



CONFIMI

Rassegna Stampa del 09/04/2018

INDICE

CONFIMI

09/04/2018 La Voce di Mantova Economia per il futuro: il rapporto di Deaglio	5
--	---

CONFIMI WEB

Il capitolo non contiene articoli

SCENARIO ECONOMIA

09/04/2018 Corriere L'Economia Più azzurro nel cielo del biscione come cambia la tv italiana ora la prova delle authority	7
09/04/2018 Corriere L'Economia un modello per hermès? i vostri distretti	9
09/04/2018 Il Sole 24 Ore L'Italia guida in Europa la crescita delle Pmi a colpi di mini bond	13
09/04/2018 La Repubblica - Nazionale "Troppo cinismo la sinistra si prenda cura delle persone"	16
09/04/2018 La Repubblica - Nazionale "Vivendi gestisce Telecom solo nel proprio interesse" I consulenti scelgono Elliott	19
09/04/2018 La Repubblica - Affari Finanza Granarolo "Shopping a piccoli passi per crescere all'estero"	20
09/04/2018 La Repubblica - Affari Finanza Con i dazi a rischio 50 miliardi di export in Usa e Cina	22
09/04/2018 La Repubblica - Affari Finanza Amazon, Netflix, Disney, Fox per le tv è l'ora del "Big Bang"	24
09/04/2018 La Repubblica - Affari Finanza Marcolin, le griffe e il gigante Luxottica "Con Lvmh alleanza per scalare il lusso"	27
09/04/2018 La Stampa - Nazionale Tim, appello ai fondi: votate Elliott	29

09/04/2018 Il Messaggero - Nazionale	30
Crac banche venete, aumento sui rimborsi	

SCENARIO PMI

09/04/2018 Corriere L'Economia	33
Gli Npl? Rendono il 10% acquistiamo crediti con il risparmio	
09/04/2018 Corriere L'Economia	36
Morningstar dà gli Oscar ai migliori fondi e scuderie	
09/04/2018 Corriere L'Economia	39
Un anno di Pir a passo di carica E la corsa continua	
09/04/2018 Corriere L'Economia	41
Pmi, la corsa ai bond	
09/04/2018 Il Sole 24 Ore	42
Gli anni d'oro dei macchinari 4.0	
09/04/2018 La Repubblica - Affari Finanza	44
Intelligenza artificiale via al maxi-piano Ue	
09/04/2018 La Repubblica - Affari Finanza	47
Aquafil e la sfida del filo green "Il nylon pulito per l'ambiente"	
09/04/2018 ItaliaOggi Sette	49
Sorpresa: c'è un Sud che cresce	
09/04/2018 Corriere del Mezzogiorno Economia	51
Al Sud le Pmi fatturano 131 miliardi Calabria e Basilicata crescono meno	

CONFIMI

1 articolo

APINDUSTRIA OGGI DA

Economia per il futuro: il rapporto di Deaglio

A N TOVA Si svolgerà oggi presso il Polo Formativo Palazzo Alpi di **Apindustria**, in via Alpi, la presentazione di "Un futuro da costruire bene", a cura di Mario Deaglio , che analizza i trend macroeconomici e le dinamiche geopolitiche degli ultimi dodici mesi, con uno sguardo specifico al ruolo che l'Italia può assumere nell'attuale congiuntura economica e in relazione alle dinamiche internazionali. L'incontro fa parte di una serie di eventi, iniziata con la presentazione del Rapporto a Milano, che toccherà varie città d'Italia per concludersi a Roma il prossimo maggio. Il "Rapporto sull'economia globale e l'Italia", il cui volume è edito da Guerini e associati, è sostenuto da Ubi Banca, che promuove anche l'incontro odierno. Giunto alla ventiduesima edizione, lo studio del Centro Einaudi è un appuntamento consolidato nella serie di incontri che Ubi Banca intrattiene con comunità finanziaria, investitori, azionisti e interlocutori istituzionali. Lavori al via alle 10.30 con i saluti di Elisa Govi , presidente **Apindustria Mantova** e di Sergio Silva Barradas , direttore territoriale Brescia Sud, Cremona e **Mantova** di Ubi Banca, mentre la trattazione dei temi del Rapporto sarà a cura di Giuseppe Russo , coautore del Rapporto. L'evento sarà moderato dal giornalista Corrado Binacchi . L'intervento di Giacomo Cecchin , responsabile Ufficio Studi e Comunicazione di **Apindustria**, concluderà la mattinata.

SCENARIO ECONOMIA

11 articoli

Finanza grandi alleanze

Più azzurro nel cielo del biscione come cambia la tv italiana ora la prova delle authority

Con l'«accordo di Pasqua», Mediaset-Sky hanno messo le basi per una futura rivoluzione. Andrà oltre i contenuti che sono il cuore dell'intesa? Dovranno comunque aspettare il via libera di Antitrust e Agcom preoccupate della loro forza di mercato. La grande esclusa è Vivendi: nel 2016 si tirò indietro dall'intesa per l'acquisto della pay tv.
Maria Elena Zanini

Ci vorrebbe la penna di Manzoni per raccontare il matrimonio desiderato, voluto, rimandato, cancellato e finalmente annunciato tra Mediaset Premium e Sky. Un matrimonio che tra diritti tv, pubblicità, quote di mercato e terzi incomodi francesi ha tenuto banco negli ultimi anni, da quando Premium nacque nel 2005, proprio per rovinare la vita di Sky. L'accordo, alla fine «s'ha da fare», ma l'ultima parola spetta alle due authority, Antitrust e Agcom che hanno chiesto a Pier Silvio Berlusconi e ad Andrea Zappia ulteriori delucidazioni sull'accordo (per il momento solo commerciale) per capire quali conseguenze avrà il neonato monopolio sul mercato dei media nazionale. L'Antitrust di Giovanni Pitruzzella in particolare ha dato una settimana di tempo a Mediaset e Sky per chiarire eventuali riserve.

Poi il pallino sarà nelle sue mani per valutare se richiedere o no ulteriori chiarimenti. Rimanendo sempre nell'ambito dell'«informalità», anche l'Agcom si è premurata di domandare ulteriori informazioni. Non si prevedono veti o limiti all'accordo. Insomma, per il momento nessuno sembra intenzionato a fare la parte di Don Rodrigo, anche se nei giorni scorsi un peccato Amos Genish, numero uno di Tim, aveva chiesto, in un'intervista a La Stampa, l'intervento proprio delle due authority per giudicare un matrimonio che in qualche modo rischia di mettere i bastoni tra le ruote di Tim e che la stessa Vivendi ai suoi tempi aveva prima invocato poi rifiutato, illudendo e irritando il team del Biscione. E lasciando, come da tradizione per la fine di ogni matrimonio, una scia di rancore e di miliardi di euro di causa in ballo. Ora, a due anni di distanza dal gran rifiuto, i francesi si trovano in panchina a osservare le nozze con Rupert Murdoch, che da sempre ha avuto Berlusconi nel mirino.

I dettagli

Ma cosa prevede nel dettaglio l'accordo di Pasqua? In sostanza si tratta di un travaso di contenuti: nove dei canali Premium finiscono nell'offerta Sky, oltre al ritorno, dopo tre anni, dei canali generalisti Mediaset (Rete 4, Canale 5 e Italia 1) sul satellite. Mediaset da parte sua accoglierà sul digitale parte dell'offerta di Sky, soprattutto contenuti sportivi, tramite l'affitto della banda sul multiplex del digitale terrestre. Si parla di contenuti vista l'offerta di Mediaset che garantisce sui suoi canali il passaggio di titoli cinematografici di tutto rispetto, dalle serie tv ai film; si parla di nuovi abbonati, partendo dalla solida base di Sky (4,7 milioni). Ma si parla anche e soprattutto di un giro di affari che porterà nelle casse di Mediaset una cifra che secondo indiscrezioni potrebbe arrivare a 100 milioni l'anno per i prossimi 3-5 anni. Un bottino niente male considerando che negli ultimi dieci anni Premium ha sempre zavorrato i conti di Mediaset, non avendo mai chiuso in attivo, e che i 230 milioni spesi lo scorso triennio per accaparrarsi i diritti della Champions non sono stati assorbiti dall'incremento degli abbonati Premium. Non solo. A segnare un punto a favore del Biscione c'è anche il rinnovato passaggio delle tre tv generaliste sul satellite che garantirà e un ampliamento dell'audience che a sua volta porterà a un incremento degli introiti pubblicitari. Si prepara insomma a partire dal prossimo primo giugno una rivoluzione mediatica, che prevede la nascita di una «mini Sky» sul digitale che farà da esca per l'abbonamento vero e proprio sul satellite (e verosimilmente gli abbonati Premium confluiranno nei grandi numeri di Sky). Con una carta in più: per il Biscione l'accordo prevede un diritto di opzione che gli consente tra novembre e dicembre 2018 di vendere alla pay tv di Murdoch la gestione tecnica della piattaforma. Manutenzione, assistenza, attività commerciali potrebbero

essere incorporati in una newco che potrà entrare nella galassia Sky, lasciando a Mediaset la parte editoriale pura. Ironia della sorte: Sky e Mediaset sembrano ormai avviate a realizzare quello che Vincent Bolloré aveva trionfalmente annunciato due anni fa. Un polo mediterraneo fortemente focalizzato sui contenuti, in chiave anti Netflix. Ed è proprio questo che impensierisce le Authority: e il rischio è che, con Pitruzzella prossimo alla fine del mandato alla guida dell'Antitrust, la palla passi nelle mani dell'Authority europea. Nel 2003 Mario Monti, all'epoca Commissario europeo per la concorrenza, aveva dato il via libera alle nozze Stream Telepiù, che diedero vita a Sky Tv. Vedremo se, a 15 anni di distanza, si adotterà una logica analoga o più restrittiva. Intanto il 19 agosto comincerà la nuova stagione di campionato di serie A e Mediapro - che ha acquisito i diritti come intermediario - non ha ancora un interlocutore. Anzi, gli interlocutori con questa mossa rischiano di essere drasticamente ridotti. Non più due pay ma una sola e non è ancora chiaro se e come le due tv possano suddividersi la torta dei diritti. Da qui si comprende l'inquietudine di Amos Genish: Tim, con la sua Tim Vision si è sempre proposta come interlocutore per i diritti web, in previsione anche di un potenziale accordo con la stessa Mediaset che prevedeva la migrazione di contenuti del Biscione sulla internet tv. Su questo delicato intreccio incombe sempre l'ombra di Vivendi che conta una partecipazione del 28,8% in Mediaset (entro il 19 aprile dovrà mettere la quota eccedente il 10% in un blind trust) con cui ha un appuntamento piuttosto importante in Tribunale il prossimo 23 ottobre proprio per cercare di porre la parola fine alla guerra che prosegue dallo scorso anno, e del 24% in Tim, a sua volta controllata per il 5% circa (ma potrebbe essere già al 9,9%) dal fondo americano Elliott. Che, nel frattempo, è salito lo scorso 29 marzo al 2,8% di Sky Plc., per concludere l'intricata narrazione societaria. Come nei migliori intrecci manzoniani.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I contenuti dell'offerta

Nove canali di Mediaset Premium saranno visibili sul satellite. Si tratta di Premium Action, Premium Crime, Premium Joi, Premium Stories, dedicati alle serie tv. Si aggiungono poi Premium Cinema, Premium Cinema +24, Premium Cinema Energy, Premium Cinema Emotivon, Premium Cinema Comedy.

Sul satellite saranno visibili anche Rete 4, Canale 5 e Italia 1. Dal primo giugno poi una selezione di eventi del pacchetto sport di Sky

sarà visibile sul digitale terrestre

Foto:

Pier Silvio Berlusconi,
48 anni, è vicepresidente esecutivo
e amministratore delegato
del gruppo Mediaset

Foto:

Andrea Zappia, 51 anni,
dal 2011 è amministratore delegato di Sky Italia, dove è entrato nel 2003, alla nascita della pay tv

Finanza L'intervista

un modello per hermès? i vostri distretti

Axel Dumas: non siamo compratori di marchi, ma il tessuto locale delle piccole imprese italiane è molto forte, un esempio per l'intera filiera francese. Il lusso? C'è stata una vera polarizzazione Il nostro segreto sono gli artigiani: servono 14 ore di lavoro manuale per realizzare una Kelly
Stefano Montefiori

Sembra impossibile ma, all'inizio, la borsa Birkin e anche la Kelly non le comprava nessuno. «La Birkin in particolare è nata dopo il famoso incontro in aereo di mio zio Jean-Louis Dumas con Jane Birkin, nel 1984. Per cinque anni non siamo riusciti a venderla poi, non si sa perché, nel 1989 ha cominciato ad andare a ruba». E allora è iniziato il mito delle borse introvabili, le liste di attesa e il sospetto di una penuria provocata apposta per alimentare il desiderio. «Niente di più falso, è solo che non possiamo aumentare troppo la produzione dei nostri prodotti senza abbassare la qualità. Non ce lo possiamo permettere, perderemmo l'anima di Hermès».

Axel Dumas appartiene alla sesta generazione della discendenza di Thierry Hermès, il sellaio che nel 1837 fondò la maison. Quarantasette anni, studi a Sciences Po e ad Harvard, esperienze in Cina e negli Stati Uniti e una passione per lo sport di famiglia - l'equitazione -, dal giugno 2013 Dumas guida Hermès, «l'anziana signora scostumata» del lusso. Tanta tradizione, e l'audacia che fa provare strade nuove a ogni collezione. Il successo è tale che per fare fronte alla domanda Hermès continua a formare e assumere artigiani e ad aprire stabilimenti, come la «Manufacture de l'Allan» ad Al-lenjoie, nella campagna della Franca Contea, poco lontano dalla Svizzera. Incontriamo Axel Dumas a pochi minuti dall'inaugurazione, dopo la foto di gruppo sul prato con i nuovi apprendisti i.

Un nuovo atelier, il terzo, nella stessa zona?

«Siamo sempre alla ricerca di artigiani qualificati e qui vicino c'è la scuola di Robert Boudard, che è stato per due volte "miglior artigiano di Francia" per la selleria e poi per la pelletteria. Siamo arrivati vent'anni fa a Selon-court, poi nel 2016 abbiamo aperto a Héricourt riabilitando una vecchia fabbrica tessile, e adesso inauguriamo L'Allan».

Questo «polo artigianale» è ispirato ai distretti italiani?

«Mi piacerebbe creare un vero distretto come ne esistono in Italia. Per adesso siamo meno integrati, ma quello sarebbe l'obiettivo. Il vantaggio dei distretti italiani è che comprendono tutta la filiera produttiva. Esiste una vera differenza tra Italia e Francia in favore della prima, e cioè che l'Italia ha ancora un tessuto locale molto forte, mentre in Francia siamo troppo centrati sulle grandi città, e abbiamo un problema di desertificazione delle campagne. Per questo siamo molto felici di aprire questa manifattura, lontano da Parigi o Lione».

La Kelly e la Birkin sono ancora gli oggetti fondamentali?

«Restano modelli emblematici della maison, ma una novità degli ultimi anni è che tutti i nuovi modelli stanno andando bene, dalla Picotin alla Constance alla Lindy. Questo ci permette di concludere l'anno praticamente senza stock».

C'è una strategia che vi fa puntare su un modello piuttosto che su un altro?

«No, lasciamo grande libertà a ogni direttore di negozio, che sceglie il suo assortimento come preferisce. Ogni sei mesi presento i nuovi prodotti, e ognuno compra quel che può andare bene per la sua clientela. Devo dire che se i direttori di negozio comprano subito tutti i prodotti nuovi sono quasi un po' deluso: vuol dire che siamo stati troppo timidi nella creazione. Sorprendere è importante».

I risultati 2017, appena presentati, sono di nuovo notevoli, con un margine operativo del 34,6% e un giro d'affari di cinque miliardi e mezzo di euro. Come spiega questa fase di grande crescita?

«Se consideriamo tutto il settore del lusso, c'è stata una grande accelerazione nel 2010-2011, una pausa nel 2014, e dal 2014 il settore ha ripreso a salire. Ma prima tutti crescevano più o meno allo stesso modo,

mentre oggi c'è una vera polarizzazione: alcuni vanno benissimo e altri molto meno. Quanto a Hermès, nel 2017 i cambi ci hanno avvantaggiato, ma soprattutto c'è stato un livello molto alto di vendite. Abbiamo la fortuna di crescere finendo sempre gli stock, il che non è frequente».

Quali scelte contano di più?

«Credo che abbia funzionato la moltiplicazione creativa. Dopo anni molto centrati sul rigore, il savoir faire e la tradizione, abbiamo notato che tornava una certa voglia di divertimento, un po' di leggerezza, e abbiamo saputo cogliere questa tendenza. Dopodiché tutto dipende dal desiderio, e quello non riusciamo a comandarlo. Per questo resto sempre prudente».

Perché continua a rifiutare il marketing in Hermès?

«Questione di condizione di spirito, e di capacità di gestire i fallimenti. Crediamo molto nell'idea di creare desideri, mentre nel marketing si studiano desideri immediati che esistono già. Poi la nostra struttura artigianale, il lavoro fatto a mano, presenta anche questo vantaggio, che per lanciare un nuovo prodotto non ci imbarchiamo mai in una grande catena industriale: abbiamo una agilità produttiva che ci permette di tentare delle cose, di proporre qualcosa di unico».

Un'altra peculiarità di Hermès è il rifiuto della catena di montaggio. «Un uomo, una borsa»: ogni artigiano produce una borsa a mano, e dall'inizio alla fine.

«L'artigiano è la star di Hermès, è fiero del suo lavoro. Per realizzare una borsa Kelly ci vogliono più o meno 14 ore di lavoro, se non facessimo così riusciremmo forse a produrre più velocemente. Ma la soddisfazione dell'artigiano, e la qualità, ne risentirebbero».

La battaglia combattuta nel 2010 con il gruppo Lvmh, che voleva aggiungere Hermès al suo portafoglio marchi, sembra lontana. Che ricordo le resta di quei giorni?

«Quella vicenda ha permesso a tutta la famiglia di capire che il valore più importante per noi non era fare una buona operazione finanziaria, ma conservare e trasmettere i valori di Hermès. Dopodiché la nostra società sta andando molto bene e restiamo molto desiderabili, quindi mi guardo bene dall'essere tranquillo».

La struttura azionaria non è blindata?

«Sì, certo, prima il 51% e adesso il 53% del capitale è bloccato per vent'anni. Conto di trasmetterlo alla settima generazione della famiglia».

A proposito di famiglia, com'è il rapporto con Pierre-Alexis Dumas, il direttore creativo?

«Mio cugino Pierre-Alexis, figlio di Jean-Louis, non è solo il direttore artistico ma è anche presente nel comitato esecutivo. Con lui parlo non solo di creazione ma anche di finanza. Siamo cresciuti assieme, stessa casa di campagna, stessa casa delle vacanze. Discutiamo di continuo, e quando siamo in disaccordo solo noi possiamo dirci certe cose. C'è una grande fiducia reciproca».

Hermès non è solita collaborare con altri marchi, ma per l'Apple Watch ha fatto un'eccezione. Come mai?

«È vero, non sono favorevole alle collaborazioni, siamo contrari al co-branding, come Apple del resto. Ma, per quanto possa apparire bizzarro, abbiamo qualche valore in comune con loro: per esempio l'idea che l'interno di un oggetto debba essere esteticamente bello quando l'esterno, anche se non si vede».

Che cosa pensa dell'abitudine dei grandi gruppi francesi di fare shopping di marchi italiani, nel lusso e non solo?

«Ogni società deve avere la sua personalità, e il gruppo non è il miglior modo per tutelarla».

Quindi non è tentato dal comprare un marchio italiano?

