

CLASSIFICHE Dal 2008 a oggi il pil dell'Italia si è ridotto dell'8%. Eppure ci sono una quarantina di società quotate che hanno visto crescere in media il fatturato del 35% e il risultato operativo di oltre 60%. Grazie a export e riduzione dei costi

Aziende inossidabili

di Roberta Castellarin

Dal 2008 il pil italiano si è contratto di oltre l'8%. Eppure ci sono alcune aziende quotate che in questi cinque anni hanno visto crescere il fatturato e il risultato operativo. Perché hanno saputo trovare nuovi sbocchi sul mercato internazionale e allo stesso tempo sono state capaci di migliorare l'efficienza gestionale, riducendo i costi. Si tratta di una quarantina di società, individuate da *Milano Finanza* sulla base dell'evoluzione del fatturato e degli utili operativi. Nel complesso per queste aziende il fatturato è salito in media del 35% e il risultato operativo di oltre il 60%. Il totale dei lo-



ro ricavi è passato da 37,8 a 51 miliardi in questi cinque anni difficili per l'economia italiana. E anche nel primo semestre 2013 hanno mostrato un trend positivo con un ulteriore incre-



mento - o quanto meno con una sostanziale tenuta - del giro d'affari. I numeri positivi del conto economico si sono immediatamente riflessi sulla performance del titolo in alcuni casi con un



effetto moltiplicatore. Tra i settori più resistenti e dinamici spicca sicuramente quello del lusso: Non stupisce quindi che ai piani alti della classifica ci siano Brunello

Cucinelli, Tod's e Luxottica. Il lusso - e il made in Italy allargato - in questi anni ha dominato il mercato internazionale ed è riuscito a compensare la debolezza di quello domestico.

Il re del cashmere **Brunello Cucinelli**, che si è quotato a Piazza Affari lo scorso anno (il titolo ha guadagnato il 97% dall'ipo di fine aprile), nel 2008 registrava un fatturato di 143,9 milioni che è salito a 279,3 milioni a fine 2012, con una crescita complessiva del 94%. E anche il primo semestre 2013 ha confermato dati positivi per l'azienda umbra: il giro d'affari si è attestato a 157,6 milioni, contro i 135,2 di giugno 2012. Merito di una tenuta del mercato domestico e di una forte espansione all'estero.

LE SOCIETÀ DI PIAZZA AFFARI CHE IN BARBA ALLA CRISI SONO RIUSCITE AD AUMENTARE FATTURATO E MARGINE OPERATIVO...

