

*Pause  
rigeneranti?*



**FALKENSTEINER**  
Hotels & Residences

Welcome Home!



## MAGNIFICHE FESTE DI PRIMAVERA IN AUSTRIA, ALTO ADIGE, CROAZIA E REPUBBLICA CECA

Respirate profondamente, rilassatevi e dimenticate la routine quotidiana, in un hotel Falkensteiner per ritrovare l'armonia tra corpo e mente. Scoprite i nostri hotel nel cuore d'Europa, l'area benessere Acquapura SPA, ambienti incontaminati, i nostri mini club, le attività e le escursioni nella natura. Pause rigeneranti nei paradisi del benessere.

Scopri di più in [www.falkensteiner.com/it](http://www.falkensteiner.com/it)

Fesa srl, Via Isarco 1, 39040 Varna (BZ), IT-01404390211



**INFO & PRENOTAZIONE:**  
[prenotazioni@falkensteiner.com](mailto:prenotazioni@falkensteiner.com)  
[www.falkensteiner.com/it](http://www.falkensteiner.com/it)

Numero Verde  
**800 832 815**

Partner of  
**Miles & More**  
Lufthansa



**Industria + Finanza**  
Salzburger (Vf): «Vans e Timberland al top»

GIULIA CRIVELLI PAG. 18



**Industria + Finanza**  
Alla pelle nata dal vino il primo premio H&M

MARTA CASADEI PAG. 19



**Beauty + Benessere**  
Make-up (e rossetto) in crescita record 2016

MARIKA GERVASIO PAG. 20

**COVER STORY**

## Il design cambia faccia al negozio

Sulla trasformazione del retail in Italia puntano molte società anche straniere: tra le apripista l'inglese Hmkm, consulente per brand e catene

di **Giulia Crivelli**

È il più americano dei brand e negli Stati Uniti il suo fondatore, Ralph Lauren, è un'icona. Come lo sono Giorgio Armani in Italia o Karl Lagerfeld in Francia e Germania. Li pensiamo infallibili, forse persino immortali o almeno fuori dal tempo. Invece è proprio un segno dei tempi, al plurale, quello arrivato pochi giorni fa con l'annuncio della chiusura del negozio Polo Ralph Lauren di New York, sulla Fifth Avenue. Aperto nel 2014, con una superficie che sfiora i 4 mila metri, si dice costasse solo di affitto oltre 20 milioni di dollari all'anno e che il break even fosse un miraggio. La decisione di Ralph Lauren è legata a un più generale taglio dei costi, ma il ripensamento sulla rete e il format dei negozi è forse il tema più attuale del mondo della moda e del lusso. Come in tutti i momenti di crisi, ci sono problemi, ma anche grandi opportunità, specie in Italia.

Lo dimostrano gli investimenti nel nostro Paese di Hmkm, società di consulenza fondata a Londra 27 anni fa e da sempre specializzata in retail design. Dal 2014 Hmkm è parte di Interbrand Group e i legami con il made in Italy esistono da sempre. «Uno dei primi clienti di Hmkm, nel 1990, fu Valentino, rapidamente seguito da Moschino e Furla - ricorda Christian Papa, creative director e proprietario della so-

cietà - L'idea di rafforzare la posizione sul mercato italiano non è casuale ed è importante unire il nostro know how a quello della sede milanese di Interbrand». I clienti di Hmkm non sono solo marchi del lusso o del segmento premium: ci sono i department store La Rinascente, Selfridges e Harrods, giganti dello sportswear come Nike e Primark nel fast fashion. Oltre a catene che hanno rivoluzionato i rispettivi settori, ad esempio Victoria's Secret. «Quasi tutti i marchi hanno capito che non è più il tempo di punti vendita standardizzati, però mantenere forte e chiara l'immagine del brand diversificando il concept dei negozi è un esercizio difficile. Specie se si decide per la chiusura di alcuni punti vendita non redditizi o per un ridimensionamento - aggiunge Manfredi Ricca, chief strategy officer di Interbrand per l'area Emea e l'America Latina - In Italia possiamo innescare un circolo virtuoso con il mondo del design, sempre più legato a quello della moda, come dimostra il Salone del mobile in corso a Milano».