«La nostra priorità è la crescita organica, interna. Se vedo un bella società, non per questo mi viene voglia di comprarla. Esistono molte belle maison italiane, ma quel che auguro loro è di riuscire a svilupparsi e a crescere da sole. Come cerchiamo di fare noi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CREDITO: JANE EVELYN ATWOOD 1837 1870 1956 1993 2010 2012

Foto:

Il sellaio Thierry Hermès apre a Parigi una bottega per bardature e finimenti da cavallo in pelle

Foto:

Charlès Emile, figlio di Thierry, si sposta al 24 di Faubourg Saint Honoré. I figli Adolphe ed Emile Maurice creano abiti e gioielli

Foto:

Grace di Monaco, con la borsa Kelly, è sulla cover di Life . Il business passa ai generi degli Hermès: Jean Guerrand e Robert Dumas

Foto:

Jean Louis Dumas, figlio di Robert, porta l'azienda in Borsa con lo slogan: siamo un'azienda familiare da 11 mila dipendenti

Foto:

La maison del lusso Lvmh annuncia di possedere il 17% di Hermès, quota salita fino al 22,3% nel 2012

Foto:

La famiglia blindo l'azienda in una holding, H51, che oggi controlla il 51% del capitale. Axel Dumas, sesta generazione, è al timone

Lo stabilimento

«L'Allan» inaugurato venerdì 6 aprile è il terzo nella regione Franca Contea e il sedicesimo in tutta la Francia, interamente dedicato alla produzione di borse Hermès, la cui richiesta è in crescita in tutto il mondo e che rappresenta circa la metà del giro di affari della maison. Hermès rivendica, tra i suoi tratti distintivi, il fatto di produrre ogni oggetto in modo artigianale e senza delocalizzare le attività in Paesi dal costo del lavoro più basso, ma privi del «savoir faire» necessario per mantenere gli standard di qualità. Dopo essere stati formati per un periodo di circa 15 mesi nella vicina scuola Boudard, nello stabilimento lavoreranno circa 250 artigiani. In totale, entro cinque anni, nel polo artigianale della Franca Contea saranno circa 800. I numeri

5,54 Miliardi di euro

I ricavi consolidati

del gruppo a fine 2017, un incremento del 9% a cambi costanti

1,2 Miliardi di euro

L'utile netto registrato

dal gruppo nel 2017,

con un incremento

dell'11% sul 2016 1,9

Miliardi di euro

Il margine operativo

registrato a fine 2017,

con una crescita del 34,6%

rispetto al 2016

Abbiamo blindato la società: il 53 per cento del capitale è bloccato per i prossimi vent'anni

Foto:

Dinastia e storie Da sinistra, il fondatore della maison francese: il sellaio Thierry Hermès, che nel 1837 aprì a Parigi una bottega per bardature e finimenti da cavallo. Grace di Monaco con la borsa che porta il suo nome, la Kelly, ispirata al famoso «sac haut à courroie» (borsa da sella). La principessa ne aveva ordinate

una mezza dozzina; si raccontava che, indossandola, cercasse di nascondere la gravidanza. Jane Birkin, musa della borsa a lei ispirata: nel 1983, su un volo Parigi Londra, l'attrice incontrò Jean-Louis Dumas, allora presidente di Hermès, a cui chiese una borsa capiente ma elegante

Foto:

A sinistra, Axel Dumas, 48 anni, ceo di Hermès dal 2012; ha preso il posto di Patrick Thomas, l'unico «esterno» ad aver guidato il gruppo. Ex banchiere di Paribas, ha cominciato a lavorare nel gruppo di famiglia nel 1993. Dall'alto: gli artigiani del cuoio di Hermès (foto : Alfredo Piola). In basso: la celeberrima Birkin 35, con stampa tromp l'oeil dalle sfumature gialle e azzurre (collezione estate 2018)

OBBLIGAZIONI SU MISURA. OBIETTIVO IMPRESE

L'Italia guida in Europa la crescita delle Pmi a colpi di mini bond

Chiara Bussi

Sono partiti un po' in sordina, ma ora stanno guadagnando terreno, soprattutto in Italia. Dal 2013 ad oggi 196 Pmi hanno scommesso su un percorso di crescita alternativo al canale bancario a colpi di mini-bond. In tutto sono 303 gli strumenti quotati sul segmento dedicato ExtraMot Pro e secondo gli addetti ai lavori il loro numero è destinato a crescere ancora. L'Italia non è un caso isolato. Negli ultimi anni anche altre piazze finanziarie europee, come Madrid, Francoforte e le Borse regionali tedesche hanno creato mercati ad hoc per la loro contrattazione di questi strumenti. Servizio pagina 6 Piccoli bond crescono. Negli ultimi anni, complice le turbolenze della crisi e la necessità di reperire capitali alternativi al canale bancario, le Pmi europee hanno iniziato ad affacciarsi al mercato obbligazionario. Ad accoglierle hanno trovato anche un habitat che sta diventando sempre più favorevole: dall'Italia alla Spagna passando per la Germania le piazze finanziarie si sono attrezzate creando segmenti ad hoc. Per entrare nel club i requisiti di ammissione sono meno stringenti e i costi ridotti, ma le aspiranti debuttanti devono essere disposte a rendere trasparenti i loro bilanci. Per ora il ricorso a questi strumenti resta limitato, anche se gli addetti ai lavori sono pronti a scommettere su un ulteriore sviluppo. In Italia nel marzo 2013 è nato ExtraMot Pro, il mercato dedicato alle obbligazioni delle imprese di taglia media e small. Sono i cosiddetti mini-bond, introdotti con il «Decreto sviluppo» dell'agosto 2012, con regole più precise contenute nel «Destinazione Italia» del 2013. Dopo una partenza in sordina oggi - come rileva Borsa Italiana - gli strumenti quotati sul segmento sono 303 (tra mini-bond, cambiali finanziarie e altre obbligazioni al di sopra dei 30 milioni) per un controvalore di 16 miliardi a fronte di oltre 450 bond emessi stimati dal Politecnico di Milano. E se al debutto erano 21 le società disposte a ricorrere a queste formule, oggi gli emittenti sono 196, l'80% di essi alla prima esperienza sul mercato dei capitali. A livello geografico le Pmi più attive sul fronte delle mini-obbligazioni si trovano al Centro-Nord, con in testa Lombardia, Veneto ed Emilia-Romagna, ma la tendenza è in crescita anche al Sud, guidato dalla Campania con 12 emittenti. Trai settori di appartenenza spiccano per ora il manifatturiero e i beni di consumo, ma la platea potenziale è ampia anche tra le Pmi del comparto energetico e delle materie prime. Il tesoretto accumulato viene utilizzato per investimenti, normale attività di impresa e per tentare il grande salto con l'internazionalizzazione. Anche in Spagna il segmento dedicato Marf (Mercado Alternativo de Renta Fija) è attivo dal 2013 ed è gestito dalla Borsa spagnola. Qui sono attualmente quotate 35 obbligazioni (da parte di 48 Pmi) e 25 cambiali finanziarie, destinate solo a investitori professionali, con un taglio minimo di 100 mila euro. I requisiti di ammissione sono più semplici e meno stringenti rispetto al mercato principale. Sul segmento Scale della Borsa di Francoforte, decollato nel marzo 2017, sono per ora 15 i bond emessi dalle Pmi. L'ammissione è riservata a piccole e medie imprese tedesche ed europee a caccia di capitali per crescere con un volume minimo di emissione di 20 milioni. Anche alcune Borse regionali tedesche hanno aperto la porta alle obbligazioni delle Pmi. Sul Primärmarkt di Düsseldorf sono in vetrina 25 bond, a Monaco di Baviera il segmento dedicato si chiama "m:access" e per ora ne conta due. Trai principali requisiti la parola d'ordine è «Trasparenza». Non hanno invece segmenti dedicati la Borsa di Londra ed Euronext, il mercato paneuropeo che riunisce i listini di Parigi, Amsterdam, Bruxelles e Lisbona. Al di là della Manica nel 2010 è stato creato Orb (Order book for retail bonds) che consente alle Pmi alle multinazionali l'accesso ai capitali per crescere. A Euronext, su 348 emissioni, quelle effettuate dalle Pmi sono state 59. «Per una piccola e media impresa l'ingresso nel mercato obbligazionario - spiega Francesca Pampurini, docente di intermediari finanziari all'Università Cattolica - consente di aumentare il proprio standing e la propria visibilità a livello nazionale e internazionale, con risvolti positivi sulla rete di relazioni aziendali, ma anche in termini di capacità competitiva, forza contrattuale nelle negoziazioni, possibilità di affermare la propria leadership e attrarre risorse sempre più qualificate, sia a

livello manageriale che di investitori qualificati nel capitale». Il principale ostacolo? Secondo Pampurini non è tanto l'ammontare dei costi della procedura, «quanto la volontà di innovare davvero il business, soprattutto dal punto di vista della governance, sganciandosi dalle logiche familiari vantaggio di una gestione manageriale». Una nuova realtà nelle Borse LE EMISSIONI IN EUROPA BORSA ITALIANA Strumenti emessi quotati sul segmento ExtraMot Pro, di cui 216 minibond (al di sotto di 30 milioni) e 26 cambiali finanziarie 303 BORSA DI DÜESSELDORF Bond di piccole e medie imprese quotati al Primärmarkt della Borsa di Düsseldorf 25 IL FOCUS SULL'ITALIA IL TREND Le aziende che hanno emesso strumenti su ExtraMot Pro 250 125 0 21 77 2013 115 154 196 191 2018 BORSA MADRID Strumenti emessi da Pmi sul segmento Marf. Tra queste 35 bond e 25 cambiali finanziarie 60 BORSA DI MONACO Piccole e medie imprese quotate alla Borsa di Monaco sul segmento "m:access" 2 BORSA FRANCOFORTE Obbligazioni di piccole e medie imprese sul segmento Scale creato nel marzo 2017 15 EURONEXT Non c'è un mercato specifico mai bond delle Pmi vengono emessi nei segmenti Be C, su Euronext Growth Euronext Access 59 I 5 PRINCIPALI SETTORI Numero di società che hanno emesso mini-bond a seconda dei settori di appartenenza Manifatturiero 61 Beni consumo 31 Energia 22 Servizi consumo 19 Finanza 20? A CURA DI

DOMANDE & RISPOSTE Cristiano Margheri Federico Susini Quali società possono emettere mini-bond? Possono emettere mini-bond società anche non quotate, diverse dalle banche e dalle micro-imprese così come definite dalla raccomandazione 2003/361/CE del 6 maggio 2003 (cioè soggetti con fatturato annuo non superiore a 2 milioni di euro e con meno di 10 dipendenti). Possono emetterli anche le società a responsabilità limitata, purché lo statuto preveda la possibilità di emettere titoli di debito. È previsto, inoltre, che l'ultimo bilancio della società emittente sia certificato da parte di un revisore contabile da una società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili. Chi può sottoscriverli? La normativa non impone limiti soggettivi alla sottoscrizione, che è però generalmente riservata ad investitori istituzionali professionali e ad altri soggetti qualificati tra i quali le banche, le imprese di investimento, le SGR, le società di gestione armonizzate, le SICAV, gli intermediari finanziari, le compagnie di assicurazione e i fondi pensione. Quali sono i principali vantaggi fiscali in capo agli emittenti? Il vantaggio principale riguarda la deducibilità degli interessi passivi. Nel caso in cui i mini-bond siano emessi da società non quotate e siano negoziati in mercati regolamentati in sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'Unione europea, oppure, nel caso in cui i titoli obbligazionari, pur non essendo quotati, siano comunque detenuti da parte di investitori qualificati che non detengano, direttamente o indirettamente, più del 2% del capitale o del patrimonio dell'emittente, si rendono applicabili soltanto i limiti generali contenuti nell'art. 96 del Tuir. Gli interessi passivi saranno quindi deducibili in ciascun periodo d'imposta fino a concorrenza degli interessi attivi e l'eccedenza sarà deducibile nei limiti del 30% del RoI. Inoltre, le spese di emissione sono deducibili nell'esercizio in cui sono sostenute (per cassa), indipendentemente dal criterio di imputazione a bilancio. Quali sono i principali vantaggi fiscali per i sottoscrittori? Tra i principali vantaggi figurano l'esenzione dalla ritenuta del 26% sugli interessi percepiti, a condizione che i titoli obbligazionari siano negoziati in mercati regolamentati in sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri della Uee degli Stati aderenti al SEE (Spazio economico europeo) (inclusi nella "white list"); oppure per i titoli obbligazionari non quotati qualora siano detenuti da investitori qualificati ai sensi dell'art. 100 del TUF. Quali sono i principali limiti di questo strumento? In generale, la necessità di una maggiore trasparenza sui bilanci e sui progetti aziendali, la necessità da parte degli investitori di una attività di due diligence sulla società da finanziare, nonché i costi ed adempimenti legati all'operazione di emissione potrebbero scoraggiare i potenziali emittenti, così come la necessità di quotare il titolo per ottenere l'esenzione generalizzata da ritenuta. Al tempo stesso questi aspetti potrebbero però rappresentare un incentivo a emettere mini-bond per rinnovare la governance.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto: BOMBOLAND

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

intervista L'inchiesta Francesco Merloni

"Troppo cinismo la sinistra si prenda cura delle persone"

CONCITA DE GREGORIO

"Ormai nelle classi dirigenti manca soprattutto la qualità" pagina 7 Francesco Merloni ha 92 anni, una memoria prodigiosa e intatta, un gruppo industriale che produce caldaie per un miliardo e mezzo di fatturato annuo. Fabbriche nei cinque continenti, la prima delle quali a Fabriano, la città dove è nato e dove vive. Figlio di Aristide, il fondatore, è stato parlamentare per quasi trent'anni, dal 1972 al 2001, eletto due volte al Senato e cinque alla Camera, «quando la competizione era aperta e bisognava guadagnarsi le preferenze con i voti». Fra il '92 e il '94 è stato due volte ministro dei Lavori Pubblici nei governi Amato e Ciampi. Democristiano quando c'era la Dc (nelle Marche: la Dc di Arnaldo Forlani), ulivista della prima ora con Prodi, suo buon amico. Ha tre figli, otto nipoti. Parliamo di politica? «Certo. Ho un'età che mi consente di dire quello che so e che penso con estrema libertà», sorride. Partiamo da un riassunto breve della sua vita politica. Lei ha conosciuto Aldo Moro, veniva a inaugurare i vostri stabilimenti.

«Mi fa più giovane di quello che sono, la ringrazio. Io ho conosciuto De Gasperi. Prima sono stato condannato a morte.

Richiamato alle armi dalla Repubblica di Salò quando c'era quel Mussolini che era stato riportato al governo dai tedeschi.

Nel 1943. Avevo 18 anni, a Salò non mi sono presentato, mi sono nascosto. Mia mamma è stata in carcere 40 giorni: sono venuti a casa e non trovando me né mio padre hanno portato in carcere lei». Mi correggo, ingegnere.

Temo che il riassunto, appassionante, sarebbe troppo lungo per lo spazio di questa intervista.

«Ma certo, parliamo di oggi. In politica - vede? - ci sono i nominati, non gli eletti. La Dc era una grande casa, si faceva formazione negli anni. Non è che ci si presentava all'elettorato senza aver fatto attività politica prima. Ma tanta, a partire dai quartieri». Cosa pensa della nuova legge elettorale? «Renzi e Berlusconi si sono messi d'accordo per fare una legge ad hoc, per cui hanno avuto il diritto di vita o di morte di ogni candidatura. L'hanno fatta per frenare il Movimento 5 Stelle, ma è stato un autogol. Renzi è capacissimo negli autogol, ne ha fatti tre uno dietro l'altro. La legge elettorale, la commissione parlamentare sulle banche, la riforma costituzionale. Aveva fatto il combinato disposto della riforma elettorale con la riforma della Costituzione: si doveva assicurare altri cinque anni di dominio con una Camera sola».

Lo conosce, Renzi? «Certo. Un giovane molto intelligente, decisionista, svelto.

Troppo svelto. La capacità politica si attenua molto negli impulsivi. Inoltre purtroppo è un uomo in perpetuo conflitto con chi pensa possa fargli ombra. È una debolezza grande. Di recente sono stato ai 90 anni di De Mita e si diceva: noi eravamo di correnti diverse ma ci rispettavamo, una volta vinceva uno una volta l'altro. Non c'era ostracismo dell'avversario interno: è assurdo, perché la ruota gira. Renzi ha fatto un errore mortale: eliminando tutti si è fatto tutti nemici. Aveva il 40 per cento e pensava che fosse suo: invece, ha visto, non gliene è rimasto in mano neppure la metà».

Del Movimento 5 stelle cosa pensa? «Le dico una cosa che ho visto qui a Fabriano. Durante la campagna elettorale chi è andato nelle frazioni a parlare un po' di politica sono stati solo i 5 stelle.

Gli altri erano tutte congreghe che si parlavano e si promettevano voti tra loro. Il Movimento è stato quell'anima popolare che è andata tra la gente: hanno conosciuto le persone, hanno dato una presenza. Per far politica bisogna essere aperti, cordiali, curiosi».

Di Berlusconi che opinione ha? «Lo conosco da tantissimo tempo. Era democristiano».

Prima di essere socialista.

«Sì. Noi con Forlani eravamo un po' contro l'apertura a sinistra di Moro. Facemmo un convegno ad Ancona, e Berlusconi c'era. Ma poi anche dopo, da craxiano, con Forlani ha mantenuto rapporti di amicizia.

Quando Arnaldo veniva in Sardegna, ospite di un amico mio, Berlusconi si invitava sempre a casa sua».

Si invitava? «Diceva: vengo. Un tipo simpatico. E poi avevamo un aereo insieme».

Un aereo? «Un aereo che era di Borghi, voleva venderlo e siccome mio fratello Vittorio lo conosceva, insomma, l'abbiamo preso Berlusconi ed io. Poi un giorno Berlusconi mi dice: sai questo aereo va bene però bisognerebbe valorizzarlo. Riverniciamo, cambiamo le poltrone, diamo una rimodernata. Ho detto: va bene facciamolo. E lui: ci penso io.

Dopo un mese dice: è fatto, venitelo a vedere. È andato uno dei miei e quando l'ha visto è rimasto così. Berlusconi mi chiama e mi dice: allora, vi piace? Beh, sì bello, dico: ma ci hai messo lo stemma del Biscione».

Com'è finita? «Sì è tenuto lui l'aereo».

Lei è molto legato a Prodi.

«Siamo amici da tanti anni. Lui è stato consulente nostro dal 1971.

Quando mio fratello Vittorio fece il discorso da presidente di Confindustria le idee e le parole erano di Prodi».

Che spiegazione si è dato della sua mancata elezione al Colle: la congiura dei 101, il punto di svolta della politica di questi anni? «Ma è semplicissimo. I 101 - in verità qualcuno di più, glieli potrei elencare per nome e cognome uno per uno - erano per metà di Renzi e per metà di D'Alema. Si sono messi d'accordo: nessuno dei due voleva Prodi presidente della Repubblica, per motivi diversi. D'Alema pensava forse di farlo lui, e comunque non voleva che toccasse a Prodi per ragioni di rivalsa personale. Renzi capiva che con Prodi presidente la sua carriera politica sarebbe andata in ombra. Al giro successivo di nuovo, infatti non lo ha proposto neppure la seconda volta: ha portato Mattarella».

È vero che Prodi ha fatto un tentativo di tenere insieme Renzi e D'Alema, prima del voto? «Sì. Ha parlato con Renzi e con Bersani, di cui è molto amico. Ha detto a Renzi: tu dici che non ti ripresenti e c'è l'accordo con LeU.

Renzi ha risposto no». D'Alema non è stato rieleto.

