermondo Advisory, che preferiscono i titoli del settore dei beni di consumo esposti ai Paesi emergenti dato che «i risultati del quarto trimestre confermano che i settori più esposti alla ripresa di questi mercati stanno avendo grande beneficio». Focus anche sulle pmi che dovrebbero beneficiare della partenza dei Pir. (riproduzione riservata)

CONTRARIAN

Asset management, perché nulla sarà come prima

Il settore dell'asset management è entrato in una fase di profondo cambiamento, da cui emergerà uno scenario competitivo ben diverso da quello che, con relativa stabilità, ha caratterizzato gli ultimi 5-10 anni. I principali catalizzatori entrati recentemente nel processo sono due: il primo, la vendita del secondo polo italiano, Pioneer, passato da Unicredit ad Amundi. Il secondo, il progetto mancato, ma importante per il solo fatto di essere stato abbozzato, di acquisto di Generali da parte di Intesa Sanpaolo. Il significato strategico dei due avvenimenti è chiaro: nell'immediato, la conquista di business profittevoli e stabili in un contesto in cui l'attività bancaria-finanziaria tradizionale e i tassi bassi danno scarse soddisfazioni; guardando più in là, l'esigenza, per chi

vuole detenere proprie società prodotte nell'asset management, di una scala dimensionale sempre più grande. La soglia minima di masse gestite per essere attori globali è ormai nell'ordine dei 1.000 miliardi di euro (Amundi più Pioneer arriveranno a circa 1.300 miliardi, di cui 160 in Italia). E a livello nazionale, la soglia per essere tra i leader sarà 100 miliardi, circa il 5% di quota di mercato. Sotto il 5%, come in tutti i settori globali, sarà difficile competere e generare profitti per ragioni di bassi tassi, della ripartizione di costi operativi crescenti e di obblighi di remunerazione delle reti; ma anche perché la pressione competitiva, le esigenze di trasparenza e di adeguamento alle normative Mifid rischiano di far sparire prodotti e commissioni, espli-

cite o opache, fin qui troppo ricche per i gestori. Resteranno le boutique e i family office, se davvero qualificati, ma poco significativi sui grandi numeri.

Se questo è lo scenario, sono inevitabili assestamenti. Nell'immediato, a parte gli aspiranti globali, Intesa e Generali, l'unico italiano che pare poter raggiungere la soglia dei 100 miliardi è Anima. Grazie al supporto di Poste e al modello neo consortile, può meglio aggregare altri medi operatori. Aletti Gestielte è la prima ipotesi, visto che Banco Bpm dovrà presto scegliere come valorizzarla al meglio. Ma anche Arca, pur nella complessa governance, potrebbe rientrare nel disegno di Anima. Sembra infatti difficile che Bper, anche se allargata in Valtellina, possa da sola valorizzare adeguatamente una sgr

con meno di 50 miliardi di asset in gestione. Anche Azimut e Banca Mediolanum, pur con gli attuali eccellenti risultati economici, se vogliono guardare al lungo termine in ottica stand alone dovranno investire molto; e per questo dovranno forse modificare gli attuali assetti proprietari. Last but not least Ubi, quarto polo bancario italiano, poco sotto la soglia di 50 miliardi di asset in gestione, ma vincolati all'accordo con il partner statunitense Pramerica, per una quota del 3% del mercato, che non cambierà molto con l'integrazione delle neo acquisite good bank. Ecco perché non è difficile prevedere che, dopo il prossimo intervento di salvataggio dello Stato, tornerà l'interesse di diversi gruppi verso le reti distributive di Mps e delle banche venete.