



Il motore Marchionne gira ancora in seconda

A pochi mesi di distanza la nostra rubrica torna a commentare i conti di Fiat e lo fa citando la frase con cui l'a.d. **Sergio Marchionne** ha commentato i risultati: «il 2004 è stato l'ultimo anno di perdita netta». Risolta la *partnership* con General Motors non ci sono alleanze di rilievo e la quotazione di Ferrari non è in programma per il 2005. L'ottimismo di Marchionne è encomiabile, ma **i conti di Fiat sono ancora deboli**. Nel 2004 il fatturato del gruppo è cresciuto, rispetto al 2003, di circa il 5,5% (cioè

2,2 miliardi) attestandosi a 46,7 miliardi. A livello di aree di business sono aumentati i ricavi dei settori automobilistici e quelli della componentistica: Fiat Auto (+5,5%), CNH (+4% nonostante il deprezzamento del dollaro), Iveco (+10%), Ferrari (+20%), Teksid (+8%), Magneti Marelli (+5% circa a condizioni omogenee). In diminuzione, invece, il fatturato di Comau, che ha scontato soprattutto la variazione del perimetro operativo e quello di Business Solutions per effetto della cessione di Fiat Engineering.

GIUDIZIO COMPLESSIVO

SITUAZIONE PATRIMONIALE	★★★
SITUAZIONE FINANZIARIA	★★
SITUAZIONE ECONOMICA	★★
SOLIDITA'	★★★
REDDITIVITA'	★★

LEGENDA:

★★★★★	Ottimo
★★★★	Buono
★★★	Sufficiente
★★	Mediocre
★	Inadeguato

Nel 2004 Fiat ha ridotto la perdita, ma i costi restano alti, soprattutto nel settore auto.

L'entità dell'indebitamento rimane imponente. Ma l'a.d. giura che si tratta dell'ultimo esercizio in rosso.

Dopo la fine dell'alleanza con GM si apre la strada a nuove alleanze, comunque difficili.

nella foto
Sergio Marchionne,
amministratore delegato Fiat

L'obiettivo del pareggio operativo è stato raggiunto: il risultato operativo è stato positivo per 22 milioni, con un miglioramento di 736 milioni rispetto al 2003. L'obiettivo prefissato è stato raggiunto grazie al buon andamento di Iveco e CNH, che hanno migliorato la loro performance rispettivamente di 276 e 178 milioni. L'altro fattore determinante è stato quello della componentistica: Magneti Marelli (+84 milioni), Comau (+30 milioni) e Teksid (+23 milioni). Per il settore auto Fiat Auto ha ridotto la perdita operativa di oltre il 20%; mentre Ferrari-Maserati ha chiuso il 2004 con un leggero utile operativo recuperando, nel quarto trimestre, la perdita di 57 milioni dei primi nove mesi dell'anno.

Aprondo una parentesi su Fiat Auto si segnala che nel 2004 ha realizzato un fatturato di 20,5 miliardi, con un aumento del 5,5% rispetto al 2003, che riflette i **maggiori volumi di vendita** (1.766.000 di unità, +4,2% rispetto al 2003). Il risultato operativo è stato negativo per 840 milioni, contro i -1.094 milioni del 2003. La riduzione

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO CRITERI FINANZIARI E CONDENSATO

