

# Economia lavoro

## Il patrimonio Iri tocca quota 7.800 miliardi

Sale a 7.800 miliardi il patrimonio netto dell'Iri, dopo una rivalutazione netta di partecipazioni per 2.791 miliardi. Lo ha stabilito l'assemblea dell'Istituto il valore patrimoniale netto dell'Iri al 30 giugno 1994 era di 5.009 miliardi di lire. La delibera dell'Assemblea degli azionisti dell'Iri conclude l'iter previsto dalla legge per la determinazione definitiva del patrimonio netto degli enti pubblici economici trasformati in spa. «Con il completamento di questa operazione - si legge in una nota - l'Istituto realizza l'obiettivo di una puntuale trasparenza patrimoniale, corrispondente anche all'interesse del mercato». All'epoca della trasformazione in Spa, la normativa fissava provvisoriamente il capitale iniziale dell'Iri a 1.874 miliardi, corrispondenti a mezzi propri risultanti dall'ultimo bilancio dell'epoca approvato, rinviando a successive disposizioni per la determinazione definitiva del patrimonio Iri ad un livello che ne esprimeva più adeguatamente la consistenza. «L'Iri - conclude la nota - ha prudenzialmente ritenuto di mantenere l'entità dei valori rivalutati al di sotto dei limiti massimi richiamati dalla legge».

I BILANCI SEMESTRALI						
I dati semestrali in miliardi dei principali gruppi secondo l'analisi di Mediobanca						
GRUPPI	FATTURATO NETTO		RISULTATO		DEBITI FINANZIARI	
	'93	'94	'93	'94	31.12.'93	30.6.'94
<b>Iri</b>	29.393	31.363	-966	727	28.610	25.616
Enel	15.823	17.132	1.182	2.399	38.627	37.234
Stet	13.883	16.088	1.788	2.695	24.958	23.833
Ferfin	11.489	11.207	-783*	144	24.643	18.887
Enam	6.638	6.661	212*	670*	6.821	5.861
Farmaceutica	4.745	4.807	-160	-148	9.037	9.019
Enel	4.640	4.687	-58*	40*	2.777	2.645
Olivetti	3.949	4.146	-188	-281	5.026	4.755
Alitalia	3.390	3.784	-221*	-206*	2.194	2.924
Indiment	2.557	2.545	219	307	4.537	4.630
Rinascente	2.240	2.336	21	24	843	854
Standa	2.184	2.157	-32*	-69*	694	616
Smi	1.943	2.032	65*	26*	128	140
Smi	1.724	1.812	-31	-3	1.696	1.770
Permalit Fin.	1.240	1.785	55	75	1.300	1.558
Benetton	1.362	1.367	99*	100*	1.669	1.625
Rcs Editori	1.371	1.328	-49	-25	966	1.086
<b>Risultato netto</b>						

Fonte: Mediobanca

«R&S» premia le medie imprese

## Dieci matricole nel «gotha» di Cuccia

NOSTRO SERVIZIO

ROMA. Sono dieci le matricole entrate quest'anno in «ReS», il voluminoso annuario di Mediobanca sui bilanci dei principali gruppi di imprese che l'Istituto di via Filodrammatici pubblica dal 1976. Gruppi selezionati da un comitato tecnico in cui Mediobanca è in minoranza e che tiene conto della dimensione, della rappresentatività nel settore di appartenenza, del tasso di crescita, delle vendite all'export e dei margini di profitto. Quest'anno i nuovi ingressi sono soprattutto medie imprese ad alta redditività, come Natussi (primo gruppo del Sud a entrare in «ReS») e Ads Zero Finanziaria (De Longhi), e attività italiane di gruppi stranieri, che la debolezza della lira rende sempre più propensi a sbarcare in Italia con acquisizioni mirate a conquistare nuove fette di mercato europeo. L'edizione '93 di «ReS» registra anche alcune cancellazioni: Fomara, Fidia, Ferdolfin e Trevitex, tutte in crisi profonda. FinBreda e Agusta dopo il crollo Elfin (ma si ritrovano in Finmeccanica); e Assitalia, Buton, Erbarmont e Galbani, perché comprese in gruppi più grandi, rispettivamente Ina, Grand Met, Pharmacia e Danone. Ecco una lista sintetica delle matricole di quest'anno.