I dati del recente studio Retail Evolution realizzato per Fondazione Altagamma da Luca Solca di Exane Paribas, parlano chiaro: «L'era della crescita facile fatta di nuovi spazi e aumenti di prezzo è finita. I negozi non saranno più uno sfoggio di dimensioni ematematiche, ma un modo per il marchio di esprimere e confermare i propri valori e la propria identità».

Benché abusata, l'espressione migliore per riassumere queste esigenze è *storytelling*, confermano Christian Papa e Manfredi Ricca. «Sono convinto che la crescita continua e sostenibile di un brand sia dovuta in primis al prodotto, come insegna il caso Valentino, che dal 2011 è passato da circa 330 milioni di ricavi a oltre un miliardo, grazie a un mix quasi magico di collezioni azzeccate e comunicazione. Ma un ruolo l'ha avuto senz'altro anche l'evoluzione del retail. C'è stata la stessa attenzione all'unicità per i negozi e per i prodotti».

Le strade sono tante e ogni brand deve cercare la sua, conclude Manfredi Ricca: «C'è chi si affida agli investimenti nel pop-up store, chi si affida a più architetti, chi progetta spazi modulari, facilmente modificabili senza il bisogno di una completa ristrutturazione. Bisogna evitare alcuni errori, per quanto riguarda l'aspetto hitech e la ristorazione. Ogni maxi schermo deve avere un suo perché e non sempre aprire un bar tra vestiti e scarpe aiuta. Meglio sforzarsi di raccontare qualcosa del brand che lasci un bel ricordo e spinga a tornare in quello spazio, che ci ha incuriosito e ci ha fatti sentire accolti, anche se non abbiamo comprato». Ogni negozio, per usare un'espressione cara agli antichi romani, deve aspirare ad avere il suo *genius loci*.



**DOLCE&GABBANA**

### Boutique «glocal» e su misura

di **Marta Casadei**

Il retail è stato lo strumento principe dell'espansione globale dei marchi del lusso. Che hanno fatto dei propri flagship store un biglietto da visita. L'epoca delle boutique mono concept, che negli ultimi 10 anni hanno veicolato i valori chiave e l'estetica di un brand, sembra però volgere al termine. La personalizzazione, infatti, vince anche nel retail. Lo dimostra la strategia di Dolce&Gabbana che, in occasione dell'opening del flagship store di via Montenapoleone a Milano, lo scorso settembre, ha annunciato una rivoluzione. La maison ha infatti deciso di caratterizzare le proprie boutique in modo netto, intrecciando i valori del marchio con le tradizioni locali. E di creare delle vere e proprie destinazioni, diverse l'una dall'altra, tappe di un tour mondiale il cui fil rouge rimangono i valori del brand.

In occasione del Salone del Mobile 2017, e fino al 9 aprile, l'evento #dgevolution apre le porte di Palazzo Labus, e precisamente le sale dell'Alta Sartoria, per presentare i progetti retail realizzati e quelli in corso, curati da alcuni tra gli studi di architettura più noti a livello internazionale: Carbondale Studio, Curiosity, Fresh Architecture, Mvrdv, Steven Harris Architects, Storage Associates. «Domenico e Stefano ci hanno chiesto di progettare in modo unico ciascuna boutique - dice Eric Carlson di Carbondale Studio, che si sta occupando dei flagship di Venezia (giugno 2017), Pechino (2018) e Montecarlo -». Una strategia inedita che penso rappresenterà il futuro del retail di lusso, sempre più incentrato sul *made to measure*. Ognuna delle boutique progettate da Carbondale - che ha un team di 23 persone attivo su tre progetti - è fortemente legata al territorio: «Per Venezia abbiamo scelto broccati e vetri di Murano; a Pechino creiamo una enorme quinta in marmo che richiama La Scala e, insieme, la tradizione del teatro cinese».