«Guardi. Io di D'Alema parlavo spesso con Ciampi. Sono stato ministro con lui e siamo diventati intimi. Veniva in Sardegna a casa nostra nel Ferragosto, passava una decina di giorni con la signora Franca, nuotavano tantissimo». Cosa dicevate di D'Alema? «Le racconto questo. Quando è caduto Prodi per un voto, la volta di Bertinotti, quella settimana si doveva fare il governo e D'Alema è andato a casa di Ciampi a Santa Severa. Carlo Azeglio mi raccontava: è stato tutto il giorno a dirmi tu lo devi fare, e io no, e lui a insistere, e io ma no. Alla fine Ciampi, insomma, ha detto sì. La mattina dopo è partito per Bruxelles e ha aspettato una telefonata. Non ha telefonato nessuno. Già nella notte successiva, dal lunedì al martedì, è uscita fuori la notizia: D'Alema presidente del Consiglio e Mattarella vice presidente».

Capisco.

«Eh. Sa, la politica la puoi fare solo nell'interesse di tutti, del Paese, dei cittadini: non la inganni, perché magari ti pare di aver fatto il colpaccio per te e poi quella - la politica - torna e ti viene a bussare. Possono passare anche anni, persino tanti, ma torna. Non perdona il cinismo. Se non si è in grado di andare oltre le questioni personali non si può fare politica.

Guardi il quadro di questi giorni».

Come le sembra l'orizzonte delle prossime settimane? «Incerto. Molto è nelle mani del presidente della Repubblica.

Quel che è sicuro è che in democrazia bisogna accettare le sconfitte e tenerne conto.

Purtroppo c'è un grande problema di qualità delle classi dirigenti». Scarsa, intende dire.

«Scarsa perché si scelgono persone scarse che così sono più malleabili. Un errore madornale che chi ha fatto impresa conosce a menadito. In politica è fatale per la qualità della rappresentanza, genera la sfiducia dei cittadini nelle persone a cui dovrebbero affidarsi e infine nel sistema intero. Nelle aziende ti porta al

fallimento». Molti rami dell'azienda fondata da suo padre, prima la Merloni e poi l'Ariston, hanno passato momenti di grandissima crisi, e parecchio è stato venduto.

«Nel passaggio generazionale, negli anni della grande crisi, sì.

Non il mio ramo per fortuna, che ora nelle mani di mio figlio Paolo continua a crescere. Ma vede. Mio padre Aristide era figlio di contadini, da ragazzo faceva bilance. Andava a prendere il ferro dal fabbro di Matelica, e il garzone del fabbro era Enrico Mattei. Anni dopo le bilance sono diventate bombole di gas. Era nata la Snam, che qui si diceva volesse dire Siamo Nati a Matelica tanti erano i lavoratori di questi paesi che venivano chiamati a lavorarci. Il primo nostro stabilimento è stato aperto qui.

La prima preoccupazione di mio padre era dare lavoro alla gente della sua terra, per darglielo bisognava che l'azienda funzionasse, e perché funzionasse c'era bisogno delle intelligenze migliori. Mi diceva sempre: devi circondarti di competenze più alte della tua.

Assumere gente, nei settori che non conosci, più brave di te. Era un altro modo di intendere la leadership, mi capisce?».

L'industriale due volte ministro Francesco Merloni, 92 anni, è figlio del fondatore del gruppo industriale. Laureato in Ingegneria, ha guidato per oltre quarant'anni l'Ariston Thermo, di cui oggi è presidente onorario. Parlamentare per quasi trent'anni è stato ministro ai Lavori pubblici. Nella foto del 2015 festeggia il compleanno a Fabriano con dipendenti e collaboratori

È vero che Prodi provò a tenere insieme Pd e Leu ma Renzi disse no Ora l'orizzonte è incerto Molto è nelle mani del presidente Mattarella

Solo i Cinquestelle sono andati tra la gente qui a Fabriano Se non sai fare politica nell'interesse di tutti il conto prima o poi arriva

Battaglia a Piazza Aari

"Vivendi gestisce Telecom solo nel proprio interesse" I consulenti scelgono Elliott

Dall'advisor Glass Lewis consigli ai Fondi in vista dell'assemblea Oggi cda tra due esposti Consob e rischio ricorso

ANDREA GRECO

MILANO La prima raccomandazione al mercato su come votare all'assemblea Telecom del 24 aprile, per revocare sei consiglieri in quota Vivendi e nominarne sei del fondo Elliott, arriva dal consulente terzo Glass Lewis. È perentoria: «Siamo restii a raccomandare la rimozione dei consiglieri di maggioranza o la nomina di dissidenti, salvo evidenti criticità», ha scritto uno dei tre leader globali della consulenza al voto assembleare - gli altri sono Iss e Frontis, e si esprimeranno a ore.

Ma il dossier, per Glass Lewis, rivela «un'ampia casistica sul fatto che Vivendi intende dirigere Telecom al servizio dei propri interessi e senza riguardo per la stragrande maggioranza degli azionisti non affiliati». Quelli del mercato, per circa il 50% fondi stranieri - escluso Elliott, che ha il 5,7% ma pare vicina al 10% - e per il 4% italiani.

Sulla revoca dei sei consiglieri Vivendi, Glass Lewis ha definito «una parodia» le loro dimissioni in blocco, e li ha definiti perni di «un consiglio disinteressato a rappresentare gli interessi degli azionisti indipendenti». Stesso consenso sulla richiesta del fondo Usa di sostituirli con Fulvio Conti, Massimo Ferrari, Paola Giannotti, Luigi Gubitosi, Dante Roscini, Rocco Sabelli: «Candidati indipendenti che portano esperienza e competenza, chiaramente pertinenti all'ambito operativo e alla strategia». In vista della successiva assemblea del 4 maggio, in cui il cda va al rinnovo, Elliott integrerà la lista con quattro nomi, da formalizzare oggi (ultimo giorno utile). Si parla di Alfredo Altavilla (direttore operativo di Fca), Paola Bonomo, ex di Vodafone ora nel cda di Axa, Lucia Morselli, ex dirigente Sky nel cda di Luxottica e Snam. Per l'ultimo posto sono in atto valutazioni su Marina Brogi - ordinario alla Sapienza, consigliere di Luxottica e Salini - e Maria Elena Cappello, ex manager Nokia ora nei cda Mps, Prysmian, Seat. Il negoziato in corso con il Comitato gestori dovrebbe indurli a non presentare una loro lista, per non disperdere i voti facendo vincere Vivendi che parte dal 24%. Chi non farà liste è Cdp, che giovedì ha deciso di entrare in Telecom e andrà in assemblea vicina al 5% in funzione "patriottica". «Decisione del governo in carica, nessuno ci ha consultato - ha detto il capogruppo della Lega Giancarlo Giorgetti -.

Le modalità possono aver creato qualche turbamento nei mercati, ma la finalità di controllo della rete pubblica è positiva in termini politici». Oggi c'è anche un cda caldo di Telecom: i membri "francesi" potrebbero chiedere il ricorso urgente contro la scelta dei sindaci di ammettere al voto del 24 le richieste di revoca. Dal canto suo Elliott ha inoltrato due esposti in Consob: uno perché chieda al gruppo di dare al mercato notizie trasparenti e chiare sul vociferato ricorso, l'altro per accertare l'indipendenza dei consiglieri in quota Vivendi.

L'azionariato Telecom I numeri 66,07% Mercato 23,94% Vivendi 9,9% Elliott 1,09% Azioni proprie

INTERVISTA economia italiana

Granarolo "Shopping a piccoli passi per crescere all'estero"

Luciano Nigro

A pagina 43 Granarolo "Shopping a piccoli passi per crescere all'estero" Bologna L'ultimo colpo, l'acquisizione di Midland Food Group, è di poche settimane fa. Granarolo Spa ha rilevato una società di distribuzione britannica con un fatturato da 70 milioni di euro e 244 dipendenti. La mossa è parte di una strategia di crescita all'estero che ha portato la società a incassare oltre confine il 28% delle sue entrate salite quest'anno a quota 1,273 miliardi di euro. «Un bel salto - sorride il presidente Gianpiero Calzolari - per un'azienda controllata da una cooperativa di allevatori produttori di latte che fino a pochi anni fa quasi non conosceva i mercati esteri. Ma cresceremo ancora soprattutto in Asia e Stati Uniti». Perché questa metamorfosi, Calzolari? «Crescere, diversificare, innovare ed entrare in nuovi mercati è, per noi, anche una necessità. È un modo per difenderci in un mercato che muta con grande rapidità». Si riferisce al calo dei consumi in Italia? «La crescita dei nostri volumi ha quasi del miracoloso se consideriamo che in pochi anni le vendite di latte in Italia sono diminuite del 25-30%». La ragione? «Il crollo delle nascite, per cominciare. Visto che non facciamo più figli, ci sono sempre meno consumatori. Poi i cambiamenti culturali e di mercato». I vegani, la paura di ingrassare, le mode? «Per tutte queste ragioni, incluso l'aumento delle intolleranze alimentari, il mercato del latte fresco nel nostro paese è sceso tra il 2014 e il 2017 da 637mila a 565 mila tonnellate all'anno. Di questo passo nel 2022 saremo a quota 470mila». Ora vendete pure latte di soia. Come fate a convincere i vostri "padroni"? Parliamo di una cooperativa di mille allevatori che detiene oltre il 77% delle quote della Spa (quasi il 20% è di Intesa San Paolo e il resto è di Cooperlat)? «I produttori-soci ci seguono perché il latte è ancora il 70% della nostra produzione (se consideriamo, yogurt, mozzarelle, stracchino e formaggi duri). E questo grazie alla crescita all'estero che compensa in parte i cali sul mercato interno». Andare fuori dall'Italia costa, non temete di indebitarvi troppo? «La nostra politica finanziaria è molto oculata. Abbiamo acquisito diverse società, ma si è sempre trattato di bocconi digeribili e ci muoviamo con la massima prudenza». Siete ricorsi a un'obbligazione da 60 milioni della Cassa depositi e prestiti. Problemi con le banche? «Nessun problema di bancabilità. Quella è una bella operazione finalizzata alla crescita del gruppo in Europa». Ma il gioco vale sempre la candela? I risultati sono soddisfacenti? «Le operazioni all'estero sono profittevoli e migliorano la marginalità. Certo, per ottenere risultati c'è molto da lavorare, vanno integrate le reti, i cataloghi, le modalità operative... sono processi faticosi. Anche per questo spesso abbiamo scelto la via soft dell'acquisizione di distributori all'estero». Quanto è difficile vendere oltre frontiera il latte o le mozzarelle? «I prodotti freschi li vendiamo soprattutto dove li produciamo, per esempio in Brasile. Altrimenti esportiamo formaggi stagionati, latte uht, yogurt, pasta o l'aceto balsamico. In Europa, però, riusciamo ad arrivare anche coi freschi prodotti in Italia. È un mercato di sbocco sicuro e che ama i prodotti italiani. Siamo in 35 paesi del Vecchio Continente. Il nostro secondo mercato è la Francia. Poi il Regno Unito dove contiamo di raggiungere 100 milioni di vendite. Vendiamo già in 75 paesi. Ora vogliamo rafforzarci anche sui mercati lontani». Gli obiettivi più concreti in Oriente? «In Corea stiamo entrando con un particolare tipo di mozzarelle surgelate e con un latte liquido per bebè, particolarmente apprezzato, che abbiamo inserito anche sul mercato cinese». Latte per poppanti? Di solito si vende in polvere. «Le autorità cinesi, dopo una serie di gravi scandali che hanno causato la morte di molti bambini, adottano regole e controlli molto restrittivi. Granarolo è l'unica azienda italiana con uno stabilimento che produce latte liquido per l'infanzia certificato dalle autorità cinesi». Perché liquido? «Perché a quello in polvere va aggiunta l'acqua ed è anche lì che nascono i problemi se le condizioni igieniche non sono ottimali». Il vostro ultimo bilancio pur segnando un più 7,8% nel fatturato, vede un calo dell'Ebitda e dei profitti, che scendono a quota 10 milioni. «Su quel risultato pesa soprattutto il forte aumento del costo del latte che nel 2017 ha inciso per 50 milioni. E poi ci sono le difficoltà nella

grande distribuzione che ci pongono l'alternativa se perdere volumi o ridurre i margini». E voi scegliete bassi profitti per non perdere fatturati? «Diciamo che abbiamo optato per una via intermedia». L'aumento dei prezzi avrà fatto brindare i vostri produttori. «Sì, il 2017 è stato un anno di soddisfazioni. Ma è il sistema Granarolo a tutelare gli allevatori. Da anni abbiamo scelto di pagare ai nostri soci il latte a prezzo di mercato. Negli anni magri, tuttavia, sono i profitti dell'azienda e i premi riconosciuti alla qualità a compensare ciò che i produttori perdono con le vendite». E il 2018 come sarà? «Quando il prezzo del latte è così alto, aumenta la produzione e in queste situazioni è inevitabile un nuovo calo del prezzo del latte, del grana, del parmigiano». Finirà per guadagnarne la Spa? «Può darsi. In ogni caso con questo sistema per i nostri produttori anche se non va mai troppo bene non va mai neppure troppo male». Avete pensato di andare a raccogliere denaro in Piazza Affari? «Un'azienda da 1,3 miliardi di euro non può escludere un'opzione di questo tipo, tanto più oggi in una fase in cui la Borsa si rivela generosa con i nuovi arrivati. Noi siamo abituati a innovare, siamo stati la prima cooperativa a dar vita a una Spa. Al momento, tuttavia, la quotazione non è all'ordine del giorno». Mille soci in tutto il Paese, quanto pesa a un'azienda nata nella cooperazione rossa lavorare in un'Italia divisa tra il blu delle regioni leghiste e il giallo di quelle a 5 stelle? «Abbiamo soci che probabilmente votano le forze politiche più diverse, alla dialettica interna siamo abituati. Mi piace dire che noi un pezzo di Unità d'Italia noi lo abbiamo già fatto». S. DI MEO, Gianpiero Calzolari

565 MILA TONNELLATE È la quantità di latte consumata in Italia lo scorso anno. Solo pochi anni prima, nel 2014, erano state 637 mila tonnellate. E il calo non è destinato ad interrompersi

Foto: I SOCI DELLA SPA Nel grafico qui sopra, l'andamento del fatturato della Granarolo, una spa controllata per il 77% da Granlatte , una coop di allevatori, per quasi il 20% da Intesa SanPaolo e per il resto dalla Cooperlat Gianpiero Calzolari È il presidente di Granarolo la spa controllata per il 77% da una coop di mille allevatori

finanza e borsa

Con i dazi a rischio 50 miliardi di export in Usa e Cina

Eugenio Occorsio Luca Piana

a pagina 16

Con i dazi a rischio 50 miliardi di export in Usa e Cina Sul contatore di Donald Trump gli scatti continuano ad accelerare, e nel giro di due giorni si è passato dall'atteggiamento possibilista della Casa Bianca a un rilancio pari a tre volte la posta iniziale, da 50 a 150 miliardi di dollari. La guerradei dazi è in pieno svolgimento. Il Wto, come la protezione civile, distingue tre livelli d'allarme, e ora siamo al livello due, "avanzato". «L'effetto domino sembra inevitabile - ragiona il presidente dell'Ice, Michele Scannavini - perché, anche se l'Europa non verrà attaccata direttamente, un numero crescente di prodotti cinesi e americani vedendosi tagliati fuori dal Paese rivale si riverseranno su mercati terzi, quelli europei in primis, dove magari, pur di farsi largo, ricorreranno a pratiche commerciali se non illegali a loro volta sicuramente aggressive». La prima scadenza è il 15 maggio, quanto l'America deve confermare i dazi sui primi 1.300 beni di origine cinese già elencati minuziosamente dal Department of Trade; ma il presidente ha già dato ordine allo stesso Department di rimettersi a caccia di altri prodotti in dumping. La mappa di Ferruccio «Tendenzialmente i dazi portano ad un aumento dei prezzi e per l'industria del lusso, che ha una relativa elasticità al prezzo, c'è un possibile rischio di contrazione dei volumi», riflette Ferruccio Ferragamo, presidente e ad della maison che porta il nome del padre Salvatore. «Altro tema da non sottovalutare - aggiunge - è il possibile disordine nella pricing map, quella mappa che tutti i brand del lusso disegnano con grande attenzione per mantenere gli equilibri fra i diversi mercati. I differenziali fra un Paese e l'altro potrebbero cambiare, con uno spostamento dei flussi dei consumi e dei consumatori in aree diverse». E Angelo Baglioni, economista internazionale della Cattolica, puntualizza: «Per noi europei, e per gli italiani in particolare che di export di prestigio vivono, il timore non è che si venga investiti direttamente dallo tsunami dei dazi ma che questa tensione, come prova il crollo in Borsa, riduca la crescita nei due Paesi belligeranti. E su mercati di queste dimensioni che non crescono più come prima, si vende fatalmente di meno. E visto che sommati questi mercati valgono più di 50 miliardi di export, il rischio è molto pesante». «Noi possiamo contare su una presenza vasta e capillare su tutti i mercati e potremmo comunque intercettare lo spostamento di questi flussi di consumo da un Paese all'altro», riprende Ferragamo rassicurando e pesando le parole com'è comprensibile per il capo di un gruppo quotato. Anzi: di uno dei 22 super-ambasciatori del made in Italy d'eccellenza che dal 18 dicembre scorso fanno parte di un nuovo indice creato presso la Borsa di Milano, battezzato Ftse Italia Brands. Nell'indice scorre il meglio delle produzioni italiane: Ferrari, Luxottica, De' Longhi, Brembo, Pirelli, Fca, Campari, Tod's, Piaggio, Geox, e via dicendo. Tutti marchi celeberrimi, gruppi solidi con un'articolata presenza internazionale. L'obbligo di essere cinesi i «Molti hanno pensato bene di diversificare proprio in Cina le produzioni», dice Luigi Consiglio, presidente di Gea-Consulenti di Direzione, con un ufficio a Shanghai, che ha "accompagnato" nel Paese del Dragone gruppi quali Luxottica, Merloni, Geox. «Non è facile abituare i cinesi, un popolo per il quale il formaggio era latte andato a male, a un prodotto che viene da lontano. Ma i brand del lusso italiano hanno sempre quasi miracolosamente goduto di una popolarità speciale, e sono diventati un must nella classe medio-alta che cresce continuamente. Perciò è importante andare a produrre lì, scegliendosi un partner adeguato». Un partner se l'è scelto per esempio la Fca che con la cinese Gac produce due modelli a marchio Fiat per il mercato orientale, Viaggio e Ottimo, a Changsha, e invece a Guangzhou fa le Jeep. Oppure la De' Longhi, sempre per restare nel paniere Italia brands, che nell'Asia Pacifico ha il mercato a maggior crescita e produce in Cina con la Tlc, a Zhongshan, ma ha anche due stabilimenti in proprio a Dogguan e nella stessa Zhongshan. Come si inseriscono i dazi in questa catena del valore, fermo restando che sono "politicamente tossici" (copyright The Economist)? «La supply chain nell'economia globale - dice Alessandro Terzulli, capo ufficio studi della Sace - è talmente complessa e articolata che diventa una sciarada quasi insolubile

distinguere le quote di produzione a seconda delle nazionalità. Per l'Italia la componente estera dell'export, cioè quando un prodotto assembla parti costruite altrove, è salita dal 14 per cento degli anni '90 al 25 di oggi». L'internazionalità dei grandi gruppi si esprime in diversi modi. Pirelli per esempio è di proprietà cinese e produce in America con un piccolo stabilimento a Rome, in Georgia, ma rifornisce il mercato Usa dall'impianto di Silao, in Messico, che Trump ha escluso (per ora) dai Paesi colpiti. Mexico Pirelli Silao è uno dei tre impianti Pirelli più evoluti al mondo, con Slatina in Romania e guarda caso Yanzhou, in Cina. Il mercato del Nord America (984 milioni di euro) è secondo per Pirelli solo all'Europa (2,2 miliardi) e precede l'Asia Pacifico (806 milioni), che però è quello che cresce di più (+13,1% nel 2017). Anche Brembo si muove a 360 gradi: «Siamo presenti con la produzione in tutti i Paesi dove si costruiscono auto», ha detto Matteo Tiraboschi, vice presidente esecutivo della griffe dei freni. «In caso di dazi all'import nel mercato americano, possiamo produrre lì. Se invece qualche cliente sposterà la produzione da un Paese all'altro per evitarli, essendo presenti in tutte le aree calde dell'automotive mondiale, lo intercetteremo ovunque vada». È importante sondare gli umori all'interno di questi 22 gruppi d'eccellenza perché se mai i dazi dovessero arrivare in Italia, sarebbero mirati a colpire dove "fa male" (oltre agli effetti indotti di cui diceva): cioè nel lusso, e nell'alimentare, l'altro comportato di maggior prestigio del made in Italy. «Sia gli Usa che la Cina sono due mercati in straordinaria crescita per noi», spiega Luigi Scordamaglia, presidente di Federalimentare. «L'America è il secondo sbocco del food and beverage nazionale con 3,9 miliardi di euro (+5,2%) esportati nel 2017, il primo per il vino. Se non ci fossero turbative sarebbe destinata a diventare il primo mercato in pochi anni superando la Germania (4,7 miliardi con un +1%). Anche la Cina mangia: nel 2017 l'agroalimentare ha esportato per 390 milioni di euro con una crescita record del 18,7%. Ecco cosa rischiamo di perdere se la guerra dei dazi diventerà mondiale». S. DI MEO, TOD'S, SALVATORE FERRAGAMO, FCA, GEOX, PIAGGIO, FERRARI