**Ads Zero Finanziaria.** Holding della famiglia De Longhi, con 866 miliardi di fatturato aggregato '93 (contro i 484 dell'89). Produce apparecchi per riscaldamento e condizionamento domestico (Pinguino) ed esporta il 68% dei ricavi.

**Costa Crociere.** Principale tra le attività derivate dalla iniziativa della famiglia Costa, nel 1993 ha fatturato 628 miliardi. Il valore della flotta, navi da crociera con forte appeal sui turisti esteri, è di oltre 1.500 miliardi.

**Edizione Holding.** Dopo il gruppo Benetton, entra in «R e S» anche la holding di famiglia dei fratelli di Ponzano Veneto, che ormai ha sviluppato una sua autonoma attività grazie alle acquisizioni negli articoli sportivi. Il fatturato '93 ha superato i 3.600 miliardi, di cui circa il 75 per cento realizzato all'estero.

**Grand Metropolitan.** Con Cinzano e Buton il colosso alimentare inglese (8 miliardi di sterline il fatturato '93) ha messo saldamente piede in Italia. Nel nostro paese i dipendenti sono un migliaio per un fatturato aggregato di 429 miliardi.

**Gruppo Danone.** Con 17 società in Italia, l'ex Bsn è una stella di prima grandezza del panorama dell'industria alimentare. Grazie a marchi famosi come Galbani, Agnesi, Ferrarelle e Saiwa, il fatturato aggregato italiano ha superato i 3.200 miliardi con oltre 9 mila dipendenti.

**Ina.** Secondo gruppo assicurativo italiano dopo le Generali, controllato dal Tesoro al 52,75 per cento.

ha registrato una raccolta premi '93 di 7.126 miliardi con 5.300 dipendenti.

**Industrie Natussi.** Gruppo a controllo familiare con un fatturato consolidato '93 di 466 miliardi (erano 234 nel 1990), produce mobili ed è quotato alla borsa di New York. Realizza all'estero l'89 per cento del giro d'affari ed è il primo gruppo industriale del Mezzogiorno inserito in «R e S».

**Mantero Seta.** Piccolo gruppo comasco, che con 375 miliardi di fatturato consolidato è poco sopra il limite minimo di 350 miliardi per essere inclusi nell'annuario, è tuttavia molto rappresentativo del settore in cui opera, i filati di seta. Con oltre 1.100 dipendenti, realizza all'estero i due terzi delle vendite.

**Pharmacia.** Gruppo farmaceutico svedese nato dalla scissione della Procordia, ha acquistato peso dopo l'acquisto di Erbarmont dalla Montedison. Le attività italiane registrano un fatturato aggregato di 1.284 miliardi (dato 1993) con oltre 4 mila addetti.

**Scm Group.** Con sede a Rimini, a controllo familiare, produce macchine per la lavorazione del legno massiccio e dei pannelli, ed è al secondo posto nel mondo. Con un fatturato consolidato 1993 di 452 miliardi e circa 2 mila dipendenti, realizza all'estero il 67 per cento delle vendite e nel primo semestre 1994 è tornato all'utile dopo alcuni momenti di difficoltà.

## E anche De Rigo (occhiali) sbarca a Wall Street

Dopo la Luxottica di Leonardo del Vecchio, un altro gruppo veneto produttore di occhiali sbarca a Wall Street: il gruppo De Rigo di Longarone (Belluno) sarà infatti quotato alla Borsa di New York entro la metà del 1995 grazie al collocamento del 20% della capogruppo Chame Lunettes. L'operazione, pilotata da Deutsche Bank Merrill Lynch, prevede il collocamento del 20% del capitale della capogruppo, Chame Lunettes, consentendo alla De Rigo di reperire capitali per espandersi ulteriormente sui mercati esteri, al quale è destinato il 70% della produzione. La quota dell'export è formata soprattutto dagli occhiali da sole, di cui il gruppo ha esportato nel 1994 3,2 milioni di pezzi, su un totale di 4,8 milioni. Le previsioni di esercizio per il gruppo bellunese segnalano un fatturato '94 di oltre 200 miliardi, in crescita del 40% rispetto al '93, ed un considerevole aumento dell'utile netto, stimato in 45 miliardi.