Stephen Harris si è invece occupato dello store di Saint Barth (a fianco, nella seconda foto dall'alto) e sta lavorando, con il suo team, alle boutique di New York-Madison Avenue e Los Angeles - Rodeo Drive: «Siamo partiti dall'idea di famiglia, impressa nel dna di Dolce&Gabbana - dice l'architetto - e l'abbiamo declinata in due boutique nelle quali il cliente possa sentirsi coinvolto in una relazione a lungo termine. A rendere tutto più interessante ci sono le differenze: a Los Angeles c'è un forte legame con la natura; a New York trionfano eleganza e discrezione».

**ONLINE**  
www.moda24.ilssole24ore.com



**Massimo Giorgetti lascia Emilio Pucci**

La maison Emilio Pucci (gruppo Lvmh), e Massimo Giorgetti, direttore creativo del brand, hanno annunciato il «divorzio», a partire dalla fine del mese. Una decisione consensuale, secondo l'ad di Pucci, Mauro Grimaldi. «È stata un'esperienza di grande ispirazione, che ha contribuito alla mia crescita professionale» ha detto lo stilista che ora concentrerà le energie sul suo brand Msgrm.



### Test sulle creme lifting per il corpo

Come per il viso, anche la pelle del corpo, soprattutto dopo una certa età, richiede trattamenti che compensano la mancanza di idratazione e compattezza. Nutrizione innanzitutto, ma non solo: l'intervento di creme corpo effetto lifting e anti-età aiuta a «risollevarlo» i tessuti e minimizzare i cedimenti sulle zone critiche. Il test di Moda24 su tre prodotti di diverse fasce di prezzo

### Social network

Seguici anche sui social network Facebook, Twitter e Instagram: @24moda e #24moda

### Redazione Moda24

**DIRETTORE RESPONSABILE:**  
Guido Gentili

**VICE DIRETTORI:**  
Eduardo De Biasi (vicario), Alberto Orioli, Salvatore Padula, Alessandro Plateroti

**IN REDAZIONE:**  
Francesca Padula caposervizio  
Giulia Crivelli fashion editor e vice

Chiara Beghelli  
Marika Gervasio

**PROGETTO GRAFICO:**  
Adriano Attus

### UN'OCCASUNITÀ CHE PIACE AGLI ARCHITETTI «MILLENNIAL»

**MEGLIO LA BOUTIQUE DEL MASTER PLAN**  
Negli ultimi anni la situazione è cambiata e architetti come la compianta Zaha Hadid - autrice del concept del brand di calzature Stuart Weitzman - si sono avvicinate senza pudori al retail di lusso. Non è stato sempre così: per molto tempo David Chipperfield, che fin dal 1986 aveva intuito quanto stimolante fosse progettare negozi (risale a quell'anno lo spazio creato a Tokyo per Issey Miyake), fu costretto a farlo all'estero, perché in patria, cioè nel Regno Unito, gli altri architetti quasi disprezzavano la sua scelta. I Millennial, cresciuti nell'era della velocità, del «see now buy now», sono diversi. Designer e architetti nati dopo il 1980 - spiega Christian Papa di Hmkm (si veda il pezzo in pagina) - vogliono vedere subito il frutto del loro lavoro. Essere coinvolti in un master plan che ha bisogno di 20 anni per cambiare una città è prestigioso. Ma non divertente come disegnare una boutique.

**24 ORE EVENTI** Meet the leaders, share the experience

**ANNUAL CONFERENCE**

**9° Luxury Summit**

Milano, 24 e 25 maggio 2017

Via Monte Rosa, 91

#Luxury2017

**Il lusso tra innovazione e nuove alleanze**

24 MAGGIO

**Luxury beauty**

25 MAGGIO

**Temi**

- La nuova geopolitica mondiale
- Trend e strategie di Digital Transformation
- Re-commerce, pre-own e e-commerce: modelli vincenti per E-tailer e multimarca

**Temi**

- Retail e multichannel retail
- Comunicazione innovativa per l'affluent consumer
- Logistica 4.0

**Temi**

- Trend e il mercato globale del Beauty
- Beauty & Fashion: sinergie e licenze
- Digital strategy e unified commerce: Customer Experience oltre la multicanalità

nel mercato del beauty

- Comunicazione innovativa, PR & influencer marketing
- Testing and Customer Experience