ANNI	2000		2001		2002		2003						
	mln euro	%	mln euro	%	v.%	mln euro	%	v.%	mln euro	%	v.%	v.t.%	
IMPIEGHI													
Liquidità Immediata	33	0,03	42	0,04	27,27	35	0,04	-16,67	15	0,02	-57,14	-54,55	
Liquidità Differite	29.318	30,62	33.648	33,40	14,77	32.382	35,00	-3,76	22.306	35,57	-31,12	-23,92	
Rimanenze	14.379	15,02	15.510	15,39	7,87	15.277	16,51	-1,50	15.360	24,49	0,54	6,82	
Totale Impieghi Circolanti	43.730	45,67	49.200	48,83	12,51	47.694	51,55	-3,06	37.681	60,09	-20,99	-13,83	
Impegni Fissi	52.025	54,33	51.549	51,17	-0,91	44.827	48,45	-13,04	25.030	39,91	-44,16	-51,89	
Totale Impieghi	95.755	100	100.749	100	5,22	92.521	100	-8,17	62.711	100	-32,22	-34,51	
FONTI													
Passività Immediata	59.517	62,16	62.466	62,00	4,95	55.462	59,95	-11,21	32.118	51,22	-42,09	-46,04	
Passività Differite	21.029	21,96	24.676	24,49	17,34	28.380	30,67	15,01	23.099	36,83	-18,61	9,84	
Totale Mezzi di Terzi	80.546	84,12	87.142	86,49	8,19	83.842	90,62	-3,79	55.217	88,05	-34,14	-31,45	
Mezzi Propri	15.209	15,88	13.607	13,51	-10,53	8.679	9,38	-36,22	7.494	11,95	-13,65	-50,73	
Totale Fonti	95.755	100	100.749	100	5,22	92.521	100	-8,17	62.711	100	-32,22	-34,51	
INDICI DI STRUTTURA E CASH FLOW													
Capitale Circolante Netto	-15.787		-13.266			-7.768			5.563				
Margine di Tesoreria	-30.166		-28.776			-23.045			-9.797				
Liquidità di 1° livello	0,49		0,54			0,58			0,69				
Liquidità di 2° livello	0,73		0,79			0,86			1,17				
Margine di Struttura	-36.816		-37.942			-36.148			-17.536				
Copertura Immobilizzazioni	0,292		0,264			0,194			0,299				
Grado d'Indebitamento	5,30		6,40			9,66			7,37				
Indipendenza Finanziaria	0,159		0,135			0,094			0,120				
Cash Flow	3.717		2.443			-1.331			404				

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ (VALORI EURO)							
V O C I	2000	MEDIE	2001	MEDIE	2002	MEDIE	2003
FLUSSI							
Vendite	57.603		57.575		55.427		48.346
Reddito Operativo	753		-176		-1.643		-682
Reddito Netto	664		-445		-3.948		-1.900
STOCK							
Capitale Investito	95.755	98.252	100.749	96.635	92.521	77.616	62.711
Scorte	14.379	14.945	15.510	15.394	15.277	15.319	15.360
Mezzi Propri	15.209	14.408	13.607	11.143	8.679	8.087	7.494
INDICI DI ROTAZIONE							
Capitale Investito			0,586		0,574		0,623
Scorte			3,853		3,601		3,156
Mezzi Propri			3,996		4,974		5,979

INDICI DI REDDITIVITÀ				
R.O.S.	RO/V%			
2001	-0,306			
2002	-2,964			
2003	-1,411			
ANALISI del R.O.I. = RO/CI	ROI% =	RO/V%*	V/CI	
2001	-0,179	-0,306	0,586	
2002	-1,700	-2,964	0,574	
2003	-0,879	-1,411	0,623	
ANALISI del R.O.C.E. = RN/CI	ROCE% =	RN/V%*	V/CI	
2001	-0,453	-0,773	0,586	
2002	-4,085	-7,123	0,574	
2003	-2,448	-3,930	0,623	
ANALISI del R.O.E. = RN/MP	ROE% =	RN/V%*	V/CI*	CI/MP
1ª scomposizione				
2001	-3,089	-0,773	0,586	6,819
2002	-35,430	-7,123	0,574	8,672
2003	-23,496	-3,930	0,623	9,598
2ª scomposizione	ROE% =	RO/CI*	RN/RO*	CI/MP
2001	-3,089	-0,179	2,528	6,819
2002	-35,430	-1,700	2,403	8,672
2003	-23,496	-0,879	2,786	9,598

Legenda: RO: Risultato Operativo - V: Vendite - CI: Capitale Investito - RN: Risultato Netto - MP: Mezzi Propri

della perdita è dovuta alla crescita dei volumi e al miglioramento del mix di prodotti offerti, ottenuti soprattutto per merito dei **nuovi modelli**. Quanto alle vendite all'estero si segnala che in Brasile le vendite sono aumentate del 12,7%; mentre in Polonia hanno risentito dell'andamento negativo del mercato riducendosi del 13,8%.