# Grandi gruppi, torna la salute

## Rapporto Mediobanca: più utili, meno debiti

Per le imprese italiane è finito il tempo delle vacche magre. Non perdono più, anzi guadagnano bene, e hanno ridotto il peso dei debiti. Lo conferma l'annuario «R&S» sui 180 principali gruppi, redatto dagli economisti di Mediobanca. La Fiat guida sempre la classifica dei colossi nostrani ed è tra le società che hanno tratto i maggiori vantaggi dalla ripresa produttiva. Male vanno invece ancora Olivetti, Falck e Alitalia.

metà delle banche in termini di depositi e oltre la metà delle compagnie di assicurazione in termini di premi. L'analisi dei risultati dei primi sei mesi, andando in ordine per complessivo giro di affari, è aperto dalla Fiat. Seguono due gruppi pubblici, Enel e Stet, poi la Ferruzzi finanziaria e la Snam. Nell'elenco manca il gruppo del presidente del consiglio dimissionario Silvio Berlusconi, la Fininvest, per la quale non è stata possibile alcuna valutazione di metà anno perché come d'abitudine non vengono forniti le cifre sull'andamento societario dei primi sei mesi della gestione di bilancio (come accade anche per Iri e Eni). Ci sono però le cifre della Standa, quotata in Borsa, e che si colloca nel gruppetto delle società trascurate dalla ripresa degli ultimi tempi: le perdite nette al 30 giugno ammontavano a 69 miliardi, più del doppio rispetto al risultato negativo fatto registrare nei primi sei mesi del '93.

Con la Standa, tra le società maggiori, risultati negativi hanno fatto registrare anche l'Olivetti, la Falck e l'Alitalia. La società di Ivrea ha visto crescere le proprie perdite nel semestre a 281 miliardi (erano 168 alla fine dei primi sei mesi del '93), anche se i debiti a metà anno

si sono ridotti di 271 miliardi rispetto a quelli della fine del '93 attestandosi intorno alla cifra comune rimarchevole di 4.755 miliardi. La Falck ha perso, al 30 giugno, 31 miliardi contro i 12 del primo semestre '93. L'Alitalia 206 miliardi contro 221, ma i debiti finanziari sono cresciuti di 730 miliardi e ammontavano a giugno a 2.924 miliardi.

### La manna «svallutazione»

Le ragioni del ritardo di alcuni gruppi sono da addebitare, a quanto pare, a condizioni di particolare difficoltà nel mercato di riferimento o a situazioni preesistenti di affanno tali da rendere estremamente problematico un rapido agguancio al treno della ripresa. Chi ha tratto il maggior vantaggio dal mutamento della congiuntura sono state infatti le imprese che si erano già ristrutturate e, soprattutto, che hanno saputo cogliere tutte le occasioni offerte dalla debolezza della lira sui mercati internazionali. Emblematico è il caso della Fiat che ha chiuso i primi sei mesi con utili lordi per 727 miliardi, mentre lo scorso anno aveva avuto perdite per 966 miliardi. La casa torinese ha visto aumentare in modo molto consistente il proprio fatturato

e, contemporaneamente, diminuire i propri debiti di 3 mila miliardi, da 28.600 a 25.600. Ottima anche la performance della Ferfin, in perdita netta di quasi 800 miliardi al 30 giugno '93 e in utile lordo di 144 miliardi alla fine del primo semestre del '94. Molto bene anche alcune società pubbliche: la Snam con 670 miliardi di risultato netto (contro i 212 del '93), la Stet con 2.695 miliardi lordi (contro 1.788), l'Enel con 2.399 miliardi lordi (contro 1.162).