Dati in migliaia di euro

	FATTURATO					Var. assoluta 2012/2008	RISULTATO OPERATIVO					Var. assoluta 2012/2008
	2012	2011	2010	2009	2008		2012	2011	2010	2009	2008	
◆ TerniEnergia	65.400	163.575	97.563	46.455	31.840	105,41%	5.854	13.643	14.136	6.993	1.702	243,99%
◆ Brunello Cucinelli	279.321	242.635	203.599	158.135	143.957	94,03%	35.744	35.416	20.578	11.584	11.461	211,89%
◆ Yoox	375.900	291.188	214.289	152.217	101.459	270,50%	18.900	20.490	15.119	13.072	6.175	205,10%
◆ Snam	3.730.000	3.539.000	3.475.000	2.438.000	1.902.000	96,11%	2.111.000	2.013.000	1.878.000	1.284.000	778.000	171,34%
◆ Acsm-Agam	248.546	206.205	205.863	205.900	148.074	67,85%	15.634	16.678	21.211	10.160	6.806	129,71%
◆ Igd	117.979	117.541	109.882	106.287	87.757	34,44%	83.877	87.248	81.277	60.609	36.572	129,35%
◆ DiaSorin	433.763	440.003	404.547	304.129	244.653	77,30%	141.476	106.676	147.742	106.764	71.453	98,00%
◆ Valsolia	93.308	70.323	56.067	52.294	54.118	72,42%	8.084	6.230	6.208	5.613	4.095	97,41%
◆ Ascoplave	1.078.038	1.102.590	855.884	761.023	824.672	30,72%	73.027	69.956	55.824	45.305	38.333	90,61%
◆ Sat - Aer.Toscana	68.524	73.517	69.869	54.800	53.748	27,49%	10.116	10.509	8.626	5.341	5.612	80,27%
◆ Tod's	963.132	893.638	787.539	713.135	707.553	35,12%	212.078	196.615	160.984	127.010	127.084	66,88%
◆ Astaldi	2.325.299	2.265.284	1.918.967	1.802.110	1.466.848	59,52%	212.411	185.024	174.354	157.937	132.564	80,23%
◆ Save - Aer. Venezia	352.499	328.235	323.248	326.372	314.092	12,23%	42.886	50.370	43.770	35.582	27.511	55,89%
◆ Campari	1.340.800	1.274.200	1.163.000	1.008.425	942.329	42,29%	304.600	298.700	272.800	239.731	195.612	55,72%
◆ De' Longhi	1.530.100	1.406.152	1.600.338	1.379.323	1.503.592	1,76%	196.700	193.597	177.460	122.799	130.938	50,22%
◆ Cairo Communication	275.938	281.549	243.560	226.658	229.367	20,30%	28.320	36.771	26.419	19.132	19.831	42,81%
◆ Terna	1.732.900	1.591.300	1.533.100	1.317.300	1.336.300	29,88%	969.000	871.100	816.600	696.700	688.200	40,80%
◆ Reply	494.831	440.296	384.202	340.166	330.210	49,85%	57.582	49.770	41.570	32.835	41.159	39,90%
◆ Parmalat	5.227.100	4.491.200	4.301.000	3.964.800	3.910.400	33,67%	219.900	258.500	380.200	693.200	159.900	37,52%
◆ Engineering	754.500	741.702	738.286	665.361	717.604	5,14%	64.100	54.572	108.429	71.510	46.714	37,22%
◆ B&C Speakers	30.708	27.693	23.388	17.163	21.369	43,70%	6.498	5.766	4.108	2.635	4.810	35,09%
◆ Tesmec	119.834	111.779	105.280	86.088	110.177	9,75%	17.589	13.621	9.638	11.959	13.082	34,45%
◆ Luxottica	7.086.142	6.222.484	5.798.034	5.094.318	5.201.611	35,23%	982.049	803.115	707.314	567.029	731.639	34,23%
◆ Enel Green Power	2.565.000	2.253.000	2.121.000	1.733.000	1.789.000	43,38%	980.000	891.000	702.000	673.000	754.000	29,97%
◆ Lottomatica	3.075.685	2.973.742	2.314.083	2.176.857	2.058.940	49,38%	576.920	540.581	372.690	429.928	455.866	26,55%
◆ Marr	1.228.776	1.219.638	1.166.787	1.115.220	1.086.178	13,13%	76.938	79.678	71.093	63.181	60.879	26,38%
◆ Sias Autostrade	1.213.289	1.246.423	1.087.436	1.002.160	767.132	58,16%	309.825	346.367	321.483	280.550	249.095	24,38%
◆ La Doria	578.941	484.275	443.553	445.928	448.230	29,16%	25.604	20.595	30.266	43.479	20.922	22,38%
◆ Brembo	1.388.600	1.254.513	1.075.252	825.897	1.060.771	90,90%	89.400	78.456	104.533	32.310	74.788	19,54%
◆ Hera	4.492.700	4.100.408	3.668.563	4.204.204	3.716.336	20,88%	335.400	355.884	355.967	299.570	281.055	19,34%
◆ Autostrada To-Mi	1.237.979	1.168.277	1.093.461	1.018.073	744.316	68,32%	315.066	349.134	332.693	292.192	264.361	19,10%
◆ Sol	582.968	555.711	518.893	462.621	460.043	25,72%	56.488	61.721	60.032	50.343	47.865	18,02%
◆ Servizi Italia	210.550	196.996	195.135	184.704	154.366	36,40%	17.193	10.351	18.899	16.087	14.823	13,98%
◆ Interpump	527.176	493.320	424.925	342.924	424.513	24,18%	82.805	156.778	54.492	29.194	73.974	11,54%
◆ Recordati	823.164	751.742	720.521	740.428	689.634	19,36%	161.759	163.477	155.084	169.363	144.730	11,77%
◆ Ima	734.314	669.206	503.271	505.774	547.168	34,20%	80.606	67.199	43.256	71.339	75.016	7,45%
◆ Atlantia	3.392.100	4.306.587	3.962.237	3.006.624	3.283.910	3,29%	1.643.600	1.350.508	1.172.839	1.779.348	1.619.638	1,48%
◆ Cembre	103.899	103.028	93.934	75.984	94.288	10,19%	16.390	17.280	17.387	10.588	16.231	0,88%