Foto: Ripartizione del fatturato per area geografica (in percentuale sul totale 2017) Ferruccio Ferragamo (1), presidente e ad del gruppo; Marco Tronchetti Provera (2), vicepresidente di Pirelli; Alberto Bombassei (3), numero uno della Brembo

Foto: Michele Scannavini (1), presidente dell'Ice; Luigi Scordamaglia (2), presidente di Federalimentare (Confindustria)

Amazon, Netflix, Disney, Fox per le tv è l'ora del "Big Bang"

LA TELEVISIONE DIVENTA ONLINE CAMBIA IL MODO DI VEDERLA MA LE BIG TECH STAVOLTA NON HANNO VITA FACILE PERCHÉ QUI I CONTENUTI DI PREGIO PESANO PIÙ DELLA SOLA DISTRIBUZIONE

Jaime D'Alessandro

Prove tecniche per la tv del futuro, quella che vedremo nel 2019. E, strano a dirsi, l'Italia è diventata un laboratorio interessante da questo punto di vista. Sky ha stretto accordi con Mediaset, ma soprattutto con Open Fiber per trasformarsi a tutti gli effetti in un colosso dello streaming a partire dal prossimo anno, proprio quando inizierà a trasmettere anche i contenuti di Netflix prima in Inghilterra e poi nel resto d'Europa. "Divisa in mille rivoli, offerta ovunque, su più dimensioni", commenta Diane Tryneski, chief digital officer di Hbo, la casa di successi planetari come Trono di Spade, WestWorld, Sopranos, True Detective. segue a pagina 2 segue dalla prima Ha definito così lo stato del piccolo schermo quando la abbiamo incontrata a Lisbona a novembre. In realtà a questa analisi manca un tassello: l'ambizione di molti di costruire servizi globali con la certezza che alla fine a vincere saranno solo i più grossi. Quelli che hanno nelle loro mani i contenuti di maggior pregio e le piattaforme di distribuzione più capillari. Dopo la corsa al digitale, tutte le mosse in corso mirano ora alla concentrazione, la più alta possibile, con buon pace delle tv nazionali che finiranno inevitabilmente per esser tagliate fuori o costrette ad occuparsi solo di questioni locali. Una partita differente Quando ancora l'interesse di Disney e Comcast per Sky non era divenuto palese, la prima ha messo sul tavolo 52 miliardi di dollari per acquisire la quota di Rupert Murdoch mentre la seconda 31 miliardi per tentare un'opa, si era capito che questo mondo rispetto alle etichette discografiche e alla stampa avrebbe avuto una sorte diversa. La televisione è il campo nel quale si è infranta la logica della piattaforma distributiva dominate sul contenuto imposta dalla Silicon Valley in altri campi, la stessa che ha relegato a un ruolo di comprimari le case discografiche lasciando il palco prima ad iTunes di Apple e poi allo streaming di Spotify, o che ha mutato il volto della vendita al dettaglio facendo di Jeff Bezos, il fondatore di Amazon, l'uomo più ricco del mondo. Tutto grazie ad un fattore chiave: il contenuto, dai film alle serie tv, che non è mai stato ceduto ai colossi del Web malgrado la prospettiva di raggiungere un pubblico più vasto e malgrado quello televisivo fosse un settore tecnologicamente arretrato e ancorato a logiche farraginose nella distribuzione. Quando Google propose per la prima volta il progetto della Google Tv nel 2010, poi naufragato, i grandi network le chiusero la porta in faccia. Non avevano nessuna intenzione di dialogare con gli spettatori attraverso il filtro proposto dalla multinazionale del web, né intendevano farle mettere piede nel ricco mercato pubblicitario televisivo che ancora oggi è dieci volte più grosso di quello legato ai video online. La pay tv tiene Quel no detto otto anni fa aveva un suo senso: durante il 2017, per la prima volta gli abbonati alla tv digitale, dal satellite allo streaming, fino alla tv via cavo, hanno superato quota un miliardo. La crescita è solo in parte frutto dell'ascesa di realtà come Netflix, Amazon, Hulu,. La tv a pagamento ancora tiene e in certe aree perfino cresce anche se meno rispetto ai servizi che arrivano dalla Silicon Valley. Ma ancor più importante è il fatto che Netflix & Co., a partire dal 2013, sono stati costretti ad abbandonare l'idea iniziale di limitarsi a distribuire contenuti altrui su scala mondiale e a scendere nell'arena delle produzioni originali dove chi faceva già cinema e televisione aveva molta più esperienza. "Il mio rammarico è non aver iniziato prima", ha sempre detto Reed Hastings, fondatore di Netflix, perché sa perfettamente che la partita si è giocata su quel fronte. Il catalogo di Netflix e ancor più di Amazon, se escludiamo le loro serie di pregio come Stranger Things, Narcos o The Man in the High Castle, non è infatti particolarmente interessante. Quello dei film in affitto o in vendita su iTunes o PlayStation o Xbox, ha invece prezzi fuori mercato e infatti non hanno mia fatto breccia. E così, mentre l'onda della Silicon Valley veniva fermata forzandola a imparare a produrre grandi successi, processo lungo e costoso, una parte della "vecchia" tv ha avuto tutto il tempo di riorganizzarsi. "Quando hai i contenuti

come Guerre Stellari, i film della Disney, quelli della Pixar e serie e film basati sull'universo dei supereroi Marvel, tutti raccolti in un unico servizio, allora ti presenti agli spettatori senza bisogno di spender soldi per comprare contenuti del genere", ha spiegato a febbraio Bob Iger, l'amministratore delegato della Disney. Già a metà dell'anno scorso aveva deciso che avrebbe iniziato a competere con Netflix: dal 2019 via i film Disney dal servizio streaming e apertura di una propria piattaforma online. I protagonisti di ieri stanno diventando sempre più abili nell'online. Vogliono avere un rapporto diretto con il pubblico, con tutto quel che significa in termini di raccolta di dati. Quelli arrivati dal Web hanno acquisito esperienza nella produzione per offrire un catalogo di esclusive su scala globale visto che affidarsi alla sola piattaforma distributiva li avrebbe fatti naufragare. Insomma, finiranno per assomigliarsi sempre più. Perfino YouTube di Google si è resa conto che se vuol conquistare gli adulti oltre agli adolescenti, deve iniziare a cambiar registro. Le differenze ci sono ancora, la qualità tecnica di Netflix è anni avanti rispetto a quella della concorrenza, ma si assottigliano. Il sorpasso negli Usa "Le abitudini degli spettatori cambiano, devono cambiare anche i modi di offrire quel che viene prodotto negli studi di produzione", raccontava ancora il capo della divisione digitale di Hbo Diane Tryneski. "E' in corso una gara per avere l'attenzione delle persone. Satellite, streaming, tv via cavo, accordi di distribuzione vari. Le scelte possibili per le persone si stanno moltiplicando e arrivano in tutti i dispositivi che usano. Eppure questo non ha significato la scomparsa dei network tradizionali". In Europa da qualche giorno è entrata in vigore la norma che permette la portabilità del proprio account (se si viaggia in un Paese comunitario si può accedere a tutti i contenuti dei propri abbonamenti televisivi), la tv a pagamento conta su 124 milioni di spettatori contro i 42 milioni dello streaming, stando alla società di analisi di mercato Ihs Markit. Negli Stati Uniti la situazione si è appena invertita essendoci stato il sorpasso lo scorso anno del secondo sulla prima: 105 milioni contro 108, con la "vecchia" tv via cavo che ha ceduto terreno arretrando rispetto ai 108 milioni del 2016. Ma nello streaming ormai ci sono anche le tv via cavo, quindi non si tratta della vittoria di qualcuno su qualcun altro. O almeno non ancora. Perché se è chiaro a tutti che la tv di domani passerà per il web, è altrettanto chiaro che le famiglie non potranno pagare dieci diversi abbonamenti a 9,99 euro. E alla fine sceglieranno quelli che hanno di più da offrire, anche se poi di euro ne dovranno sborsare 19,99 o 24,99. Disney e Sky La sola Disney, con i contenuti che ha, può imporre prezzi ben più alti di quelli di Netflix che non a caso ha deciso di spendere altri 8 miliardi di dollari in contenuti originali. Sky si sta muovendo nella stessa direzione come dimostrano gli accordi fatti in Italia. Perfino Spotify e Apple stanno muovendo timidi passi in questa direzione. Tim Cook e compagni hanno assunto i presidenti di Sony Pictures Entertainment, Jamie Erlicht e Zack Van Amburg, e deciso di tirar fuori un miliardo di dollari per le nuove produzioni, che nel mondo della tv son però bruscolini se si vuol mettere in piedi un vero catalogo. Mentre a Cupertino stanno capendo cosa fare, il magnate dei media Rupert Murdoch ha offerto la scorsa settimana una cena al principe saudita Mohammed bin Salman nella sua villa di Bel Air, a Los Angeles. Gli altri ospiti erano l'amministratore delegato della Disney Bob Iger, il gran capo della Warner Bros. Kevin Tsujihara, il presidente della 21st Century Fox Peter Rice e l'investitore Peter Chernin. Avessero inviato anche Reed Hastings di Netflix e Brian L. Roberts, ad di Comcast, avrebbero riunito tutti quelli che davvero contano in questo mondo e che intendono continuare a contare. Eccezion fatta per lo stesso Murdoch che ha già deciso di voler vendere la sua quota di Fox che include Sky e la 21st Century. Sta diventando una partita che solo pochi possono giocare e non è affatto detto che basti avere in cassa miliardi di dollari accumulati eludendo le tasse per potersi sedere al tavolo: una situazione del tutto nuova per la Silicon Valley. S. DI MEO, SKY, NETFLIX, LIBERTY GLOBAL, AMAZON, BT, ORANGE, FREE, CANAL+, SFR, BOUYGUES, VODAFONE, TELE COLUMBUS, TELEFONICA, WUAKI, PREMIUM MEDIASET, INFINITY, TIM, AT&T, COMCAST, DISH856 MILIONI DI UTENTI È il totale degli abbonati alle pay tv tradizionali nel 2017 negli Stati Uniti, in Asia e in Europa 367 MILIONI DI UTENTI È il totale degli abbonati ai servizi di streaming video nel 2017 negli Stati Uniti, in Asia e in Europa

85,4 MILIARDI È il valore, in dollari, dell'offerta di At&t su Time Warner, in attesa del via libera antitrust da 17 mesi

Il grafico qui sopra riporta i numeri elaborati dalla società di consulenza britannica Information Handling Services (Ihs) Markit sull'andamento degli abbonamenti alle pay tv via cavo e via etere a confronto con quelli dei servizi in streaming degli Ott, ossia gli operatori Over Th Top, che utilizzano internet per distribuire i loro contenuti. Lo streaming è in crescita ma, come si vede, anche la pay tv tradizionale vede crescere ancora, anche se più lentamente, la sua base abbonati. Il sorpasso vero e proprio si è finora verificato sul solo mercato Usa, l'unico, in effett, dove gli abbonati alla pay tv hanno visto un lieve calo.

Foto: Bob Iger (1) ceo di Disney; Jeff Bewkes (2) presidente e ceo di Time Warner; Rupert Murdoch (3) numero uno del gruppo 21St Century Fox che controlla anche Sky in Europa Jeff Bezos (1) fondatore e numero uno di Amazon; Reed Hasting (2) ceo di Netflix; Tim Cook (3) ceo di Apple

Marcolin, le griffe e il gigante Luxottica "Con Lvmh alleanza per scalare il lusso"

INTERVISTA AL NEO AMMINISTRATORE DELEGATO MASSIMO RENON "CON ARNAULT UNA STRADA PARALLELA, MA LA TESTA DELL'AZIENDA RESTA QUI: PERCHÉ FARE GLI OCCHIALI È ANCORA UN MESTIERE LEGATO ALL'ECCELLENZA ITALIANA"

Fabio Bogo

Longarone Se gli si chiede cosa vorrebbe avere di Luxottica, il gigante mondiale dell'occhialeria che ha base ad Agordo, ad appena a 60 chilometri di distanza dal suo ufficio di Longarone, Massimo Renon, amministratore delegato di Marcolin risponde così: «Mi piacerebbe avere Leonardo Del Vecchio. O anche Ray Ban, perché fa fare tanti soldi. Ma parliamo seriamente: noi andiamo bene così. L'indebitamento è sotto controllo, il fatturato 2017 è arrivato a 470 milioni, quello 2018 è stimato in crescita. E quella che vediamo è una crescita organica e sana». Renon, cosa significa per chi produce occhiali vivere con l'ombra del gigante Luxottica? «Loro sono leader mondiali, ma la convivenza è ottima. In primo luogo perché per noi Luxottica - con le sue migliaia di negozi- rappresenta un'opportunità commerciale, dal momento che forniamo alla loro catena retail i nostri migliori marchi, come per esempio Tom Ford. In secondo luogo perché sono trendsetter, ci fanno capire come e dove lavorare, ci hanno fatto capire l'online. Sono 30 anni che Luxottica allinea il mercato. Ma in quel mercato ci siamo anche noi ». Avete preso una strada diversa. L'accordo con Lvmh e la costituzione di Thelios hanno segnato un rapporto nuovo tra lusso e produzione . «Lvmh di Bernard Arnault è il più grande gruppo del lusso al mondo, e ha scelto noi, ma il nostro non è un rapporto di sudditanza o subordinato. È un'unione con interessi reciproci, a noi permette di posizionarci nella fascia alta e di cercare di averne la leadership. E' stato un grande riconoscimento del nostro lavoro e della nostra qualità aver fatto accordi con Lvmh». Anche Kering è scesa in campo, ha una scuderia di tutto rispetto e vuole fare una fabbrica. «Con Thelios, che è 51% Lvmh e 49% Marcolin, nasce un gruppo dinamico. Kering pensa alla fabbrica, Thelios la sua l'ha già fatta qui a Longarone. Ma Marcolin non diventa, come qualcuno può pensare, una società che pensa e agisce con input francesi. La governance di Thelios è separata da quella di Marcolin. Le due aziende si aiutano, ma noi siamo noi. E comunque la presenza francese nel nostro azionariato già con il fondo Pai, è stata sempre atipica. Il fondo non ha mai pensato in breve, ma sempre a medio e lungo raggio, ha fatto ricerca e sviluppo e ha investito in capitale umano. Perché ha capito la particolarità dell'azienda. Che è e resta italiana, pensa italiano, ha manifattura italiana a Longarone, ha manager italiani che hanno fatto esperienza diverse in Benetton o in General Electric». Quanto conta essere made in Italy? «Tantissimo. L'occhialeria è un punto forte del nostro paese e del territorio. Ci sarà un motivo se i 5 più grandi player mondiali sono posizionati nel raggio di 100 chilometri. Creatività, competenza e qualità sono un patent, e non è un caso se tanti riportano le loro produzioni in Italia: gli occhiali li facciamo meglio qua. Il settore in sé non soffre. Soffrono un po' invece i terzisti, che se rimangono troppo piccoli e non si accorpano per crescere perdono anche il vantaggio della loro flessibilità. E finiscono per confluire nei grandi marchi». Ma il territorio dal punto di vista industriale è colonizzato dagli occhiali. È un rischio? È un fatto . C'è poco lavoro e al netto dell'occhialeria il territorio sta spopolando. Le istituzioni dovrebbero farsi carico del problema, e fornire le condizioni migliori per chi decide di rimanere qui anche come imprenditore indipendente. Ma servono servizi, collegamenti, strade" Nell'occhialeria contano il private label, per chi lo ha, e i marchi. Tom Ford è il vostro più forte. Resta con voi? «Tom Ford ci ha scelto perché garantivamo design e produzione, è una delle nostre licenze più lunghe, fino al 2029. È fondamentale avere rapporti ottimi con i licenziatari. Per noi rappresentano il 90% del fatturato. Abbiamo Guess (scadenza 2025), Swarovski (2023), Diesel (2023) e tanti altri. La nostra politica è quella di rinnovare in anticipo gli accordi con i marchi più forti e lasciare andare a scadenza quelli meno attraenti». Cinque grandi marchi. Luxottica e voi, Safilo, De Rigo e gli americani di Marchon, che

producono a Puos D'Alpago. E una battaglia continua per avere le licenze delle griffe. Chi resterà, alla fine? «La trasmutazione c'è, recentemente abbiamo assistito ad esempio ad una fuga verso Kering, e Safilo ha perso marchi importanti, come Gucci. Ma la concorrenza ci fortifica e ci fa bene, e noi stiamo crescendo. Stiamo aprendo nuove filiali, una joint venture in Messico e altre iniziative in Medio Oriente ». E quelli più piccoli? Ci sono anche produttori di nicchia... «Hanno tre strade. Restare appunto di nicchia con un prodotto sofisticato e margini ridotti. Mettersi con i grandi, e quindi confluire portando le loro capacità. Oppure lentamente scomparire, in base a una naturale selezione darwiniana che esiste anche nel nostro settore». State pensando di entrare anche direttamente nella distribuzione? «No, gestire una catena di distribuzione è un mestiere che si impara ma che non sappiamo fare. Come Marcolin escludo al 100% che si percorra quella strada». Nemmeno uno sbarco nell'online? «Qui il discorso è più articolato. L'e-commerce, in quanto marchio Marcolin, non ci interessa, lo fanno i nostri licenziatari con le loro griffe. Sull'online pensiamo comunque che bisogna vendere solo a clienti certificati che rispettino equity e brand. Stiamo invece operando sui nostri venditori perché diano agli ottici più grandi le conoscenze digitali necessarie per orientare il cliente. Perché clienti ce ne saranno sempre». Ottimista... «No, sono realista. In primo luogo perché l'utilizzo degli smartphone sta provocando effetti sugli occhi, specialmente nelle giovani generazioni. Poi perché ormai ovunque, anche nei mercati emergenti, è accettato il fatto che l'occhiale è un accessorio di lusso, e non più un prodotto medicale ». Con tante griffe in casa cambiano anche i mercati di riferimento. Dove volete espandervi? «La nostra strategia di sviluppo si basa su due assi. Il primo è accrescere il numero di marchi di valore, facendo scouting . Il secondo è trovare nuovi sbocchi esteri, ma senza farci bypassare dagli input della distribuzione: dobbiamo fare noi il mercato. Abbiamo appena concluso un accordo di joint venture in Messico con Moendi, uno dei maggiori distributori indipendenti del paese, che ha una forte rete di vendita e movimentata 250mila montature l'anno. La joint venture vedrà Marcolin group socio di maggioranza con il 51 per cento. Puntiamo poi all'Asia e alla Cina in particolare, dove sono operativi i nostri designer che creano occhiali con il fitting facciale adatto alla loro fisionomia. Pensiamo all'India e anche all'Africa. In Nigeria, Angola, Mozambico ci sono molti nuovi consumatori: i cinesi che lavorano lì. Ma non dimentichiamoci che in Italia abbiamo grandi soddisfazioni. Con un eccellente lavoro sui manager e sulla rete di vendita siamo cresciuti a doppia cifra e oggi l'Italia rappresenta l'8 per cento del nostro fatturato. Siamo italiani, d'altronde, o no?». EMILIO PUCCI BALENCIAGA ERMENEGILDO ZENGA MARCIANO SWAROVSKI MONCLER TIMBERLAND DIESEL GUESS MONT BLANC TOD'S ROBERTO CAVALLI TOM FORD SKECHERS MARCOLIN LUXOTICA BURBERRY CHANEL DKNY EMPORIO ARMANI MICHAEL KORS RALPH LAUREN BULGARI DOLCE & GABBANA MIU MIU PERSOL RAY BAN ARNETTE OAKLEY SAFILO BANANA REPUBBLIC BOBBI BROWN BOSS DIOR FENDI FOSSIL JIMMY CHOO MARC JACONBS MAX & CO. VERSACE VOGUE MOSCHINO MAX MARA BLUEMARINE CH CAROLINA HERRERA NEW YORK CHOPARD CONVERSE DUNHILL ESCADA FILA FURLA