IN COLLABORAZIONE CON

**BCG**  
The Boston Consulting Group

**Cegid**  
Cloud Services & Software

**KPMG**

SPONSOR UFFICIALE

**AXERTIA**  
INVESTIGATION CONSULTING

EXHIBITOR

**CORPORATE SOLUTIONS**  
redefining standards

**MagNews**  
Email Marketing System | 360days

FORNITORE UFFICIALE

**LAVATTIA**  
TORNARE ITALIA 1993

CON IL CONTRIBUTO DI

**how to spend it**

**Luxury24.it**

**Moda24**

La partecipazione all'evento è gratuita sino ad esaurimento posti. | Per informazioni e iscrizioni: [eventi.ilssole24ore.com/luxury-2017](http://eventi.ilssole24ore.com/luxury-2017)

Servizio Clienti  
Tel. 02 3030.0602  
Fax 02 3022.3414  
info@formazione.ilssole24ore.com

**GRUPPO 24 ORE**

Il Sole 24 ORE Business School ed Eventi  
Milano - Via Monte Rosa, 91  
Milano - Via Tortona, 56 - Mudec Academy  
Roma - piazza dell'Indipendenza, 23 b/c  
ORGANIZZAZIONE CON SISTEMA DI QUALITÀ CERTIFICATO ISO 9001:2008

# Industria+Finanza

## CASUALWEAR

# Dagli Usa il gigante Vf investe sull'area Emea

Il presidente uscente Karl Heinz Salzburger: «Puntiamo su Vans, Napapijri, Timberland»

di Giulia Crivelli

• Dopo quasi vent'anni all'interno del gruppo, Karl Heinz Salzburger ha lasciato da poco l'incarico di vicepresidente mondo di Vf Corporation e presidente della filiale europea del colosso americano. «Per il resto dell'anno affiancherò il nuovo ceo per facilitare la transizione e passargli un po' dei miei segreti - sorride Salzburger, nato a Bolzano nel 1957 - Il 2016 è stato un anno complesso, ma sono ottimista per il 2017 e per il futuro di Vf e di tutti i suoi marchi».

Vf Corporation è tra i più importanti gruppi americani del casualwear e sportswear: il fatturato 2016 è arrivato a 12 miliardi di dollari (+1% sul 2015) con un utile operativo di 1,5 miliardi di dollari. I marchi più rilevanti in

termini di fatturato sono Vans, The North Face, Timberland, Wrangler e Lee. Ma nel portafoglio ci sono, tra gli altri, anche Napapijri, Eastpak e Rock&Republic. «Il fatturato all'estero è cresciuto del 6%, ben più del dato complessivo - precisa Salzburger - e se guardiamo in particolare all'ultimo trimestre dello scorso esercizio, l'aumento delle vendite nell'area Emea è stato addirittura del 7%, mentre le Americhe hanno perso il 2%. Le performance migliori sono state quelle di Vans (+15%) e Timberland (+5%), due marchi di grande successo e molto noti in Italia».

Per il 2017 i vertici di Vf sono cautamente positivi (il fatturato dovrebbe crescere a una cifra)

# 12

**RICAVI 2016 IN MILIARDI DI DOLLARI**  
Vf Corporation è tra i leader mondiali di casualwear e sportswear, con un portafoglio di decine di marchi. Per il 2017 prevede di crescere a una cifra, trainato dall'Europa e dall'area Asia-Pacifico, dove nel quarto trimestre 2016 le vendite sono salite dell'8%

e Salzburger cita Napapijri tra i brand con le maggiori potenzialità. «Abbiamo sempre coniugato il retail diretto con la distribuzione wholesale, ma nell'ultimo piano quinquennale abbiamo aggiunto ambiziosi obiettivi per l'e-commerce. Tutti parlano di strategie omnichannel ed è giusto: non credo che i canali si cannibalizzino, ma nemmeno che nel medio termine i consumi totali faranno un balzo grazie a internet. Si tratta piuttosto di fluidità, di spostamenti dei clienti tra mondo reale e virtuale. Noi dobbiamo offrire gli stessi servizi e avere la stessa immagine online e offline».