È finito insomma, per quasi tutti, il periodo delle vacche magre. Non si perde più, anzi si guadagna bene, e le situazioni patrimoniali appaiono più solide. Tuttavia non sono tutte rose. I consumi interni ristagnano e continueranno per parecchio tempo a mantenersi stabili. Su questo fronte sarà difficile per chiunque pensare di far crescere i propri margini di redditività. E ciò proprio mentre si vanno inevitabilmente esaurendo i vantaggi comparativi creati dalla svalutazione della moneta sui mercati esteri. Non è detto insomma che, quando si tratterà di considerare i risultati dell'intero esercizio '94, le cifre mantengano le promesse contenute nei bilanci del primo semestre.

### IL CASO

ROMA. Per il sistema delle imprese la crisi era già un ricordo alla metà dell'anno. Lo avevano suggerito le cifre complessive che fornivano i volumi della produzione e degli ordini. Lo confermano oggi i bilanci delle principali società italiane. L'annuario «R&S», compilato dai ricercatori di Mediobanca e reso pubblico come è tradizione alla fine di dicembre, ci informa in modo dettagliato che a parte qualche isola infelice l'insieme delle grandi aziende italiane viaggiava in giugno con il vento in poppa. I conti semestrali parlano di fatturati in forte crescita, di utili in aumento e di riduzione consistente dei debiti. A una prima lettura sembrerebbe un bollettino tutto all'insegna del

tranquillo ottimismo per il futuro visto che nella prima parte dell'anno la ripresa della produzione non aveva ancora raggiunto i sorprendenti ritmi dei mesi successivi. Ma è bene mantenersi in guardia contro interpretazioni superficiali: alcuni fattori propulsivi potrebbero avere esaurito la loro spinta e forse essersi addirittura trasformati in elementi di freno.

### 1180 grandi gruppi

L'annuario di ricerche e studi, il diciannovesimo della serie, esamina i conti di 180 gruppi italiani. Questi rappresentano un terzo dell'industria italiana in termini di valore aggiunto e di esportazioni, il 30% della distribuzione organizzata in termini di fatturato, più della

I ragionieri di Cuccia rifanno i conti sugli spot. Nel '93 debiti a quota 4.385 miliardi

## E Ambra «spinge» le tariffe Fininvest

Effetto Ambra sulla pubblicità Fininvest. A rilevarlo sono stati gli analisti di Mediobanca scoprendo che le tariffe pubblicitarie di «Italia 1» nel '93 erano state più che triplicate a traino del successo della trasmissione «Non è la Rai». Ma nel '94 il programma ha subito un calo di audience. I «ragionieri» di Cuccia hanno accertato debiti in lieve calo ma sempre sopra quota quattromila: 4.385,2 miliardi. Una situazione che nel '94 ha imposto la dieta Tatò.

### NICHELE URBANO

MILANO. Segno dei tempi. Realtà virtuale e affari. Sì, pure Enrico Cuccia, mitico e potentissimo presidente onorario di Mediobanca, per antonomasia il grande vecchio della finanza italiana, è dovuto scendere dalla sua torre impenetrabile di misteri e alchimie a nove zeri per accendere la Tv. Leggere per credere: l'ultimo studio di «R&S», ossia «Ricerche e studi», l'occhio di Cuccia sui principali gruppi italiani (180) alla voce Fininvest. Potenza del grande fratello rumorosamente in agguato nelle

scandosi affascinare dalla scoperta freschezza virginale di Ambra e compagne.

Succede quando gli analisti si mettono a studiare le tariffe pubblicitarie del bisoncino. Anche gli occhiali superagguanti di «R&S» sobbalzano. Accertato che nel '93 «Canale 5» ha mantenuto invariate le tariffe in prima serata (66 milioni per uno spot di 30 secondi) come si spiega che «Italia 1» le ha più che triplicate nella fascia pomeridiana portandole dai 5,5 milioni del '92 ai 18 del '93? Un aumento senza paragoni che fa pensare a un errore di comunicazione Fininvest. Ma così non è. Il segreto è proprio Ambra. E anche gli analisti si arrendono alla potenza virtuale. Nota a piè di pagina alla voce tariffe pubblicitarie di «Italia 1» del ponderoso rapporto: «La variazione nel 1993 è dovuta alla trasmissione «Non è la Rai».