Foto: Nel grafico qui sopra, la mappa degli accordi commerciali tra le 4 big dell'occhialeria e le maggiori griffe

Foto: Massimo Renon

Foto: Dallo scorso autunno è amministratore delegato del gruppo Marcolin

OGGI IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE STUDIA LE CONTROMOSSE IN VISTA DELLA KERMESSE DEL 4 MAGGIO

Tim, appello ai fondi: votate Elliott

L'advisor Glass Lewiss invita gli investitori a schierarsi contro Vivendi in assemblea
TEODORO CHIARELLI

Il giorno tanto atteso è arrivato. Occhi puntati sul consiglio di amministrazione di Tim che si riunirà questo pomeriggio a Milano per discutere del possibile ricorso al Tribunale di Milano, dopo la decisione del collegio sindacale di integrare l'agenda dei lavori dell'assemblea del 24 aprile, sulla base della richiesta formulata dal fondo statunitense Elliott di integrare l'ordine del giorno con la richiesta di revoca di 6 consiglieri in quota Vivendi. Il cda presieduto dal dimissionario Arnaud de Puyfontaine, al suo fianco il vicepresidente Franco Bernabè, studieranno le contromosse. La giornata di oggi è anche l'ultima utile per presentare le liste in vista dell'assemblea del 4 maggio. Finora l'unica lista presentata è quella di Vivendi, mentre Elliott dovrebbe integrare la propria lista fino ad arrivare a 10 nomi. Ago della bilancia nel braccio di ferro per la governance potrebbe essere Cassa Depositi e Prestiti, che ha tempo fino al 13 aprile per presentare il proprio pacchetto azionario per il voto in assemblea. Cdp ha annunciato che comprerà fino al 5% del capitale, ed è pronta a supportare la lista Elliott. In vista del vertice, il proxy advisor Glass Lewiss (a cui i grandi fondi internazionali si affidano per analizzare il business e la governance delle società in cui investono) nel suo report invita i propri clienti ad appoggiare la proposta di Elliot di rimpiazzare i sei amministratori di Vivendi nel cda e di bocciare il modo in cui il gruppo francese gestisce Tim. Glass Lewis non ha invece niente in contrario alla nomina di Amos Genish, l'attuale amministratore delegato di Tim, ma invita a votare contro la sua politica di remunerazione, ritenendo eccessivi i compensi proposti. Ancora una volta, come negli ultimi due anni per quelli di Marco Patuano e Flavio Cattaneo, secondo l'advisor i compensi vanno contro le best practice internazionali. Il piano di incentivi in equity prevede 85 milioni di azioni, di cui fino a 30 milioni per l'ad. Sulla base del prezzo attuale, il valore massimo per il ceo è circa 24,9 milioni di euro. Ricapitoliamo. Il board di Tim è di fatto decaduto dopo la decisione di Vivendi, primo socio del gruppo con il 23,9%, di fare dimettere la maggioranza dei consiglieri come reazione alla richiesta di Elliott (5,7% del capitale) di integrare l'ordine del giorno dell'assemblea stessa con la richiesta di revoca di 6 consiglieri in quota Vivendi (risultati poi tra gli 8 dimissionari) e la loro sostituzione con dei candidati indipendenti. Una richiesta che è stata poi accolta dal collegio sindacale di Tim e condivisa da Glass Lewis, il quale nelle sue raccomandazioni scrive: «Le proposte di Elliott offrono l'opportunità di sfrattare gli amministratori che servono gli interessi di Vivendi, sostituendoli con nuovi candidati indipendenti che portano esperienza e competenza chiaramente pertinenti all'ambito operativo e alla strategia di Telecom Italia». Al momento Vivendi ha fatto la prima mossa e ha presentato per l'assemblea del 4 maggio una rosa di candidati che ricalca la composizione dell'attuale cda. Assogestioni potrebbe rinunciare a presentare una propria lista di minoranza, convergendo sulla lista di Elliott. Il quale sarebbe pronto ad allungare la propria lista di 6 membri già noti (Fulvio Conti, Massimo Ferrari, Paola Giannotti, Dante Roscini, Rocco Sabelli e Luigi Gubitosi) portandola a 10 e proponendo anche Alfredo Altavilla, Paola Bonomo, Lucia Morselli e Marina Brogi. E anche Cdp dovrebbe votare la lista Elliott. Dopodiché la battaglia si sposterà in assemblea, dove Vivendi proverà a vendere cara la pelle. Una battaglia, c'è da scommetterci, all'ultimo voto. c

23,9% La quota Tim di Vivendi Il gruppo francese che fa capo al finanziere Vincent Bolloré è nel mirino degli azionisti di minoranza

Il piano del Mef

Crac banche venete, aumento sui rimborsi

Risarcimenti a maglie larghe per il crack delle banche venete. Nel piano del Mef sono ridotti al minimo i vincoli per le domande. Di Branco a pag. 10 R O M A Decreto in arrivo entro aprile e risarcimenti a maglie larghissime. Governo dimissionario al lavoro per mettere a punto il provvedimento amministrativo necessario a indicare le regole attraverso le quali l'Anac, guidata dal commissario Raffaele Cantone, stabilirà in che modo indirizzare i risarcimenti in favore delle vittime dei reati finanziari delle banche venete (Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca) poste in liquidazione coatta amministrativa dal decreto legge 99 nell'estate dello scorso anno. È il ministero dell'Economia ad occuparsi della delicata pratica in un contesto reso più complicato, appunto, dal fatto che l'esecutivo Gentiloni è in carica solo per gli affari correnti e non può assumere scelte politiche. Per questa ragione, i tecnici che stanno maneggiando il dossier operano in stretto contatto con tutti i partiti politici. **POCHE ESCLUSIONI** In quest'ottica il decreto che sta prendendo forma punta a non inserire troppi vincoli al Fondo di ristoro (che ha una dotazione di 100 milioni nell'arco di 4 anni) per consentire a chiunque di presentare domanda e dimostrare di aver subito un danno ingiusto. Spetterà poi ai giudici dell'Anac valutare la possibilità di rimborso sulla base del danno accertato. Se questa impostazione verrà confermata, l'accesso al fondo sarà libero e, per dirla con le parole di una fonte impegnata sull'operazione, «in linea teorica tutti i risparmiatori potrebbero avere soddisfazione ma in linea pratica dipende dalle risorse. Banalizzando: se il danno riconosciuto a ciascun risparmiatore fosse di mille euro, in media, coi 100 milioni disponibili verrebbero rimborsate fino a 100 mila persone». LA LEGGE Ecco, proprio la non ingente quantità delle risorse desta qualche preoccupazione, tanto che alcuni partiti (tra questi M5S e Lega in particolare) invocano un irrobustimento della dotazione. Ma dal Tesoro si fa notare che la questione potrà essere affrontata solo per via legislativa ordinaria. E dunque con la prossima legge di Bilancio: un'indicazione in questo senso potrebbe però essere inclusa nelle prossime risoluzioni sul Documento di economia e finanza. Insomma spetterà eventualmente al primo governo della nuova legislatura il compito di trovare più fondi contro i reati bancari, a partire da quanti hanno perso denaro investito in azioni e obbligazioni di Popolare di Vicenza e Veneto Banca (cedute a Intesa al prezzo simbolico di un euro e con dote pubblica di 17 miliardi) e nelle altre crisi bancarie. Tra l'altro il dicastero di Via XX Settembre ha dovuto faticare non poco per conservare la propria autonomia sulla stesura del decreto. «Nei giorni scorsi - si fa notare - una parte politica ci ha anche chiesto di fermarci ma invece dobbiamo andare avanti. La prossima maggioranza, poi, avrà piena facoltà di aggiustare la misura». Le coperture attuali, occorre ricordarlo, arriveranno per due terzi dai conti dormienti, quelli non movimentati da oltre 10 anni, e per un terzo dal Fondo speciale di Garanzia. A rendere meno gravoso il quadro generale, c'è il fatto che la scorsa settimana Intesa Sanpaolo ha completato le possibili operazioni di riacquisto dei titoli obbligazionari emessi da Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca e assistiti da garanzia dello Stato (sia collocati sul mercato sia utilizzati dalle due banche come collaterale in finanziamenti pronti contro termine), ed ha proceduto all'annullamento di questi titoli in suo possesso. Intesa ha anche comunicato al Ministero dell'Economia e delle Finanze comunicazione la volontà di rinunciare alla relativa garanzia dello Stato. La rinuncia alla garanzia sarà valida solo ed esclusivamente per i titoli detenuti dalla Banca (pari a circa 9,3 miliardi euro), mentre non produrrà effetti per i titoli rimasti in circolazione (pari a circa 800 milioni euro), ancora detenuti da altri obbligazionisti perché non portati in adesione alle predette operazioni di riacquisto. Michele Di Branco

I costi del salvataggio delle due banche venete

14,7

3,4

4,7
0,1
3,5
1,3
6,4
0,2
10
2,7
3,6
1,7

1,7 USCITE PER LO STATO Trasferimenti per esigenze di capitale RECUPERI Sofferenze Crediti incerti Garanzia per rischi legali e altri Trasferimenti per le misure di ristrutturazione Crediti esteri Partecipazioni e equity Garanzia sul possibile sbilancio Attività retrocesse a Intesa Sanpaolo miliardi (valori in miliardi di euro) Garanzia per le perdite su crediti miliardi miliardi Risultato negativo che impatta sul disavanzo dello stato 2017I canali di "ristoro" Domanda ai liquidatori: c'è tempo fino al 23 aprile 1 Chi vanta un credito nei confronti delle due banche venete fallite (Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza) può ancora avere una possibilità di riavere i propri soldi: fare domanda di insinuazione al passivo, ovvero di rientrare nell'elenco dei creditori, ai commissari liquidatori che si stanno occupando della procedura. Il termine scade il 23 aprile prossimo. Il governo finora ha previsto il ristoro solo per le obbligazioni senior. Sono rimasti esclusi i risparmiatori che hanno comprato i bond dopo il giugno del 2014 oppure non direttamente allo sportello.

Da Banca Intesa altri 100 milioni in 5 anni 2 Banca Intesa - che ha acquistato per la cifra simbolica di 1 euro la parte sana delle due venete fallite - ha stanziato nel proprio bilancio 100 milioni di euro per il ristoro degli ex azionisti delle venete. L'iniziativa è destinata ai clienti con un reddito annuo non superiore ai 30.000 euro e un patrimonio mobiliare massimo di 15.000 euro (senza l'investimento nelle ex banche venete). I rimborsi hanno un tetto: non oltre 15.000 euro a risparmiatore truffato, cifra che sarà erogata in più tranches sotto forma di strumenti finanziari vincolati per 5 anni. Ora c'è l'arbitrato per i truffati dei 4 istituti Ventinove ricorsi accolti su 32, con oltre 473 mila euro di ristori totali. È l'esito della prima seduta dei collegi arbitrali dell'Anac (fine marzo scorso) chiamati a valutare le istanze di accesso al Fondo di solidarietà presentate dai risparmiatori che avevano obbligazioni subordinate con Banca Etruria, Banca Marche, Carife e Carichieti, i 4 istituti su cui il governo Renzi intervenne nel 2015 con il decreto salva-banche e poi posti in liquidazione. Sono 1.695 le istanze giunte all'Anac che d'ora in poi riunirà i Collegi arbitrali una volta a settimana. 3

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

SCENARIO PMI

9 articoli

intervista Finanza i nodi del Sistema

Gli Npl? Rendono il 10% acquistiamo crediti con il risparmio

Petrignani, fondatore di Quaestio: «Allarghiamo l'idea dei Pir. Perché lasciare i benefici solo ai fondi stranieri?»

Stefano Righi

Nove mesi fa il Fondo Atlante consegnò - davanti all'impossibilità di dare vita autonoma alla Banca Popolare di Vicenza e a Veneto Banca - le due ex popolari venete a Intesa Sanpaolo. Da allora, cambiato il nome in Italian Recovery Fund, il braccio operativo di Quaestio sgr si è focalizzato sulla gestione degli Npl (Non performing loans), i prestiti ammalorati che piombano i bilanci delle banche. Paolo Petrignani, che ha fondato Quaestio con Filippo Penati e che oggi da amministratore delegato è responsabile delle attività sugli Npl, sta giocando anche la partita del salvataggio del Monte dei Paschi di Siena, la grande incognita sul futuro creditizio in Italia.

Petrignani, Quaestio ha da poco acquistato 25 miliardi nominali di Npl da Mps. Cosa c'era dentro?

«Abbiamo rilevato 85 mila linee di credito, con esposizioni comprese tra i 100 mila e i 60 milioni di euro. Tramite i servicers stiamo esaminando e gestendo le pratiche una a una. Il 50 per cento delle posizioni sono garantite e 50% sono prestiti chirografari, quindi non assistiti da garanzia reale di primo grado».

Come fa una banca a prestare 100 mila euro senza garanzie reali?

«Ci possono essere garanzie di altro tipo, personali o ipoteche di secondo grado o giudiziali, che sono definite come chirografarie».

Come ne uscite?

«Stiamo lavorando sui recuperi delle varie posizioni, agendo sia per via giudiziale che extra giudiziale sui debitori. Spesso basta iniziare le procedure di pignoramento sui beni del debitore per ottenere un accordo soddisfacente».

Sì, come quel nobile toscano a cui, si dice, avete pignorato l'armeria per convincerlo a pagare... Ma molte garanzie dei prestiti sono state concesse su beni immobiliari. Anche per questo il mattone in Italia è diventato pesantissimo. Oggi operano molte Reoco (Real estate owned company), ma non sembrano sufficienti davanti alla quantità di invenduto e di non pagato.

«Le Reoco sono delle società strumentali costituite per andare in asta e sostenere i prezzi degli immobili. Perché i prezzi sono ancora molto bassi. A Milano, in alcune zone della città, il mercato è florido e i prezzi in aumento. Così così a Roma. Il resto del mercato è ancora fermo».

Come è stato possibile arrivare a generare una montagna così alta di prestiti non performanti? Il totale lordo a bilancio del sistema bancario sfondò i 300 miliardi di euro e ancora oggi siamo a quota 198 miliardi.

«Ci sono molte cause tra cui la prima è la profonda crisi che ha colpito l'Italia. Inoltre credo vada citata anche una visione del sistema bancario che in genere guarda più alle garanzie reali che al cash flow , mentre in altri paesi si giudica principalmente in merito ai flussi di cassa che un'azienda genera».

In effetti nei vecchi manuali di Ragioneria si sottolineava il fatto che si fallisce sempre per cassa...

«Non solo. Consideri quello che avviene negli Stati Uniti: le prime quattro società per capitalizzazione borsistica sono regine degli asset intangibili: Apple, Google, Microsoft e Amazon. Se all'inizio fossero venute a cercare finanziamenti in Italia forse non avrebbero avuto molto credito dal sistema bancario».

Il vostro piano di intervento sugli Npl del Monte è molto articolato. Come procede?

«A gennaio abbiamo acquisito la tranche mezzanine, entro giugno acquisiremo la junior e ci sarà la cessione della Senior con Gacs».

La grande novità nel mondo della finanza italiana sono i Pir. Non le pare che si sia esagerato? Ci sono più capitali disponibili che aziende quotate in cui investire.

«Mi pare straordinario quanto è successo con i Pir: hanno mosso risparmio e idee, hanno dato un segnale forte alle aziende. Tanto che ritengo sia il caso di prendere in considerazione di estendere l'idea dell'investimento, con una modifica della normativa, anche ai crediti e all'investimento di private equity ». Sta dicendo di portare il risparmiatore a investire sugli Npl?

«Ritengo che convogliare il risparmio istituzionale sul lato dei crediti possa rappresentare un grandissimo vantaggio. Per le **pmi** in difficoltà e anche per chi deve ottenere ritorni sufficienti per coprire obblighi erogativi. Certo, è necessaria la mediazione di società di gestione di fondi professionali. Ma trovo paradossale che i fondi pensione americani siano protagonisti della fase di investimento nel mercato degli Npl italiani mentre i fondi pensione italiani investano per la maggior parte su obbligazioni il cui rendimento è prossimo allo zero...».

Non le pare un azzardo?

«Assolutamente no. Ci sono oltre 150 miliardi nei portafogli di Casse di previdenza e di fondi pensione. Solo una piccola parte è investita in titoli illiquidi. Andrebbero mixate strategie di investimento di breve termine con altre di medio-lungo. I rendimenti sarebbero più interessanti. Se non ci fossero concrete opportunità di guadagno gli investitori internazionali non interverrebbero su questo mercato».

Cosa manca per rendere appetibile questo mercato?

«Manca una moral suasion generale per investire di più nell'economia reale. Mancano indicazioni chiare da parte delle Authority che spesso non danno linee guida precise per questi investimenti. Soprattutto andrebbero creati degli incentivi».

Quanto rende investire in Npl?

«Intorno al 10 per cento medio. Solitamente il rendimento è determinato da due fattori endogeni, il prezzo pagato e la capacità di recupero e da alcuni fattori esogeni, come il Pil e i tempi della giustizia. La capacità di recupero è un nodo fondamentale ed è per questo che con Cerved abbiamo siglato un accordo per acquisire la piattaforma di recupero di Mps. Oltre a noi ci sono altri quattro servicer che lavorano sul portafoglio di Mps: Italfondario-Dobank, Credito Fondiario, Prelios, Guber».

Guardando indietro, la grande crisi delle banche italiane lascia un senso di inadeguatezza del sistema. La crisi ha trovato impreparata l'Italia?