L'azienda in Nordamerica ha registrato un incremento dei ricavi del 32,3% e oggi gli Stati Uniti rappresentano il 29,8% del fatturato. Questo dato fa capire come Cucinelli sia ben posizionato per trarre beneficio dalla ripresa dell'economia Usa. Le vendite sono in crescita anche nel mercato europeo (+24,6% con un peso sul totale dei ricavi del 34,8%). Non poteva poi mancare il contributo della Cina, dove Brunello Cucinelli ha messo a segno uno sviluppo del fatturato del 16,8%. Ma la Cina entra in gioco due volte perché oltre ai consumi domestici bisogna anche contare il contributo dei turisti cinesi sempre più appassionati di shopping di lusso nelle principali capitali europee. Si legge infatti nel documento semestrale del gruppo: «Sono sempre più elevati i flussi di turisti cinesi dal gusto internazionale che continuano a contribuire alle vendite nelle principali capitali mondiali e località di vacanza». Brunello Cucinelli, presidente e amministratore delegato del gruppo, è ottimista anche per quanto riguarda il prossimo periodo: «I risultati, in termini di



fatturato, confermano la solida crescita internazionale che accompagna il nostro marchio. Vista l'alta qualità delle vendite, ci aspettiamo dei risultati in termini economici molto interessanti. Considerando l'ottima atmosfera che respira il brand, ci attendiamo un 2013 importante, in crescita a due cifre sia in termini di fatturato che di profitti»

Passando dall'Umbria alle Marche si trova un altro esempio di successo del made in Italy. **Tod's** dal 2008 a fine 2012 ha visto crescere il fatturato da 707 a 936 milioni, ossia un incremento del 36,12%. Nello stesso periodo il risultato operativo è passato addirittura da 127 milioni di euro a 212 milioni, segnando un incremento del 67%.

Nei primi giorni di agosto il gruppo del lusso ha approvato una semestrale con un utile netto di 75,7 milioni in crescita del 1,8% rispetto allo stesso periodo 2012, ma quello che piace di più agli analisti è il forte aumento della redditività nel secondo trimestre. Diego Della Valle, presidente e amministratore delegato del gruppo, ha commentato: «In linea con le nostre attese, il secondo trimestre dell'anno ha registrato una buona crescita dei ricavi e degli utili. Tod's e Roger Vivier continuano a realizzare ottimi risultati sui mercati internazionali, confermando il forte apprezzamento dei clienti per la qualità ed esclusività dei prodotti». Della Valle ha aggiunto: «Nello stesso tem-