E pensare che all'impero del Cavaliere l'annuario dedica ben 33 pagine. Quasi un record per un gruppo che per tradizione è stato sempre molto avaro - anche con

Mediobanca - di informazioni. Non è un caso che è la prima volta che l'annuario «R&S», riporta l'assetto azionario della Fininvest Spa, un gioco di scatole finanziarie (22 per l'esattezza) a protezione del Cavaliere che ha sempre evocato misteri e segreti. Ma stavolta Cuccia non ha più dubbi. «L'intero capitale della Fininvest fa capo alla famiglia Berlusconi». Più esattamente: il 96,11% è controllato dalle ormai famose holding numerate (appunto: dall'1 al 22) mentre «solo» il 3,89% è ben stretto nelle mani di Berlusconi Silvio.

Com'è andata la Fininvest nel '93? Nemmeno Ambra è riuscita a commuovere i freddissimi analisti di Mediobanca. Il bisoncino era sofferocato dai debiti. Certo, le principali società del gruppo avevano realizzato ricavi netti per 14 mila 449,2 miliardi contro i 13 mila 300,8 del '92 e i dipendenti erano perfino, leggermente, aumentati (da 27.408 a 28.859). E poi c'era, come si conviene, la classifica degli incassi con in testa la Standa con 4.638 miliardi (3.952 nel '92),

seguita da Publitalia (raccolta pubblicitaria) con 2.614 miliardi (2.601 nel '92) e da Rti (televisione) con 2.041,1 miliardi (2.076 nel '92). Ma era solo una hit-parade di numeri. La «casa degli italiani» bene non va. E non brilla più nemmeno Publitalia, il gioiello di Marcello dell'Ultri, l'organizzatore dell'esercito del Cavaliere: aveva perso quasi 24 miliardi. La conclusione? Un utile netto ancora in discesa: 86,9 miliardi contro i 90,4 del '92. Con i debiti in lieve calo ma sempre drammaticamente sopra quota quattromila: 4.385,2 nel '93, 4.474,6 nel '92. Una realtà che non risparmiava nessuno. Nemmeno le tv. Che dovevano fare i conti con un profondo rosso di 335,7 miliardi contro i 230 dell'anno prima. Non è un caso che alla fine di quel fatidico '93 al timone della Fininvest viene chiamato come nuovo amministratore delegato, Franco Tatò. Nome di battaglia, tagliatore di teste. Programma: lacrime e sangue. Una dieta strettissima che ha ridotto il debito di quasi mille mi-



Franco Tatò Paoni/Contrasto

MERCATI	
<b>BORSA</b>	
MIB	1.017 - 0,59
MIBTEL	10.009 - 0,27
MIB 30	14.480 - 0,17
<b>IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ</b>	
MIB ELETTRO	1,1
<b>IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ</b>	
MIB ALIM. AGRIC.	- 1,28
<b>TITOLO MIGLIORE</b>	
CIR WAR B	100,00
<b>TITOLO PEGGIORE</b>	
SOGEFI W	- 66,67
<b>LIRA</b>	
DOLLARO	1.644,18 - 1,15
MARCO	1.041,28 - 4,57
YEN	16,376 - 0,02
STERLINA	2.547,16 - 14,65
FRANCO FR.	301,44 - 1,64
FRANCO SV.	1.234,83 - 1,74
<b>FONDI INDICI VARIAZIONI %</b>	
AZIONARI ITALIANI	1,27
AZIONARI ESTERI	0,08
BILANCIATI ITALIANI	0,72
BILANCIATI ESTERI	0,01
OBLIGAZ. ITALIANI	0,09
OBLIGAZ. ESTERI	- 0,19
<b>BOT RENDIMENTI NETTI %</b>	
3 MESI	8,04
6 MESI	8,34
1 ANNO	9,10