«Direi di sì. Le autorità italiane hanno reagito con senso di urgenza, ma forse si poteva agire con maggiore anticipo. La Bce ha fatto la sua parte, avendo preso in carico la regolamentazione delle banche più grandi in Italia sono da qualche anno».

Con il Fondo Atlante, Quaestio è arrivata a controllare il 99 per cento del capitale di Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Era possibile salvare quelle due banche?

«C'era un'urgenza enorme e ci siamo trovati tra incudine e martello, ma si potevano salvare. Penso che il piano di fusione guidato da Viola con la ricapitalizzazione precauzionale fosse valido. Le autorità però, guidate da criteri prudenziali, hanno deciso diversamente. Atlante ha comunque svolto un ruolo importante, dando continuità ed evitando grandi ricadute. Con Italian Recovery Fund (ex Atlante II) invece siamo intervenuti acquisendo gli Npl di otto banche per circa 31 miliardi: Mps, Cr Cesena, Cr Rimini, Cr San Miniato e le quattro good banks ex Etruria, Marche, Cr Ferrara e Cr Chieti. In tutti i casi l'acquisto degli Npl ha permesso la ricapitalizzazione o la vendita delle banche in gravi difficoltà patrimoniale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli Npl italiani Sofferenze nette del sistema bancario italiano Fonte: Abi su dati Banca d'Italia L'Ego GEN LUG GEN LUG GEN In milioni di euro Su impieghi in percentuale 3,41 3,83 4,42 4,74 4,64 59.334 65.970 77.320 84.419 83.580 2018 2017 2016

Foto:

Quaestio Capital Management

Paolo Petrignani, ceo della sgr e fondatore del gruppo. In precedenza ha lavorato per Ubs, Jp Morgan, Pictet

Il Salone del Risparmio Gli awards

Morningstar dà gli Oscar ai migliori fondi e scuderie

Gestori italiani ancora una volta lontani dalle prime posizioni. Vincono i gruppi mid-size Dopodomani a Milano la premiazione di chi, nel 2017, ha reso di più rischiando meno
Marco Sabella

Tutto è pronto per incoronare con i Morningstar Fund Awards i primatisti del risparmio gestito. Sia le cinque gestioni eccellenti nelle categorie dei fondi azionari, obbligazionari e bilanciati, che le tre migliori società di asset management, a loro volta specializzate sui listini azionari, sui bond e nelle strategie multiasset, che hanno realizzato i migliori punteggi in termini di performance e di stabilità dei risultati nel tempo.

L'edizione di quest'anno, la dodicesima, cade in un momento di transizione per i mercati finanziari globali, messi alla prova dalle tensioni protezionistiche innescate dall'amministrazione statunitense e dal ciclo di rialzo dei tassi ormai pienamente avviato negli Stati Uniti. Un contesto in cui l'Europa e il Giappone, e in parte anche i Paesi emergenti, appaiono oasi di relativa stabilità. Qui infatti i tassi di interesse, almeno per tutto il 2018 e forse anche oltre questa data non daranno segnali di risveglio, come confermano puntualmente i vertici della Bce e della Bank of Japan al termine delle riunioni mensili dei rispettivi board. Inoltre, sia in Europa che in Giappone (ma anche negli Stati Uniti) la crescita economica appare sufficientemente solida da sostenere i mercati anche nei prossimi mesi.

L'appuntamento

La fotografia scattata dalla XII edizione dei Morningstar Fund Awards è tuttavia quella relativa al 2017, un anno che si è rivelato tra i più favorevoli del secolo per i mercati e per i risparmiatori. La premiazione dei fondi eccellenti, che verrà condotta da Davide Pelusi, ceo South Emea di Morningstar con responsabilità su Italia, Francia e Penisola Iberica e con la partecipazione di Francesco Paganelli, il fund research analyst che illustrerà la metodologie con cui è stata stilata la classifica, si svolgerà mercoledì 11 aprile a Milano, nello storico Palazzo Castiglioni, alla chiusura della seconda giornata del Salone del Risparmio. Anche quest'anno L'Economia è media partner dell'evento. Arbitro e giudice di questa gara è invece come sempre Morningstar, la società di ricerca indipendente specializzata nell'analisi dei fondi e nei servizi di consulenza al risparmio basata a Chicago, fondata nel 1984 e che opera in 27 diversi Paesi.

Vincitori

Tra le categorie azionarie, Morningstar assegnerà il premio al miglior fondo azionario specializzato sull'Italia, sulle Borse europee e sui listini internazionali. Mentre fra gli obbligazionari e i bilanciati sono invece premiate soltanto le categorie del Vecchio continente.

È stato un anno d'oro, per gli investitori, il 2017. Con i migliori fondi sul podio dell'azionario Italia: Atlante Target Italy di Albemarle Am, Fideuram Italia di Fideuram e Fondersel Pmi di Ersel, capaci di offrire una performance superiore al 20%. Buoni, ma meno generosi e compresi tra il 6 e il 15% i risultati delle gestioni eccellenti sull'azionario europeo: Investec Global European Equity, di Investec, Mfs European Value, di Mfs e Oddo Avenir Europe, di Oddo Bhf Am. Oscillazioni molto ampie, infine, tra gli azionari internazionali, con rendimenti compresi tra il 4 e il 25% per le gestioni sul podio: Comgest Growth World, di Comgest, Goldman Sachs Global, di Goldman Sachs, Morgan Stanley Global Opportunity di Morgan Stanley. I criteri che portano alla premiazione delle migliori società di gestione sono piuttosto complessi. Intanto, possono concorrere soltanto le società, italiane e internazionali, che distribuiscono almeno cinque fondi in Italia. Inoltre, per stilare la graduatoria, viene elaborato un punteggio che considera sia i rendimenti che la trasparenza delle informazioni di portafoglio che l'esposizione al rischio della società.

Assenze

Anche quest'anno, così come nell'edizione precedente, non ci sono società italiane sul podio delle migliori sgr azionarie, obbligazionarie o multiasset. I vincitori tendono a essere società europee o statunitensi di

dimensioni medie o medio-grandi, con patrimoni amministrati compresi tra i 16 e gli 80 miliardi di euro. Il solo colosso in classifica è BlackRock, masse amministrati per 330 miliardi di dollari, che concorre insieme alla francese Natixis e alla statunitense T. Rowe Price nella categoria delle migliori società obbligazionarie. Le «piccole» Comgest (Francia), Neuberger Berman (Usa) e ancora T. Rowe Price, masse amministrati intorno ai 20 miliardi di euro, gareggiano per il riconoscimento nella categoria azionaria. Capital Group (Usa), Robeco (Olanda) e ancora T. Rowe Price si contendono infine il palmarès nelle gestioni multiasset.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Oddo Avenir Europe CR-EUR FR0000974149 Flex Cap LU0440694585 Large Cap Blend Investec Global Strategy Fund - European Equity Fund A Acc EUR LU0125951151 Large Cap Blend MFS® Meridian Funds 3.221,7 14,6 10,2 13,3 Sotto la media 2,22% Oddo BHF A.M. SAS Investec 2.762 12,2 4,7 13,1 Medio 1,93% MFS 4.983,6 6,5 3,6 10,4 Basso 1,92% Ersel Marco Nascimbene; 108,6 26,7 7,6 16,9 Alto 1,84% Carlo De Vanna Nome società Grégory Deschamps; Sébastien Maillard Ken Hsia Benjamin Stone; Pablo de la Mata Nome manager Patrimonio in milioni Rend. 3 anni Rating Rend. 1 anno Rend. 5 anni Risk Rating 5 anni Spese correnti s.F. 4.259,3 25,4 17,0 24,5 Alto 1,84% Morgan Stanley 3.631,4 3,7 7,4 15,3 Sotto la media 1,41% Goldman Sachs 320,9 13,7 6,9 14,1 Sotto Comgest la media 2,03% Céline Piquemal-Prade; Laure Négiar; Vincent Houghton; Zak Smerczak; Kristian Heugh Len Ioffe; William J. Fallon; James Park; Osman Ali; Takashi Suwabe 58 23,3 8,7 19,4 Sotto la media 2,15% Albemarle A.M. Umberto Borghesi 27,2 22,8 6,6 14,8 Sotto Fideuram Luigi Degrada la media 1,97% I fondi e le società di gestione sono elencati in ordine alfabetico Fonte: Morningstar Direct Invesco 11.345 3,1 2,4 6,2 Medio 1,62% JPMorgan 1.746,6 10,2 3,4 6,1 Medio 1,65% Paul Causer; Paul Read; Stephanie Butcher Gareth Witcomb; Jonathan M. Cummings; Katy Thorneycroft; 8.913,6 2,9 2,7 4,6 Sopra Schroders Patrick Vogel la media 1,04% Rothschild Xavier de Laforcade; 1.871,9 2,4 7,2 12,9 Alto 1,32% Yoann Ignatiew Rothschild Emmanuel Petit 1.245,2 3,0 2,2 4,0 Medio 0,73% Generali Mauro Valle 1.087,6 3,2 1,2 4,2 Medio 1,27% Numero fondi eleggibili* Patrimonio gestito*** %Patrimonio gestito in fondi europei**** Giudizio società da parte degli analisti** Flussi netti ultimi 12 mesi*** 13 5 20 Positivo Positivo Positivo 19,5 21,9 16 85,3 13,7 54,8 2,7 5,2 3,2 20 19 8 Positivo Neutrale Positivo 330,8 88,2 16 43,2 38 54,8 64,0 11,7 3,2 18 40 28 Positivo Positivo Positivo 11,4 64,6 16 42,7 58,7 54,8 2,6 1,6 3,2 1) numero totale dei fondi che rispettavano i criteri di inclusione per il calcolo dei Fund House Awards a fine dicembre 2017 2) giudizio sul pilastro Società secondo la metodologia del Morningstar Analyst Rating 3) dati relativi ai fondi europei, a fine Febbraio 2018, espressi in miliardi di euro. Dati relativi ai fondi aperti venduti in Europa esclusi Money Markets, Fund of Funds e Feeder Funds 4) che ricevono 4 o 5 Stelle di Morningstar Rating a fine Febbraio 2018 European Value Fund A1 EUR Fondersel P.M.I. A IT0000386489 Azionari Italia Nome legale Isin Categoria I fondi finalisti dei Morningstar Awards, dati aggiornati a fine febbraio 2018 ed espressi in euro. Rendimenti annualizzati Le nomination LU0552385295 Large Cap Growth Morgan Stanley Investment Funds - Global Opportunity Fund A LU0235260006 Large Cap Blend Goldman Sachs Global CORE® Equity Portfolio Base Inc USD Close Comgest Growth World EUR R Acc IE00BD5HXK71 Large Cap Growth Atlante Target Italy A Acc IE00B1V6R242 Azionari Italia Fideuram Italia IT0000388147 Azionari Italia Azionari internazionali Azionari Europa Azionari Italia LU0243957239 Bilanciati Prudenti EUR Invesco Funds - Invesco Pan European High Income Fund A Accumulation EUR LU0070212591 Bilanciati Moderati EUR Globali JPMorgan Investment Funds - Global Balanced Fund A (acc) - EUR LU0425487740 Obbl. Corporate EUR Schroder Internat. Selection Fund Euro Corporate Bond A Distribution EUR FR0011253624 Bilanciati Flessibili EUR Globali R Valor C EUR FR0007008750 Obbl. Corporate EUR R Euro Crédit C EUR Bilanciati euro LU0070212591 Obbl. Governativi Eur Generali Investments SICAV Euro Bond DX Obbligazionari euro Le società finaliste dei Morningstar Fund House Awards Comgest Neuberger Berman T. Rowe Price Migliore società azionaria BlackRock Natixis T. Rowe Price Migliore società obbligazionaria Capital Group Robeco T. Rowe Price Migliore società di gestione

Foto:

Daide Pelusi (foto) è ceo di Morningstar Iberia e Italia. L'11 aprile si tiene la dodicesima edizione dei Morningstar Awards Italy 2018: la premiazione sarà a Palazzo Castiglioni a Milano, a chiusura della seconda giornata del Salone del Risparmio. Il riconoscimento andrà ai fondi che hanno creato valore per i sottoscrittori, non solo nel 2017, ma con continuità nel tempo

Il Salone del Risparmio gli strumenti esentasse

Un anno di Pir a passo di carica E la corsa continua

Anche nel 2018 si stima una raccolta intorno ai 10 miliardi L'opportunità (non sfruttata) dei fondi quotati a Milano A fine anno i piani individuali di risparmio di vario tipo erano 64

Gabriele Petrucciani

È passato poco più di un anno da quando il primo Pir (Piano individuale di risparmio) ha debuttato sul mercato italiano. Da allora il nuovo strumento è andato in crescendo e i risultati, anche grazie all'incentivo fiscale previsto (zero tasse se il Pir è tenuto per almeno 5 anni), hanno superato le aspettative del governo. In tutto il 2017 i Pir hanno raccolto circa 11 miliardi (16 miliardi se si considera anche il patrimonio già in pancia ai fondi pre-esistenti), ovvero la metà di quanto inizialmente stimato su un orizzonte di 5 anni. In particolare, per quanto attiene la dinamica della raccolta, nel secondo trimestre 2017 si è registrata una prima decisa accelerazione, in corrispondenza dell'arrivo sul mercato di un elevato numero di prodotti.

I numeri

A fine giugno 2017 si contavano già 48 fondi. E dopo una fisiologica flessione estiva, la raccolta è risalita a più di un miliardo al mese, livello che potrebbe essere mantenuto, se non superato, lungo tutto l'anno corrente. Come testimoniano le ricerche più recenti. Per esempio, Equita Sim stima per il 2018 una raccolta per i Pir di circa 9 miliardi, per un bilancio a due anni, quindi, di poco superiore a 20 miliardi. In una ricerca condotta in collaborazione con il Politecnico di Milano, invece, Intermonte Sim ha calcolato che l'industria dei Piani individuali di risparmio potrebbe raccogliere risorse entro il 2021 per 60,1 miliardi, di cui 11,5 miliardi specificatamente a vantaggio delle mid-small cap quotate.

Analizzando il catalogo di prodotti quasi tutti gli operatori hanno nel loro ventaglio di offerta uno o più fondi Pir. Complessivamente, a fine 2017 si contavano 64 fondi comuni (di cui 24 bilanciati, 27 azionari, 10 flessibili e 3 obbligazionari), 5 Etf (4 azionari e 1 bilanciato), 11 polizze unit linked, 7 polizze multi ramo, 4 gestioni patrimoniali e 2 conti deposito Pir fai da te.

Con riferimento ai soli fondi aperti, due terzi dei 64 prodotti censiti da Assogestioni, per un controvalore di circa 8 miliardi, sono stati lanciati successivamente all'entrata in vigore delle agevolazioni fiscali. La restante quota di fondi (altri 7,8 miliardi di masse) è rappresentata da prodotti già presenti sul mercato e specializzati sull'azionario italiano, i cui regolamenti sono stati adeguati per incorporare le specifiche condizioni previste della disciplina dei Pir con particolare riferimento ai vincoli di investimento. Guardando lo spaccato per categorie, poi, il 34% dell'offerta, in termini di patrimonio gestito, è composta da fondi azionari specializzati nel mercato italiano, mentre una quota ancora più elevata, ovvero il 39%, è rappresentata da fondi bilanciati. Un altro 26% delle masse, infine, è confluito in fondi flessibili.

«Un'offerta notevole, che tuttavia può essere considerata come solo teorica - commenta Rocco Probo, analista di Consultique -. Molte banche collocatrici, infatti, distribuiscono esclusivamente i prodotti della stessa casa, quindi se l'investitore volesse scegliere un prodotto differente dovrebbe rivolgersi a un intermediario diverso dal proprio. I prodotti quotati (fondi quotati o Etf, ndr), inoltre - aggiunge - pur essendo disponibili non permettono il beneficio fiscale se non sono inclusi in un conto titoli Pir dedicato. E tale soluzione è permessa esclusivamente da due istituti, Directa e Invest Banca; ma solo il primo permette di godere dei benefici fiscali anche attraverso l'investimento in fondi quotati ed Etf».

Il meccanismo

Invest Banca attualmente permette la realizzazione di un piano fai da te considerando Pir compliant unicamente le azioni e le obbligazioni (quindi non i prodotti di risparmio gestito) che rispettano la normativa o, in alternativa, di un piano fai da te in Etf anche se limitatamente ai due Etf Pir di Lyxor (ItaPit e ItaMid). «Si sta perdendo un'opportunità --commenta Silvia Bosoni, responsabile listing su EtfPlus di Borsa Italiana -. Se guardiamo i dati 2017, a parte un Etf, il resto dell'offerta quotata a Piazza Affari (5 Etf e 5 fondi

comuni, ndr) non ha scambiato tantissimo. In termini di contratti siamo quasi a 80 mila, con un turnover di 1,7 miliardi di euro, mentre l'Aum si attesta intorno ai 725 milioni. Numeri che seguono la mancata apertura di cassette fiscali da parte degli intermediari. I prodotti quotati sono perfetti per chi volesse gestire un cassetto fiscale. Al momento, però, gli intermediari che offrono questa possibilità sono soltanto due». Anche sul fronte performance i numeri sono positivi. Un investitore che lo scorso anno ha investito in strumenti Pir compliant può dirsi sicuramente soddisfatto. «Questo soprattutto perché l'asset class è stata spinta proprio dai flussi che arrivavano su azioni e obbligazioni attraverso la raccolta degli intermediari - fa notare l'analista di Consultique -. A ciò si aggiunge un momento positivo per tutto il comparto della piccola e media impresa della zona euro, che ha beneficiato dei più sostenuti ritmi di crescita».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto di gruppo Il patrimonio dei piani individuali di risparmio. Dati in miliardi di euro Vincono gli azionari La suddivisione del patrimonio dei Pir per categoria, in miliardi di euro. Nel bollo il numero di fondi Azionari Italia 27 Bilanciati 10 Bilanciati azionari 2 Bilanciati obbligazionari 12 Flessibili 10 Obbligazionari Italia 2 Obbligazionari misti 1 0,0 0,5 1,0 1,5 2,0 2,5 3,0 3,5 4,0 4,5 5,0 5,5 Pir nuova istituzione 7,95 Pir preesistenti 7,85 15,8 miliardi di euro Mediolanum 2 Eurizon 5 Fideuram 3 Amundi 5 Arca 4 Aniuma 3 Fidelity 1 Lyxor 2 Axa Im 1 Schroders 1 Ubi Banca 2 Allianz 2 Bnp Paribas 2 Azimut 2 Iccrea 2 Intermobiliare 2 4,0 3,5 3,0 2,5 2,0 1,5 1,0 0,5 0,0 L'hit parade Le società con il maggior patrimonio in Pir, in miliardi di euro. Nel bollo il numero di fondi Pir nuova istituzione Pir preesistenti Pir nuova istituzione Pir preesistenti Fonte: Assogestioni S. A.

61 miliardi La raccolta dei Pir italiani in cinque anni, secondo le stime di Intermonte

11,5 miliardi I flussi di investimento a favore della piccola impresa (dati Intermonte)

Pmi , la corsa ai bond

(ca.cl.) Aumentano i ricavi delle **Pmi** italiane (760 mila realtà, circa il 76% delle aziende) che, secondo l'Osservatorio Market Watch **Pmi** di Banca Ifis Imprese, sono cresciuti del 5,65% all'anno nel triennio che va dal 2014 al 2016. A questo incremento si accompagna la diminuzione di prestiti bancari (-53 miliardi nel 2017) a favore di metodi alternativi di finanziamento, come i prestiti obbligazionari (più 21 miliardi sul 2016).

Innovazione. Secondo le previsioni di Ey il ciclo favorevole continuerà fino al 2020

Gli anni d'oro dei macchinari 4.0

E.N.