po, come previsto, i risultati di Hogan e Fay sono stati influenzati dalla significativa riduzione della distribuzione indipendente, per la loro forte esposizione all'Italia e al canale wholesale. Sono convinto dell'efficacia della strategia in atto, che sta sviluppando ogni marchio in modo coerente con il suo Dna, creando forte potenziale di crescita per il nostro gruppo. Sono, quindi, fiducioso che il secondo semestre ci potrà dare buone soddisfazioni e che, pertanto, il nostro gruppo potrà registrare un'ulteriore crescita di ricavi e utili anche in questo esercizio». Dal punto di vista del fatturato il gruppo è passato da 482 milioni del primo semestre 2012 a 491,2 a fine giugno 2013. Guardando nel dettaglio i dati della semestrale il fatturato di Tod's in America è cresciuto del 19,7%, passando da 38,1 a 45,6 milioni, mentre nella grande Cina (ossia Cina, Hong Kong, Macao e Taiwan) si è incrementato del 35,2%, passando da 94,3 a 127,5 milioni di euro. A fine giugno la Greater China rappresenta il 26% del fatturato gruppo. I solidi numeri della società fanno sì che gli analisti

indichino Tod's come possibile protagonista della nuova stagione di M&A. Citigroup ha alzato il target price da 131 a 158 euro proprio in questa prospettiva e traendo ispirazione dalla recente acquisizione da parte del colosso francese Lvmh di Loro Piana. Secondo gli analisti dell'investment bank, i potenziali acquirenti per la società non mancano perché definiscono Tod's come «una delle mid cap del lusso meglio gestite». E il titolo? Dall'inizio del 2008 l'apprezzamento è stato superiore al 200% e ora l'azione veleggia verso 150 euro (ne vale 138).

Sono in piena salute anche i conti di Luxottica. La società nel 2008 fatturava 5,2 miliardi e a fine 2012 è arrivata a 7. E anche il 2013 si sta dimostrando un ottimo anno per il gruppo specializzato nell'occhialeria. «Gli eccellenti risultati del primo semestre confermano che il nostro è un business forte e robusto in un mercato con ottime prospettive di crescita e siamo certi di avere una solida base per raggiungere i nostri obiettivi per il 2013». Questo il commento dell'ad di Luxottica, Andrea Guerra, ai risultati dei primi sei mesi dell'anno.

Nel dettaglio, il gruppo ha chiuso il primo semestre con un utile netto di 371 milioni, in crescita del 15% rispetto ai primi sei mesi dello scorso anno, e con un fatturato pari a 3,88 miliardi in aumento del 7,6% a cambi costanti rispetto ai 3,67 miliardi ricavati nei primi sei mesi dello scorso anno. Dal punto di vista dell'evoluzione del fatturato a livello geografico da aprile a giugno l'Europa si è dimostrata in piena salute: i mercati mediterranei sono tornati ad avere performance positive con una crescita dell'11% a parità di cambi e i Paesi dell'Europa continentale hanno conseguito risultati a doppia cifra (+14,8% a parità di cambi). Crescita a due cifre anche nei mercati emergenti (+22,3% a parità di cambi) sia nel wholesale (+23,2%) sia nel retail (+19,7%). Brasile, Cina, India e Asia del Sud sono i Paesi che hanno registrato i migliori risultati nel secondo trimestre, mentre il Nordamerica ha ottenuto un incremento di fatturato in dollari del 5% registrando una performance robusta soprattutto per la divisione wholesale (+8,4%). Visti i numeri non stupisce che Kepler Chevreux assegni all'azione un giudizio buy con un target price a 46 euro benché il titolo sia reduce da un incremento del 90% da inizio 2008; per gli analisti, senza M&A Luxottica sarebbe certamente una società molto diversa, dato che la crescita tramite acquisizioni è stata dell'8% annuo dal 2000, rispetto a un +5% di crescita organica. Ora Luxottica