Accanto agli investimenti in Europa, aumenteranno quelli in Asia e in particolare in Cina (nel quarto trimestre la crescita dell'area Asia-Pacifico è stata dell'8%). «Nel 2016 abbiamo lavorato in un clima economico e geopolitico di estrema incertezza e il 2017 non è molto diverso - conclude Karl Heinz Salzburger - Il consiglio migliore che posso dare ai miei successori, ammesso che ne abbiano bisogno, è di concentrarsi sul consumatore, cercando di intuirne i nuovi bisogni, e sulla ricerca e sviluppo. Il tutto all'insegna della sostenibilità ambientale e sociale, che i Millennials mettono, giustamente, al primo posto».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## BASICNET

# Superga e K-Way corrono all'estero

• Anno di crescita, soprattutto all'estero, per BasicNet, il gruppo fondato da Marco Boglione che ha in portafoglio i marchi di casualwear e sportswear Kappa, Robe di Kappa, Superga, K-Way, Jesus Jeans, Sabelt, AnziBesson e Briko. Il 2016 si è chiuso con un fatturato di 740 milioni, in aumento rispetto ai 730 del 2015, e indici di redditività positivi: l'utile netto è stato di 7,4 milioni e il cda ha proposto un dividendo di 0,06 euro.

Fondata nel 1995 da Marco Boglione, BasicNet fece il suo debutto in Borsa quattro anni dopo, nel 1999: essere quotata da così tanto tempo non è l'unico aspetto che rende l'azienda particolare, nel settore del tessile-moda italiano, notoriamente restio - salvo poche eccezioni - ad aprirsi a capitali esteri, per via delle dimensioni e non solo. Da qualche tempo si discute molto di "Industria 4.0", BasicNet ne è un esempio antiletteram. Anche perché Boglione ha da sempre una passione per l'informatica: qualche anno fa si aggiudicò a un'asta di Christie's uno degli ultimi esemplari al mondo di Apple I, il primo computer creato da Steve Jobs. BasicNet ha circa 900 monomarca nel mondo, ma non si tratta del classico gruppo verticalizzato. Il modello di business è quello di una società di servizi con ricavi in larga parte da royalties, una sorta di marketplace virtuale

reso possibile da software e piattaforme tecnologiche sviluppate internamente.

Tornando ai dati 2016, a crescere di più, soprattutto all'estero, sono stati Superga e K-Way. Il primo, da sempre famoso per quelle che una volta chiamavamo "scarpe da tennis", sta cavalcando il momento d'oro delle sneaker. Pochi giorni fa è stato aperto un grande monomarca a Londra e l'obiettivo a medio termine è guadagnare quote di mercato nel mercato più competitivo al mondo per sportswear e casualwear, gli Stati Uniti. Nel 2017 sono previste aperture in grandi città straniere anche per K-Way: la crescita a due cifre in Italia è legata al felice mix di ricerca sui tessuti e creatività, con capsule di capsipalla e una ricca offerta di accessori. Un made in Italy 4.0, direbbe forse Boglione.

- G.Cr.



Sneaker. Superga con logo «coda di rondine» e tomaia in cotone spalmato

## THE CURRENT

# H-Farm, piattaforma a New York

di Barbara Ganz

• L'obiettivo è «aiutare i più importanti marchi mondiali del fashion a conoscere, e quindi sfruttare, le possibilità che l'innovazione digitale può offrire loro per crescere e rinnovarsi», spiega Tim O'Connell, partner di H-Farm e responsabile dei programmi di accelerazione.

L'acceleratore di startup con base a Roncade, Treviso, si affaccia al mercato americano lanciando, in partnership con Liz Bacelar (già fondatrice di Decoded Fashion, alle spalle una grande esperienza di tutto ciò che concerne il mondo della moda) TheCurrent. Si tratta di una nuova piattaforma che si rivolge alle realtà leader del fashion favorendo l'adozione di soluzioni innovative, tecnologiche e digitali, attraverso attività di scouting di start-up, eventi mirati e programmi di accelerazione: un modo per mettere in contatto più rapido ed efficace le aziende della moda con le realtà più innovative.