La corsa delle macchine utensili made in Italy anche quest'anno metterà a segno un record e forse solo nel 2020 questo sprint rallenterà un po'. Per la fine della decade il valore della produzione segnerà un tasso di crescita su base annua del +4,5% contro l'8,2% previsto per quest'anno. Le nostre performance sono migliori rispetto ai dati attesi a livello mondiale, mentre in Europa restiamo al di sotto dei principali competitor. È quanto emerge da una analisi realizzata da Ernst&Young coinvolgendo le 280 principali aziende produttrici di macchine utensili italiane. Non sono stati solo valutati il sentiment e le aspettative, ma sono anche stati analizzati la redditività e la struttura finanziaria di quelle che in molti casi sono multinazionali "tascabili" che crescono grazie alla forza del "saper fare", alla specializzazione spinta e all'innovazione continua che assorbe in media il 5% dei ricavi. Tra il 2014 e il 2017 (per lo scorso anno sono stati usati i dati preliminari), il comparto è stato protagonista di una crescita che ricorda gli anni del miracolo economico. In quattro anni il valore della produzione è aumentato di quasi il 25%, passando da 7.142 a 8.718 milioni, il margine operativo lordo da 631 a 881 milioni e l'utile d'esercizio da quasi 268 a 434 milioni. Trend analogo anche per gli occupati diretti che raggiungono le 35.400 unità (+20%). Sono gli effetti positivi dell'iperammortamento e degli altri incentivi - vi che oggi stanno trainando all'ammodernamento della manifattura italiana. «Non ci sono dubbi dell'impatto positivo che le agevolazioni fiscali hanno sul sistema - commenta Giacomo Iannelli, Industrial products sector leader Tas e partner Ey -. Tutte le associazioni di categoria hanno sottolineato questo aspetto evidenziando come si sia avviato un positivo rinnovamento dei macchinari industriali installati nelle fabbriche del nostro Paese. Allo stesso tempo, è stato rimarcato come il processo in questione non possa considerarsi concluso, per cui le attese sono di mantenimento delle agevolazioni». Anche per questo motivo nel 2018 i ricavi dei produttori di macchinari dovrebbero crescere, secondo le stime Ey, dell'8% al traino della domanda interna e del pesante portafoglio ordini che copre almeno 7 mesi. Nel frattempo la struttura finanziaria del campione osservato si è rafforzata: la patrimonializzazione a fine anno sfiorava i 3,7 miliardi grazie a un rafforzamento da 790 milioni, mentre il debito finanziario a livello aggregato si è ridotto di oltre 300 milioni. «Grazie al lavoro di ristrutturazione operativa post crisi, gran parte delle aziende del comparto sta ottenendo risultati economici molto positivi, sia in termini di redditività sia di generazione di cassa - conclude Iannelli -. Tale situazione, anche alla luce delle positive aspettative di crescita dei prossimi due anni almeno, sta spingendo i valori economici delle aziende ai massimi». In termini di redditività le top performer sono le **Pmi** con un fatturato tra i 25 e i 50 milioni. Non solo perché riescono ad avere un controllo ottimale del costo del lavoro che porta a 284 mila euro i ricavi per addetto contro i 251 mila delle grandi aziende. La loro struttura al contempo è relativamente semplice da gestire, mentre le dimensioni consentono di spuntare dei risparmi nelle fasi di approvvigionamento delle materie prime. Sembra essere questa l'Italian way della redditività. © RIPRODUZIONE RISERVATA

Il momento magico

17,5
6,9
5,3
9,8
6,4
7,5
13,5

8,2

4,5 L'ANDAMENTO DEI PRODUTTORI Dati in milioni di euro e variazione % 2017/2016 V al ore della produzi one 2016 8. 111,6 2017 8. 718,5 Variazione I talia 2018 Margine ope rativo I ordo LE PREVISIONI 2016 776,5 2017 881,3 Variazione 2020 Ri sultato ope rativo Europa 2016 642,9 2017 755,4 Variazione Capi tale i nve stito 2016 9. 304,3 2017 9. 942,8 Variazione Valore della produzione, tasso annuo di crescita atteso in % 2018 2020 Mondo 62018 Nota: principali 280 aziende italiane produttrici di macchine utensili Di pe nde nti In unità 2016 33. 619 2017 35. 398 Variazione 52020 Fonte: elab. EY; su dati Oxf ord Economi cs e Aida

IL PROGETTO

Intelligenza artificiale via al maxi-piano Ue

Alberto D'Argenio

Bruxelles Rincorrere il resto del mondo a suon di miliardi e contemporaneamente limitare i danni collaterali da progresso tecnologico con contromisure di carattere sociale, etico e legale. È questo il senso del piano Ue sull'Intelligenza artificiale che la Commissione europea lancerà il 25 aprile a Bruxelles. Per l'esecutivo comunitario si tratta di una sfida cruciale per il futuro dell'economia del Vecchio Continente, ma allo stesso tempo di una scommessa che porta con sé un lato oscuro, foriero di rischi che sconfinano nella sfera filosofica e religiosa delle nostre società. segue a pagina 12 segue dalla prima Giusto per farsi un'idea: come si farà a relegare a un algoritmo la decisione su chi curare e chi lasciar morire tra le persone in fila a un pronto soccorso? Sarà possibile permettere che un'arma (a maggior ragione se di distruzione di massa) decida da sola quando sparare? Dilemmi che segneranno le nostre vite, e quelle dei nostri figli, in un futuro molto vicino ai quali l'Europa cercherà di dare risposta anche con un Codice etico dell'Intelligenza artificiale (saremo i primi al mondo a farlo). Partendo dai numeri, la Commissione Ue nella bozza della strategia destinata a far entrare l'Unione nell'epoca degli algoritmi - quattordici pagine in tutto - afferma subito che «l'Intelligenza artificiale (AI) è una delle tecnologie chiave per il Ventunesimo secolo, sarà decisiva per la crescita economica e per risolvere i grandi cambiamenti in corso nelle nostre società». In soldoni, per Bruxelles l'automatizzazione della conoscenza, i robot e le vetture senza pilota nel 2025 avranno un impatto sull'economia dai 6,5 ai 12 trilioni di euro, fra investimenti diretti e risultati indotti. Ad esempio, l'Intelligenza artificiale aumenterà fino al 40% la produttività delle industrie, migliorerà la medicina, l'inclusione delle persone disabili, l'efficienza delle reti energetiche, porterà a un uso minore di pesticidi, diminuirà i gli incidenti mortali, eliminerà le occupazioni più ripetitive e stressanti. Insomma, per Bruxelles l'AI renderà le nostre vite «più facili, sicure e sane». Il problema dei tempi Ma c'è un problema di tempi, con l'Europa e la sua industria al momento nettamente dietro a Stati Uniti, Cina e Giappone per sviluppo tecnologico ed investimenti. Nel 2017, nota Bruxelles, solo il 25% delle grandi industrie e il 10% delle **piccole e medie imprese** hanno fatto uso dei Big data, l'infinita massa di dati fornita dalle varie dimensioni del web. Al contrario, negli Usa e in Cina i giganti della tecnologia hanno speso 30 miliardi in innovazione. E i loro governi si sono dotati di piani pubblici per finanziare l'Intelligenza artificiale, come quello messo in campo da Obama nel 2015 (1,1 miliardi all'anno), dal Giappone nel 2017 e con la Cina che entro il 2030 punta a diventare (con 150 miliardi di investimenti) leader globale dell'AI (e con la massa di dati dei suoi 800 milioni di cittadini connessi al web non sembra un'impresa impossibile). Il ruolo dell'Europa Che fare dunque in Europa? Primo, non bisogna sottovalutare le nostre capacità, con industrie e università del continente giudicate da Bruxelles all'avanguardia nella robotica e dotate di basi scientifiche d'eccellenza (ovviamente alcuni paesi più avanti degli altri, come la Germania o la Francia dove Macron ha appena annunciato un proprio piano). Secondo, servono soldi. Si punta così a mobilitare risorse Ue, nazionali e private per decuplicare gli investimenti nei prossimi 10 anni. Per quanto riguarda le risorse europee, nel 2019-20 la Commissione metterà sul piatto più di un miliardo per finanziare ricerca e sviluppo in tecnologia per l'AI, applicazioni legate alle sfide sociali, piattaforme e reti. Inoltre cercherà idee su come legare il piano di investimenti Ue all'Intelligenza artificiale in modo da aumentare le partnership pubblico-private. Ma il grosso arriverà nel bilancio europeo 2020-27, con la Commissione che punta a usare almeno 14 miliardi per l'AI anche se la cifra dovrà essere approvata dalle capitali. Ma c'è anche il lato oscuro della luccicante medaglia dell'Intelligenza artificiale che l'Europa, almeno nelle intenzioni, sembra non trascurare. Di fianco a enormi benefici, l'AI tira in ballo «la tenuta dei valori democratici, il rispetto dei diritti fondamentali, la sicurezza, la privacy, la discriminazione e la possibile distorsione dei processi democratici causata dalle fake news». Confini da tracciare Qual è il confine tra scelta dell'uomo e scelta del robot? Come assicurare

«trasparenza sul fatto che l'interazione sta avvenendo con una macchina e non con un essere umano quando la decisione di un algoritmo comporta alti rischi di valutazione»? Ad esempio, se un'app del cellulare potrà diagnosticare una malattia in tempo per curarla, come accettare che sia una macchina a decidere i parametri di una polizza assicurativa, l'opportunità di provare a salvare un paziente, la scelta di assumere o meno una persona al termine di un colloquio di lavoro gestito da un algoritmo? Sarà giusto permettere (o vietare, come auspicano in molti in Europa) l'applicazione dell'AI alle armi? Oppure come potrà un'automobile dotata di pilota automatico decidere se sacrificare la vita del passeggero o quella di un pedone? Per rispondere a queste domande e ai loro risvolti esistenziali, la Commissione promette una Carta etica dell'Intelligenza artificiale entro i primi mesi del 2019. Così come per governare lo sviluppo di una società sempre più guidata dagli algoritmi propone a governi, addetti ai lavori e parti sociali di istituire un'Alleanza europea per l'AI fondamentale nel lungo periodo: dopo aver fissato le prime regole legali ed etiche, infatti, la gestione dell'Intelligenza artificiale, la cui caratteristica è quella di apprendere e svilupparsi da sola, dovrà essere costantemente aggiornata. L'impatto sull'occupazione C'è infine il rischio di impatto sociale dell'AI, come dimostra un sondaggio condotto da Eurobarometro per il quale il 72% dei cittadini dell'Unione teme di vedersi rubare il lavoro dai robot. Timore fondato, visto che se da un lato l'Intelligenza artificiale aumenterà crescita e occupazione di alto livello, dall'altro ripeterà su larga scala quanto successo nel manifatturiero negli anni Ottanta, rendendo obsolete diverse occupazioni in ogni settore aumentando ancor di più le differenze sociali e lanciando l'ultimo attacco alla classe media. Per questo la Ue prevede, in partnership con i governi nazionali, una serie di programmi per migliorare la formazione di chi perderà il posto di lavoro (in modo da trovare un'altra occupazione) e per aumentare le professionalità altamente specializzate che beneficeranno delle opportunità offerte dalla tecnologia. Ad esempio, scrive Bruxelles, nell'Ict dal 2011 sono stati creati 1,8 milioni di posti di lavoro, trend destinato ad aumentare. Con benefici per chi sarà in grado di svolgere lavori che richiedono un livello di scolarizzazione sempre più alto. Con cinque profili che secondo gli esperti della Commissione europea nel 2020 saranno al top delle richieste: soluzione di problemi complessi, pensiero critico, creatività, gestione e coordinamento delle risorse umane. Tra rischi e benefici, quella di Bruxelles di governare lo sviluppo dell'Intelligenza artificiale è una vera scommessa. S. DI MEO, FONTE MCKINSEY - ECONOMIST.COMI PUNTI] INVESTIMENTI Gli ingenti investimenti, in parte anche finanziati dall'Unione europea, si giustificano con gli indubbi vantaggi dell'intelligenza artificiale: i consumatori per esempio beneficiano di raccomandazioni e consigli personalizzati e anche di più rapide ed efficienti consegne, le industrie a loro volta non solo sono in grado di spingere sulla produttività ma, nel caso di quelle farmaceutiche, hanno più possibilità di scoperte e di creazione di nuovi farmaci. Gli investimenti direttamente finanziati dall'Unione europea dovrebbero essere, stando ai programmi (che però devono essere ancora approvati dalle capitali europee) di almeno 15 miliardi da qui a dieci anni. Ma questa è solo una base: gli impegni di spesa saranno combinati con quelli dei privati e anche di molti Paesi che autonomamente stanno già decidendo di intervenire finanziariamente.

CODICE ETICO

L'Intelligenza artificiale porterà, anzi sta già portando, a porsi domande inquietanti. Tra poco infatti sarà una macchina a diagnosticare una malattia ed eventualmente a decidere, o perlomeno suggerire, come curarla. Ancora, come accettare che sia una macchina a decidere i parametri di una polizza assicurativa, l'opportunità di provare a salvare un paziente, la scelta di assumere o meno una persona al termine di un colloquio di lavoro gestito da un algoritmo? Sarà giusto permettere (o vietare, come auspicano in molti in Europa) l'applicazione dell'AI alle armi? Oppure come potrà un'automobile dotata di pilota automatico decidere se sacrificare la vita del passeggero o quella di un pedone? Per rispondere a queste domande e ai loro risvolti esistenziali, la Commissione promette una Carta etica dell'Intelligenza artificiale entro i primi mesi del 2019. **IMPATTO SOCIALE** Un sondaggio condotto da Eurobarometro ha recentemente dimostrato che il 72% dei cittadini dell'Unione teme di vedersi rubare il lavoro dai robot. Timore fondato, visto che se

da un lato l'Intelligenza artificiale aumenterà crescita e occupazione di alto livello, dall'altro ripeterà su larga scala quanto successo nel manifatturiero negli anni Ottanta, rendendo obsolete diverse occupazioni in ogni settore, aumentando ancor di più le differenze sociali e lanciando l'ultimo attacco alla classe media. Per questo la Ue prevede, in partnership con i governi nazionali, una serie di programmi per migliorare la formazione di chi perderà il posto di lavoro (in modo da trovare un'altra occupazione) e per aumentare le professionalità altamente specializzate che beneficeranno delle opportunità offerte dalla tecnologia sempre più avanzata. I PERSONAGGI

Jean-Claude Juncker (1), il presidente della commissione Ue che il 25 aprile lancerà il grande progetto comunitario per l'AI; Emmanuel Macron (2): anche la Francia intanto ha un suo piano

Foto: Jean-Claude Juncker , pres. Comm.Ue

Foto: I tecnici al lavoro nello sviluppo di una nuova linea produttiva equipaggiata con robot e un software innovativo che migliora la produttività

Aquafil e la sfida del filo green "Il nylon pulito per l'ambiente"

CARLO BONAZZI PUNTA SULLA FIBRA SINTETICA MADE IN USA SUBITO DOPO LA GUERRA. MA È IL FIGLIO GIULIO A CREDERE IN UN FUTURO DI SOSTENIBILITÀ: ORA L'OBIETTIVO DEL PROGETTO ECONYL DI FARE A MENO DEI DERIVATI DEL PETROLIO È VICINISSIMO
Giampaolo Visetti

Arco Ci sono date che i libri di storia dimenticano. Spesso sono quelle che cambiano il destino del mondo. Tra queste, nella prima metà del Novecento, c'è l'invenzione di una fibra sintetica adatta alla filatura. Siamo nel 1928, laboratori chimici Dupont, Stati Uniti: nasce la poliammide 6.6. Sono gli anni dello scontro Giappone-Usa, sfociati nel secondo conflitto mondiale. Questa sintetica fibra americana, opposta industrialmente alla costosa seta nipponica, prende il nome di Nylon: significa «Now you lose old Japan». Definizione non solo provocatoria. Tra il 1939 e 1945 il nylon contribuisce davvero a salvare il pianeta dal nazismo europeo, alleato dell'imperialismo asiatico di Tokyo. Serve per produrre tende e divise dei marines, per rinforzare pneumatici militari, per creare un milione di paracadute. Sono loro a liberare l'Europa e a costringere Tokyo, dopo Hiroshima, alla resa. Il nylon, come ieri i pc e oggi il web, diventa così l'icona del nuovo sogno americano che conquista l'Occidente. Anche a Verona. Qui, nel 1965, siamo in un piccolo garage in Borgo Roma. Carlo Bonazzi, con la moglie Silvana, scommettono sulla fibra Usa e cominciano a confezionare impermeabili per l'Italia del boom economico. Hanno sei dipendenti, ma già a fine anni Settanta la loro Aquarama è leader europea per gli indumenti da pioggia. Per crescere, verticalizzano: dagli indumenti, ai tessuti e da questi ai fili. Carlo Bonazzi cerca un luogo conveniente per il primo stabilimento e punta sul Bellunese del dopo-Vajont. La soluzione sfuma e un sabato della primavera 1969 scopre un campo di pannocchie a Linfano di Arco, Trentino, detto «Prà de la fam», alla foce del fiume Sarca, rive nord del lago di Garda. L'autonomia trentina assicura condizioni vantaggiose, il Garda attrae la clientela germanica e offre personale che conosce il tedesco: sotto un capannone privo di pareti, coperto da un telone, Aquarama diventa Aquafil, gioiello dell'industria italiana destinato a rivoluzionare il mondo della moquette prima e quello della sostenibilità economica circolare poi. I macchinari arrivano da Berlino, l'ispirazione per i prodotti dall'Olanda, gusto e idee sono italiani. Nel primo dopoguerra il Paese bada a vestirsi, permettendosi il primo superfluo. Nella seconda era, gli anni Settanta della crescita record, si può pensare anche alla casa. Moquette e tappeti tagliano cotone, lana e fibre naturali, e si convertono ai tessuti sintetici «robusti come l'acciaio, elastici e sottili come una ragnatela». In dieci anni il consumo mondiale di nylon, nonostante sia un materiale costoso, aumenta di sette volte: da 210 mila a 1,5 milioni di tonnellate all'anno. Aquafil cresce, punta tutto sulla ricerca e nel 1987 in azienda entra la seconda generazione. «Ero fresco di laurea in economia aziendale - dice Giulio Bonazzi, 54 anni, oggi presidente e ad - ho cominciato dallo studio degli impianti, ma sentivo che le opportunità si sarebbero celate nell'incontro tra le fibre sintetiche e la loro sostenibilità. Il punto era trovare il modo di renderle una delle colonne portanti della tutela dell'ambiente». Decisivi i soggiorni negli Usa, a Calhoun in Georgia, le nuove linee per la filatura, il primo stabilimento estero in Belgio e il secondo a Cartersville, Stati Uniti, mentre nei laboratori aziendali chimici e fisici studiano il modo di realizzare il sogno green della proprietà. «Volevo un salto - dice Bonazzi - ma servivano capitali ed eravamo nel pieno della crisi di fine 2008. Una scommessa. Nella primavera 2009 un fondo londinese di private equity è entrato come socio di minoranza e abbiamo investito: uno stabilimento in Cina e via al progetto Econyl, il nylon verde». In futuro anche questa data entrerà nei libri di storia. Aquafil diventa l'unica azienda al mondo a poter riprodurre all'infinito e a emissioni zero, tramite rigenerazione del caprolattame, una materia prima riciclata: numero uno nei fili per moquette, tra le prime dieci per le fibre in nylon. «Abbiamo cominciato - dice Bonazzi - con le reti da pesca usate in acquacoltura, ma l'obiettivo ora è arrivare al 100% di nylon ecologico rigenerato dai rifiuti e non da derivati del petrolio. L'idea forte è la circolarità, ossia un prodotto rigenerato che a fine ciclo può essere smontato e riutilizzato