... QUASI TUTTE MIGLIORANDO ANCHE L'UTILE NETTO

Dati in migliaia di euro

	UTILE					Var. assoluta 2012/2008	Var. quotazione dal 1/01/2008 al 20/08/2013
	2012	2011	2010	2009	2008		
◆ TerniEnergia	6.879	9.050	9.022	3.725	532	1.192,01%	-
◆ Brunello Cucinelli	22.484	20.268	9.576	4.896	4.377	413,68%	-
◆ Yoox	10.200	10.000	9.117	4.098	3.740	172,75%	-
◆ Snam	779.000	790.000	1.106.000	732.000	530.000	46,58%	0,46%
◆ Acsm-Agam	6.355	4.269	8.679	3.024	725	776,55%	-56,79%
◆ Igd	11.288	30.057	29.340	20.408	43.337	-73,95%	-51,81%
◆ DiaSorin	87.684	99.607	90.418	70.047	37.459	134,08%	151,47%
◆ Valsolia	4.490	2.956	3.993	3.588	2.911	54,24%	-11,91%
◆ Ascopiave	27.865	6.266	31.174	25.288	18.452	51,01%	-17,37%
◆ Sat - Aer.Toscana	6.353	4.370	3.535	2.693	2.660	138,83%	-23,80%
◆ Tod's	145.461	134.997	109.076	85.668	83.449	74,31%	203,05%
◆ Astaldi	74.126	71.195	63.056	51.459	42.101	76,07%	13,57%
◆ Save - Aer. Venezia	31.751	40.357	27.565	18.243	14.155	124,31%	21,95%
◆ Campari	156.700	159.200	156.200	137.112	126.547	23,83%	85,05%
◆ De' Longhi	118.000	90.248	74.915	32.357	40.160	193,82%	251,05%
◆ Cairo Communication	18.663	23.446	20.729	12.034	12.922	44,43%	12,95%
◆ Terna	464.000	440.000	613.600	771.000	327.500	41,88%	19,65%
◆ Reply	27.094	24.150	20.367	16.628	18.924	43,17%	86,44%
◆ Parmalat	172.200	170.400	282.000	519.000	673.100	-74,42%	5,80%
◆ Engineering	42.200	30.163	35.694	34.045	12.229	245,08%	13,89%
◆ B&C Speakers	4.136	3.626	2.613	1.644	3.075	34,48%	-13,40%
◆ Tesmec	8.133	6.590	5.243	7.368	7.134	14,00%	-
◆ Luxottica	541.700	452.343	402.187	299.122	390.167	38,84%	87,48%
◆ Enel Green Power	413.000	408.000	452.000	418.000	810.000	-49,01%	-
◆ Lottomatica	233.136	173.142	492	68.149	93.748	148,68%	-13,04%
◆ Marr	48.299	49.043	45.121	38.111	31.708	52,32%	46,48%
◆ Sias Autostrade	492.980	152.594	150.034	134.836	76.917	540,92%	-18,20%
◆ La Doria	7.838	4.093	10.898	15.493	2.539	208,79%	72,99%
◆ Brembo	77.800	42.937	32.271	10.528	37.512	107,40%	61,71%
◆ Hera	118.700	104.590	117.218	71.052	94.765	25,26%	-51,35%
◆ Autostrada To-Mi	377.709	103.629	104.435	88.661	42.672	785,14%	-37,48%
◆ Sol	29.027	31.146	31.880	25.086	34.801	-16,59%	14,52%
◆ Servizi Italia	9.367	3.303	11.693	8.028	6.544	43,14%	-44,69%
◆ Interpump	51.418	42.370	26.509	13.903	39.228	31,07%	36,81%
◆ Recordati	118.484	116.434	108.571	110.560	100.424	17,98%	42,09%
◆ Ima	47.704	27.990	16.996	36.857	41.811	14,09%	42,29%
◆ Atlantia	808.100	830.312	682.952	690.672	734.832	9,97%	-37,86%
◆ Cembre	11.539	11.400	11.340	6.887	10.857	8,28%	13,10%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

(continua a pag. 12)