

## BILANCI SOTTO LALENTE

LE IMPRESE SUI MERCATI AZIONARI

**-0,5%**La Doria. Restano praticamente stabili i ricavi  
del produttore di alimenti campanoCiccolella. L'azienda riduce il rapporto  
tra posizione finanziaria netta  
e margine operativo lordo

# Per le quotate balzo di redditività

## Bene i margini ma scendono i ricavi - Migliora la posizione finanziaria netta

**Michele Sarra**

■ **Meno fatturato ma più redditività** in percentuale alle vendite con conseguente miglioramento della posizione finanziaria netta. In estrema sintesi, tanto emerge dall'analisi dei bilanci 2009 delle aziende quotate rispetto a quanto avvenuto nell'esercizio 2008.

**I ricavi.** Le società riducono il fatturato. Nel caso della Natuzzi, azienda del polo murciano dell'imbottito, scende del 22,6% soprattutto per la minore domanda del mercato americano. Riduzione del 9,1% per il produttore di fiori pugliese Ciccolella che subisce la crisi generalizzata del mercato dei fiori. Calo contenuto (5,1%) dei ricavi netti per la società di informatica pugliese Exprivia grazie alla crescita del mercato "sanità ed enti locali". Quasi in linea (-0,5%) i ricavi di La Doria, produttore campano di alimenti (a parità di cambio euro-sterlina inglese +6,6%). Fa eccezione il gestore dell'autostrada A3 Napoli-Salerno, Autostrade Meridionali, che registra un incremento dei ricavi (+18%) per effetto essenzialmente di variazioni normative e dell'applicazione della convenzione unica con l'Anas (+3,1% su base omogenea).

**La redditività.** In tutti i casi il reddito operativo percentuale al lordo degli ammortamenti (Mol) sale ma non tutte le società chiudono in utile. Natuzzi e Ciccolella chiudono il bilancio in rosso. Exprivia incrementa il Mol dal 15,9% al 16,3% grazie ad un mix di prodotti/servizi a più alto valore aggiunto e alle efficienze derivanti dalle integrazioni organizzative e societarie delle società acquisite. Il risultato ante imposte migliora ma cala l'utile netto (-26,8%), frenato dalla gestione fiscale. **Commento di Sarra,** presidente a amministratore delegato, commenta così: «L'andamento del business nel 2009 ha confermato le aspettative di risultati sostanzialmente in linea con il 2008, con un miglioramento della marginalità percentuale

nonostante la leggera flessione dei ricavi». Nel caso di Natuzzi, si passa dalla perdita operativa lorda di 4,5 milioni (0,7%) ad un utile di 16,2 milioni (3,1%) per effetto soprattutto del processo di riorganizzazione e razionalizzazione iniziato nel 2009 ed ancora in essere. Il gruppo però continua a chiudere con una perdita netta di 17,7 milioni. Pasquale Natuzzi si dice «consapevole del duro lavoro che bisogna fare per raggiungere Ebit positivo nel 2010, considerando anche le incertezze dell'attuale contesto economico. Ripartire il gruppo alla redditività è un obiettivo ambizioso ma raggiungibile verso il quale il management è impegnato». Miglioramento anche nel caso del gruppo La Doria la cui redditività operativa percentuale beneficia del positivo scenario di mercato delle conserve rosse e dei legumi e delle incisive azioni di razionalizzazione dei costi intraprese dalla società. L'utile netto si eleva a 15,5 milioni. Per Antonio Ferraioli, ad del gruppo, commenta «i risultati realizzati nel 2009, rivelatisi largamente superiori alle previsioni ci rendono particolarmente soddisfatti poiché rappresentano il raggiungimento di livelli di redditività e di indebitamento in linea con i nostri obiettivi». Nel caso di Ciccolella, la redditività aumenta soprattutto per effetto della contabilizzazione dei ricavi pari a 32,5 milioni contrattualmente previsti nell'accordo con Edison per l'utilizzo della rete di teleriscaldamenti a fini cogenerativi. Tanto non basta però per riportare il gruppo in utile netto. Anche Autostrade Meridionali vede incrementarsi la redditività operativa e l'utile netto per effetto dei maggiori ricavi da pedaggio e dei minori costi per servizi pur in presenza dell'aumento dei costi del personale.

**L'indebitamento.** Le società mantengono la posizione finanziaria netta (Pfn) sul margine operativo lordo (Mol) su livelli sostenibili. Fa eccezione Ciccolella che però vede ri-

dure il rapporto rispetto al 2008 per effetto soprattutto dell'incremento del Mol. Natuzzi, invece, è l'unica azienda del campione con liquidità al netto dei debiti per 58,5 milioni di euro (crescita di 24,7 milioni su 2009 grazie al minore assorbimento di circolante). Le altre due società del campione mantengono il rapporto su livelli di equilibrio anche se la Pfn registra un incremento. Nel caso di Autostrade Meridionali, per effetto soprattutto di investimenti in nuove opere per 52,7 milioni, nel caso di Exprivia (-3,9 milioni), a seguito di investimenti pari a 5,7 milioni tra cui l'acquisizione del ramo d'azienda AuroraWeb ed il pagamento del dividendo 2008 per 2 milioni.

**Il titolo.** Da inizio anno (ai prezzi di chiusura del 30 aprile), Exprivia e Ciccolella hanno registrato una riduzione del valore del titolo. Quest'ultimo è cresciuto negli altri casi. Significativo il rialzo di Natuzzi.