quale "materia prima-seconda", per una nuova generazione di prodotti e senza limiti di volte». La moquette di casa in Econyl riciclato, ad esempio, quando è vecchia viene ritirata, ritrasformata in filo, rigenerata e rimessa sul mercato anche in forme e colori diversi, o sotto forma di calze, giacche, costumi da bagno, borse. «Già oggi - dice Bonazzi - il 35% del nostro fatturato deriva dal riciclo del nylon 6, entro metà 2019 saliremo al 50% e siamo un passo dall'addio totale ai derivati del petrolio. Proprio il riciclo chimico permetterà di superare l'impatto dei combustibili fossili e dello sfruttamento per ricavare le fibre offerte dalla natura. E' il consumismo che non consuma, perché non butta via ma recupera e riutilizza grazie a fonti energetiche rinnovabili». Il progetto Econyl, avviato in Slovenia nel 2011, è davvero la svolta. Nello stesso anno Giulio Bonazzi rileva l'azienda dalla famiglia e per stare vicino ai mercati emergenti internazionalizza. Oggi il gruppo, che mantiene il cuore ad Arco, ha 2700 collaboratori, 15 stabilimenti tra Europa, Asia e America, fornisce fili sintetici a oltre 160 brand, è leader mondiale nella produzione delle pavimentazioni tessili in nylon 6 e nel 2017 ha fatturato 549,3 milioni di euro. L'ultimo balzo, il 4 dicembre scorso. Aquafil si quota alla Borsa di Milano nel segmento Star, riservato alle medie imprese con una capitalizzazione fino a 1 miliardo di euro e che si impegnano a rispettare requisiti d'eccellenza. «Prima o poi - dice Bonazzi - il fondo londinese doveva uscire, anche se poi ha tenuto il 4%. O ricompravo le azioni indebitando la società e frenando gli investimenti, oppure mi quotavo e con i 40 milioni raccolti, senza vendere una sola azione di famiglia, tagliavo i tempi per i piani di innovazione industriale». E' andata così: a fine marzo ha chiuso l'acquisizione del secondo stabilimento cinese, mentre i due nuovi negli Usa, tra California e Arizona, hanno mosso i primi passi a fine febbraio, cominciando a rigenerare moquette. «Negli anni Novanta - dice Bonazzi - quando parlavo di sostenibilità, prodotti riciclabili e fonti rinnovabili, mi prendevano per matto. Però era evidente che l'impatto globale di capitalismo e consumismo avrebbe portato il pianeta al collasso. Stati e istituzioni internazionali, frenati dai meccanismi del consenso politico, si sarebbero mossi troppo lentamente. Spettava e spetta agli imprenditori assumere la responsabilità di rendere sostenibile il business. Questione di impegno civile, ma prima di tutto di stabilità e durata produttiva: recuperare e rigenerare apre mercati nuovi agli stessi prodotti». La sfida, in Italia, ora è formare e trovare giovani qualificati, frenando il loro esodo all'estero. «Servono matematici, chimici, fisici - dice Bonazzi - teste per ideare gli algoritmi del futuro. L'economia circolare emette ancora i primi vagiti: ma indietro, grazie alla sensibilità delle nuove generazioni, pianeta e industria non torneranno». S DI MEO LA SCHEDE Da Arco di Trento si guidano 15 sedi in tre continenti Il Gruppo Aquafil è stato fondato nel 1965 ad Arco in provincia di Trento ed è attivo nella filiera produttiva di nylon 6, in particolare nel filo per la pavimentazione tessile, settore in cui è fra leader di mercato in Europa e nel mondo. L'azienda produce inoltre fili sintetici per abbigliamento, collaborando con oltre 160 brand internazionali. Conta 2700 collaboratori ed è articolato in 15 sedi produttive tra Europa, Asia e America. Nel 2017 il fatturato è stato di 549,3 milioni di euro. Il 4 dicembre scorso Aquafil è stata quotata al segmento Star della Borsa di Milano, raccogliendo circa 40 milioni di euro per accelerare nuovi investimenti in Cina e negli Usa. L'azienda è l'evoluzione di Aquarama, fondata nel 1956 a Verona per produrre impermeabili da Carlo Bonazzi e dalla moglie Silvana. Negli ultimi dieci anni Aquafil si è concentrata sulla sostenibilità e sull'economia circolare, brevettando Econyl, un innovativo sistema di rigenerazione di prodotti giunti a fine vita e di rifiuti pre-consumer, da cui ricava fili di nylon 6 rigenerabili all'infinito. Già oggi il 35% del fatturato deriva dal riciclo ed entro la metà del 2019 tale quota salirà al 50%. Il primo impianto Econyl, sistema unico al mondo, è stato inaugurato in Slovenia nel 2011. Tra gli obiettivi Aquafil, l'addio totale ai derivati del petrolio. [I VOLTI Carlo Bonazzi (1) con la moglie Silvana (2) i fondatori di Aquafil. Il loro figlio Giulio Bonazzi (3) attuale presidente

Foto: Nella foto grande e sotto, fasi della produzione nello stabilimento Aquafil. Qui sotto, nylon da avviare al riciclo nell'ambito del progetto Econyl

Foto: Qui sopra, la sede di Aquafil ad Arco di Trento. È la sede storica dell'azienda, anche quando, agli inizi, si chiamava Aquarama

Il Rapporto 2018 curato da Confindustria, Cerved e Srm. Crescono le imprese di capitali

Sorpresa: c'è un Sud che cresce

Al 48,4% le pmi sicure o solvibili. Investimenti in ripresa
SILVANA SATURNO

Non solo mare, sole e reddito di cittadinanza. Il Sud sta rivelando anche un volto efficiente: un sistema imprenditoriale più robusto, dal quale le aziende più fragili, per effetto della crisi, sono uscite; che sta crescendo, che paga i suoi debiti con minore ritardo, che ha ripreso a investire e che ha margini d'azione per rafforzarsi ulteriormente. Grazie anche a una serie di misure (da «Resto al Sud» alle zone economiche speciali fino al «Fondo imprese Sud») che possono valorizzarne il potenziale. È questa, infatti, la fotografia scattata alle **piccole e medie imprese** meridionali dal Rapporto **Pmi** del Mezzogiorno 2018 (giunto alla quarta edizione) curato da Confindustria e Cerved, con la collaborazione di Srm, Studi e ricerche per il Mezzogiorno, presentato giovedì scorso a Cosenza. Lo studio analizza le principali caratteristiche e l'andamento di un campione di imprese, quello rappresentato da **pmi** di capitali che hanno tra i 10 e i 250 addetti. Campione di circa 26 mila imprese, che vanta un fatturato di oltre 130 miliardi di euro e un valore aggiunto di quasi 30 miliardi di euro (da sole valgono poco meno del 10% del pil meridionale) e che, si legge nel Rapporto, è «estremamente rappresentativo delle caratteristiche peculiari del tessuto imprenditoriale del Mezzogiorno». Le imprese di capitali rappresentano un segmento molto limitato rispetto al totale delle imprese del Sud (300 mila imprese di capitali, su un totale di 1,7 milioni di aziende meridionali) e per la maggior parte di tratta di imprese di piccolissime dimensioni (1-9 addetti). Ciò non toglie che una parte «importante, e crescente» delle aziende del Mezzogiorno sia costituita da imprese con un fatturato compreso tra 2 e 50 milioni di euro e che hanno, appunto, tra i 10 e i 250 addetti. Piccole (e medie) imprese del Sud crescono. Dopo la notevole recessione registrata negli anni tra il 2007 e il 2014 (da 29 mila a meno di 25 mila imprese, -14%), il sistema delle aziende del Mezzogiorno è tornato a svilupparsi, a ritmi anche superiori rispetto a quelli nazionali (+4,1% rispetto a +3,6%). Per raggiungere i livelli pre-crisi, mancano all'appello circa 2 mila imprese, ma «le tendenze sono incoraggianti». Il numero delle **pmi** del Sud uscite dal mercato è tornato su livelli fisiologici, grazie al netto calo dei fallimenti (-25% tra il 2016 e il 2017), delle procedure concorsuali (-18%) e delle chiusure volontarie (-26%). Al Sud aumentano le società di capitali, ma sulla scia della nascita diffusa delle società «semplificate»: in particolare, le nuove imprese di capitali nate nel Meridione nel 2017 sono 35 mila (+9,6% rispetto all'anno precedente) e di queste più di 18 mila (il 50,9%) sono srl semplificate, ovvero società con capitale versato ridotto (inferiore a 5 mila euro). Aumentano, dunque, le nuove imprese di piccolissima dimensione che possono diventare **pmi**; nello stesso tempo, è cresciuta la quota delle aziende con minore potenzialità di radicarsi e crescere sul territorio (diminuisce il tasso di sopravvivenza delle nuove imprese). Conti economici delle **pmi** meridionali in ripresa. Per il quarto anno consecutivo, le società meridionali aumentano il fatturato (+2,7%), che cresce più della media nazionale (+2,3%). Il valore aggiunto è cresciuto a tassi superiori a quelli dei ricavi (+4% tra 2016 e 2015) ma inferiori a quelli del costo del lavoro. La redditività lorda delle **pmi** del Mezzogiorno è migliorata (mol +1,6%) ma con una tendenza in rallentamento sull'anno precedente e a un tasso più basso rispetto a quello calcolato per il complesso delle **pmi** italiane (+3,6%). Nonostante la ripresa degli ultimi anni, rispetto al 2007 le **pmi** del Sud hanno però perso oltre 30 punti di mol (un divario maggiore di 9 punti percentuali rispetto alla media italiana). Salgono gli utili (4% del fatturato) ma anch'essi meno della media italiana (4,6%) e cresce in modo più sostenuto la redditività del capitale investito (roe all'8%, più vicino al 10,2% della media nazionale). Pagamenti meno lenti, debiti più sostenibili. Le **pmi** del Sud pagano i propri debiti con maggiore puntualità: i fornitori attendono in media 78,3 giorni per la liquidazione delle fatture, con un calo di 2,6 giorni rispetto al 2016. Migliora la sostenibilità del debito delle **pmi** meridionali. Il rapporto tra debiti finanziari e capitale netto continua a scendere (i debiti sono ora pari al 91% del capitale), grazie a

una ripresa del processo di capitalizzazione. Nel 2016 si è ulteriormente ridotto il rapporto tra oneri finanziari e Mol (al 18,9%; era 31,7% nel 2007)). «L'uscita dal mercato delle **pmi** più fragili, la maggiore capitalizzazione di quelle sopravvissute, il minor peso degli oneri finanziari, le abitudini di pagamento più virtuose: segnali univoci, che confermano il lento ma progressivo irrobustimento del tessuto imprenditoriale meridionale» si legge nel Rapporto Cerved-Confindustria, in cui però si aggiunge: «il gap, ancora evidente e per certi versi crescente con il resto del Paese testimonia tuttavia, al tempo stesso, che la velocità con cui tale processo si compie non è sufficiente a colmare la distanza e a recuperare, in tutti i territori, le fette di tessuto imprenditoriale perdute con la crisi». Le imprese sopravvissute alla crisi sulla punta e sul tacco dello Stivale sono oggi più solide e «la loro affidabilità creditizia lo testimonia». Dal Rapporto emerge che hanno raggiunto quota 48,4% (quasi la metà) le imprese che, in base al «Cerved Group Score», sono considerate sicure o solvibili. Mentre scendono dal 39,9 al 35,4% le aziende considerate vulnerabili. Per quanto riguarda l'industria, il numero di **pmi** al Sud si è ridotto drasticamente (da 6.330 a 5 mila unità); nel Rapporto le imprese del settore vengono però sinteticamente definite «poche ma buone»; esse risultano più capitalizzate e più solide delle altre società. Investimenti e potenzialità. Gli investimenti accelerano in tutte le regioni meridionali, in particolare nelle imprese industriali. Per la prima volta, dal 2010, crescono al Sud più della media nazionale: nel 2015 erano pari infatti al 5,9% delle immobilizzazioni materiali; salgono all'8,5% nel 2016. Ancora meglio fanno le imprese industriali, i cui investimenti superano il 10% delle immobilizzazioni in Campania, Puglia e Sicilia. Rispetto al 2007, si è fortemente ridotta in questi anni la dipendenza delle **pmi** meridionali dal credito bancario: le imprese i cui finanziamenti superano il 50% dell'attivo sono solo il 3,5% (erano il 6,6% nel 2007), non lontane dal 4,2% nazionale; viceversa, è fortemente aumentato il numero di quelle non dipendenti (dal 51,8 al 57,4%). Secondo gli esperti Confindustria-Cerved, questa lunga fase innescata dalla crisi (con riduzione del ricorso al capitale bancario) ha lasciato aperti importanti spazi finanziari per nuovi investimenti. In base al Cerved Group Score, poco meno di 7 mila **pmi** meridionali potrebbero aumentare il proprio indebitamento fino a 9,4 miliardi di euro, mantenendo un livello di rischio estremamente contenuto. Con conseguente aumento significativo della capacità produttiva del Mezzogiorno. Oltre la metà di questo potenziale, 5 miliardi di euro, è attribuibile a circa 6 mila piccole imprese. Secondo le previsioni di Confindustria e Cerved, nel 2018 e nel 2019, fatturato e valore aggiunto delle **pmi** di capitali del Sud dovrebbero crescere a tassi non molto dissimili da quelli del resto del Paese. Crescita dimensionale, investimenti e competitività dei territori «sembrano i tre fattori principali capaci di consolidare la ripartenza delle **pmi** del Sud». La capacità imprenditoriale non manca, «ciò che va fortemente sostenuta la capacità di passare da micro a piccola impresa, e da media a grande» e in tal senso un ruolo cruciale è svolto dall'accesso delle imprese a fonti di finanza esterna. Le misure e gli strumenti per sostenere la capitalizzazione e la crescita dimensionale ci sono: dai mini-bond al direct lending delle assicurazioni e degli Oicr; il Fondo italiano d'investimento; il rafforzamento di Aim Italia; l'Ace, gli incentivi per startup e **pmi** innovative; gli incentivi per favorire l'investimento dei fondi pensione in equity delle **pmi** e soprattutto i Piani di risparmio a lungo termine (Pir). Strumenti che, secondo gli esperti, possono svolgere un ruolo decisivo per favorire l'irrobustimento del tessuto produttivo. Positiva la valutazione su quelle misure, come «Resto al Sud, che possono favorire la nuova imprenditorialità. E molte sono le opportunità che possono arrivare in primo luogo dalle risorse europee, ma anche da strumenti nazionali di recente introduzione come le Zone economiche speciali (Zes) e il Fondo Imprese Sud. Per questi ultimi, tuttavia, mancano ancora i provvedimenti attuativi.

Conti delle **pmi meridionali in ripresa** Andamento delle principali voci di conto economico delle **PMI** italiane e meridionali Tassi di variazione 2016-2015 e livelli (ROE) Fonte: Rapporto **Pmi** Mezzogiorno 2018

Al Sud le Pmi fatturano 131 miliardi Calabria e Basilicata crescono meno

L'analisi di Confindustria e Cerved: si torna a investire, Campania prima nel Meridione
Concetta Schiariti

Maggiore reattività e irrobustimento del tessuto imprenditoriale del Mezzogiorno, che ha agganciato la ripresa economica. Ad animare questo scenario sono le sue **Pmi** che iniziano a ripopolarsi a ritmi superiori a quelli nazionali (nel 2016 +4,1% contro +3,6%). Tornano ad investire, fortificate da una crescita di fatturato (+2,7%) e di capitalizzazione (+5,3% tra il 2016 e il 2015, con un incremento di 1/3 rispetto ai livelli pre-crisi). Necessitano, però, di sostegno affinché acquistino slancio strutturale per aumentare le proprie dimensioni. Spesso sono, infatti, piccolissime e faticano a crescere.

È questa la fotografia nel Rapporto **Pmi** Mezzogiorno, a cura di Confindustria e Cerved, con la collaborazione di Srm - Studi e Ricerche per il Mezzogiorno, che ha analizzato un campione di **Pmi** di capitali (26 mila) con numero di addetti compreso tra 10 e 250. «È un Mezzogiorno reattivo - spiega Andrea Montanino, direttore Centro Studi di Confindustria - che nell'ultimo biennio ha contribuito al Pil nazionale per 1/3 del suo valore pur costituendone ¼ del peso. Essere localizzati nel Sud, e quindi territorialmente marginali, non è più un limite. Grazie all'euro, al mercato unico e all'e-commerce si raggiunge il mercato globale senza limiti di localizzazione. Inoltre, mentre un tempo l'azienda necessitava della banca locale ora, se si è trasparenti nei bilanci e si pagano le tasse, il sistema finanziario intercetta e sostiene le aziende attraverso varie forme, prima fra tutte il private equity».

Con lo sguardo ai dati, nel 2015 le 25.904 **Pmi** meridionali hanno realizzato un valore di fatturato complessivo di 131 miliardi di euro, un valore aggiunto di 30 miliardi e contratto debiti per poco più di 36 miliardi.

Nello specifico 47.775 milioni di euro è il fatturato prodotto dalle **Pmi** in Campania - 25.358 milioni in Puglia - 24.374 milioni in Sicilia - 6.954 milioni in Calabria e 3.665 milioni in Basilicata. In media il valore aggiunto è prodotto per il 53% da piccole imprese e per il 46% dalle medie società. Sono stati impiegati 664.789 addetti, il 17% dei 3,9 milioni di occupati nelle **Pmi** italiane.

La regione con il maggior numero di occupati è la Campania (213.491), seguita dalla Puglia (132.771), Sicilia (126.577), Calabria (40.442) e Basilicata (18.752). Rispetto ai valori pre-crisi mancano ancora all'appello circa 2 mila **Pmi**, ma le tendenze sono incoraggianti: è infatti tornato ai livelli fisiologici il numero di **Pmi** uscite dal mercato, con cali di fallimenti (-25% tra 2016 e 2017), di procedure concorsuali (-18%) e di chiusure volontarie (-26%).

L'elevata natalità registra 35mila nuove imprese (soprattutto piccole). Il principale segnale di svolta giunge dagli investimenti: tra il 2015 e il 2016 quelli materiali lordi aumentano dal 5,9% all'8,5% delle immobilizzazioni materiali. Superiori sono quelli delle imprese industriali, con investimenti che superano il 10% delle immobilizzazioni in Campania, Puglia e Sicilia. «Sono molti i segnali che testimoniano il progressivo irrobustimento del tessuto imprenditoriale del Sud: l'uscita dal mercato delle **Pmi** più fragili, la maggiore capitalizzazione di quelle sopravvissute, il minor peso degli oneri finanziari e le abitudini di pagamento più virtuose - commenta Marco Nespolo, amministratore delegato di Cerved - Tuttavia, il divario con il resto del Paese, ancora in essere e per certi versi in aumento, dimostra che la velocità di questo processo non è sufficiente a colmare la distanza e a recuperare, in tutti i territori, il tessuto imprenditoriale perso con la crisi. Segnali incoraggianti però ci sono e non vanno ignorati».

Dal rapporto, quindi, un invito ad accelerare l'utilizzo degli strumenti finanziari europei contenuti nei Programmi regionali, ma anche di quelli più recenti come le Zone Economiche Speciali (già avviate in Campania con una delibera approvata dalla giunta di Vincenzo De Luca) e il Fondo imprese Sud.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

47 131 2,7 340

Foto: i miliardi fatturati dalle **pmi** campane

Foto: i miliardi di fatturato delle **Pmi** meridionali

Foto: la percentuale di crescita del fatturato

Foto: i miliardi di euro di valore aggiunto

Foto: Nella foto sopra Andrea Montanino, direttore del Centro Studi di Confindustria, che con Cerved ha presentato lo studio sulle piccole e media imprese del Mezzogiorno