L'Ebit di gruppo è però stato negativo per 833 milioni ed è poco meno che raddoppiato rispetto ai -434 milioni del 2003, quando però aveva beneficiato di plusvalenze da cessioni per circa 1,7 miliardi. Nel dettaglio l'Ebit '04 ha risentito di: un risultato operativo positivo per 22 milioni (a livello assoluto +736 milioni rispetto al 2003), un saldo della gestione straordinaria pari a -863 milioni (contro i +359 milioni lo scorso anno) ed un risultato di partecipazioni positivo per 8 milioni, in recupero rispetto al risultato negativo per 79 milioni del 2003.

Il risultato ante imposte è stato negativo per 1,577 miliardi, in peggioramento rispetto ai 1,501 milioni del 2003 ed il risultato consolidato netto (inclusa la quota di terzi) è stato negativo per 1,548 miliardi, in miglioramento rispetto alla perdita di 1,948 miliardi del 2003.

L'indebitamento netto del gruppo (debiti finanziari, relativi ratei e risconti, al netto di disponibilità liquide e titoli) al 31 dicembre era pari a 13,9 miliardi e, nel corso del 2004, è diminuito di circa 1,7 miliardi. L'indebitamento lordo, pari a 19,2 miliardi a fine 2004, si

è ridotto di 3,4 miliardi, di cui 2,7 miliardi per rimborso di prestiti obbligazionari (tra cui bond Fiat Finance & Trade per circa 1 miliardo e il prestito convertibile in azioni General Motors per 2,2 miliardi di dollari, pari a circa 1,6 miliardi di Euro). A livello di bond si ricorda che, nel corso del 2004, è stato emesso un prestito obbligazionario da CNH per 500 milioni di dollari (circa 367 milioni di Euro). **Nel corso del 2005 scadranno 7 prestiti obbligazionari per circa 1,9 miliardi di Euro**; mentre nel primo semestre 2006 i rimborsi saranno pari a circa 1,7 miliardi di Euro.

La posizione finanziaria netta del gruppo, fattore critico per gli operatori di borsa che hanno penalizzato il titolo nei giorni successivi al collocamento, al 31 dicembre 2004, era negativa per poco meno di 5 miliardi, **in peggioramento** rispetto ai 3 miliardi di inizio esercizio.

La variazione è da attribuire, principalmente, ai **fabbisogni di liquidità** derivanti dalla perdita di periodo, dal minor ricorso a cessioni di crediti commerciali per circa 500 milioni e dall'incremento del capitale di funzionamento. La liquidità del gruppo (disponibilità liquide più titoli) è passata dai 5,3 miliardi di gennaio ai 7 miliardi di fine esercizio.

Intanto, in febbraio, la quota del gruppo Fiat sul mercato europeo è passata all'8% dal 9,3% di un anno prima; mentre le immatricolazioni sono scese di ben il 16,7%. ☹

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO secondo criteri finanziari												
ANNI	2000			2001			2002			2003		
	VOCI	min euro	%	min euro	%	v.%	min euro	%	v.%	min euro	%	v.t.%
VENDITE	57.603	100	57.575	100	-0,05	55.427	100	-3,73	48.346	100	-12,78	-16,07
Variazione Rimanenze	90	0,16	117	0,20	30,00	-854	-1,54	-829,91	619	1,28	-172,48	587,78
Acquisto Materiali Tecnici	-31.134	-54,05	-31.255	-54,29	0,39	-30.289	-54,65	-3,09	-28.392	-58,73	-6,26	-8,81
Lavori interni	1.242	2,16	431	0,75	-65,30	1.107	2,00	156,84	688	1,42	-37,85	-44,61
Lavori in corso su ordinazione	-48	-0,08	1.069	1,86	-2.327,08	222	0,40	-79,23	-1.075	-2,22	-584,23	2139,58
Altri Ricavi	2.419	4,20	2.045	3,55	-15,46	2.152	3,88	5,23	1.689	3,49	-21,51	-30,18
Aggiornamento attività finanziarie	-102	-0,18	-494	-0,86	384,31	-881	-1,59	78,34	-172	-0,36	-80,48	68,63
(Costo della Produzione Venduta)	-27.533	-47,80	-28.087	-48,78	2,01	-28.543	-51,50	1,62	-26.643	-55,11	-6,66	-3,23
MARGINE LORDO	30.070	52,20	29.488	51,22	-1,94	26.884	48,50	-8,83	21.703	44,89	-19,27	-27,83
Costi per Servizi	-9.042	-15,70	-9.835	-17,08	8,77	-9.890	-17,84	0,56	-8.505	-17,59	-14,00	-5,94
Costi del Personale	-8.695	-15,09	-8.189	-14,22	-5,82	-7.554	-13,63	-7,75	-6.688	-13,83	-11,46	-23,08
Godimento Beni di Terzi	-409	-0,71	-487	-0,85	19,07	-468	-0,84	-3,90	-367	-0,76	-21,58	-10,27
Oneri diversi	-6.589	-11,44	-6.633	-11,52	0,67	-6.464	-11,66	-2,55	-3.063	-6,34	-52,61	-53,51
Acc.ti Rischi su Crediti ed Altri	-1.529	-2,65	-1.632	-2,83	6,74	-1.534	-2,77	-6,00	-1.458	-3,02	-4,95	-4,64
(Altri Costi Operativi)	-26.264	-45,59	-26.776	-46,51	1,95	-25.910	-46,75	-3,23	-20.081	-41,54	-22,50	-23,54
MARGINE OPERATIVO LORDO	3.806	6,61	2.712	4,71	-28,74	974	1,76	-64,09	1.622	3,35	66,53	-57,38
(Ammortamenti)	-3.053	-5,30	-2.888	-5,02	-5,40	-2.617	-4,72	-9,38	-2.304	-4,77	-11,96	-24,53
RISULTATO OPERATIVO	753	1,31	-176	-0,31	-123,37	-1.643	-2,96	833,52	-682	-1,41	-58,49	-190,57
Oneri Finanziari	-2.650	-4,60	-3.132	-5,44	18,19	-3.046	-5,50	-2,75	-2.489	-5,15	-18,29	-6,08
Proventi Finanziari	2.033	3,53	2.452	4,26	20,61	2.375	4,28	-3,14	1.526	3,16	-35,75	-24,94
Oneri Finanziari Netti	-617	-1,07	-680	-1,18	10,21	-671	-1,21	-1,32	-963	-1,99	-43,52	-56,08
RISULTATO OPERATIVO NETTO	136	0,24	-856	-1,49	-729,41	-2.314	-4,17	170,33	-1.645	-3,40	-28,91	-1309,56
Proventi Straordinari	2.757	4,79	1.645	2,86	-40,33	1.235	2,23	-24,92	2.017	4,17	63,32	-26,84
Oneri Straordinari	-1.843	-3,20	-1.286	-2,23	-30,22	-3.738	-6,74	190,67	-1.670	-3,45	-55,32	-9,39
Gestione Accessoria e Straordinaria	914	1,59	359	0,62	60,72	2.503	4,52	-797,21	347	0,72	-113,86	-62,04
RISULTATO ANTE IMPOSTE	1.050	1,82	-497	-0,86	-147,33	-4.817	-8,69	869,22	-1.298	-2,68	-73,05	-223,62
(Imposte sul Reddito)	-472	-0,82	-294	-0,51	-37,71	554	1,00	-288,44	-650	-1,34	-217,33	37,71
Risultato di competenza di terzi	86	0,15	346	0,60	302,33	315	0,57	-8,96	48	0,10	-84,76	-44,19
RISULTATO D'ESERCIZIO	664	1,15	-445	-0,77	-167,02	-3.948	-7,12	787,19	-1.900	-3,93	-51,87	-386,14