La presentazione ufficiale di TheCurrent - che avrà due sedi, una a New York e una nel Campus trevigiano - si è tenuta durante l'ultimo SXSW, il festival più innovativo degli Stati Uniti che si è svolto ad Austin, Texas, fra moda e tecnologia.

Con TheCurrent H-Farm esporta per la prima volta il proprio modello di accelerazione oltre oceano consentendo ai grandi brand di settore di entrare in contatto con le startup più innovative di Europa e degli Stati Uniti. Il primo programma di accelerazione prenderà il via in autunno: ciascuno della durata di quattro mesi, si svolgeranno per metà nella sede di H-Farm (a pochi minuti da Venezia), per l'altra metà nella sede americana di TheCurrent, a New York. In questo modo retail e brand leader di settore potranno migliorare le loro performance grazie ad un più facile accesso a trend e tecnologie emergenti e ad un contatto diretto con i migliori innovatori al mondo, riducendo i costi di ricerca e sviluppo e aumentando al contempo le vendite grazie ad un approccio all'avanguardia.

«TheCurrent è diversa da qualsiasi realtà esistente oggi: si rivolge ad un nuovo pubblico appassionato e desideroso di innovare, ma che oggi ha bisogno più che mai di una guida», dice Liz Bacelar. La prima call per la selezione delle startup - che seguiranno parte del programma di accelerazione a Treviso e parte a New York - si aprirà a breve, entro la fine della primavera».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Leader. La fondatrice di Decoded Fashion, Liz Bacelar, alla presentazione di The Current

Non tutte le cose belle nella vita svaniscono. Alcune rimangono per sempre.

Pavimento in legno: Assi del Cansiglio - Opera dell'artista Alberto Biasi - Ezio Manciuca Photographer

Assi del Cansiglio, eccellenza italiana per tutti.

Assi del Cansiglio è un pavimento esclusivo, grazie alla sua provenienza certificata. E' un assito in legno di faggio, lavorato in maniera artigianale con finiture di pregio. Un progetto totalmente italiano, dalla materia prima alla produzione. Un prodotto a chilometro zero, perché la Foresta del Cansiglio è situata a soli venticinque chilometri dalla sede produttiva di Itlas.

**ITLAS**  
PAVIMENTI IN LEGNO

Via del lavoro  
31016 Cordignano  
Treviso - Italy  
T. +39 0438 368040  
www.itlas.it

## HOT SPOT



### Swarovski difende i felini in pericolo

I bracciali della collezione Swarovski "Endangered by Fiona" sono nati per sostenere la Fondazione messicana "Black jaguar white tiger" di Eduardo Serio, impegnata nella salvaguardia dei grandi felini. In vendita da aprile a 49 euro.



### Lettere in argento e oro da Tiffany

Collane di circa 50 centimetri in oro o argento (nella foto) con un pendente molto speciale: una busta che si apre e contiene un "biglietto", sul quale si può incidere una breve frase. È una delle novità di Tiffany per la primavera, disponibile nelle boutique o nella sezione e-commerce su [www.tiffany.it](http://www.tiffany.it)



### Moncler debutta a Melbourne

Primo monomarca Moncler a Melbourne, seconda città australiana dopo Sydney. Il negozio di 200 metri si trova nel Chadstone Shopping Center e ospita le collezioni prêt-à-porter e accessori per uomo, donna e bambino e le linee Moncler Grenoble e Gamme Bleu.



### Recarlo rende unico il solitario

I solitari della nuova collezione Florence di Recarlo possono essere personalizzati scegliendo modello, caratura del diamante (che può variare da 0,3 a un carato) e incisioni. L'anello può essere arricchito da frasi e decori che compariranno sul "gambo" esterno dell'anello.



### Limited edition per C.P. Company

Il brand di casualwear C.P. Company ha creato un parka in edizione limitata di soli 70 capi, in vendita in esclusiva sui siti [www.cpccompany.com](http://www.cpccompany.com) e [www.cpccompany.co.uk](http://www.cpccompany.co.uk). Il "cappotto" è tinto in capo, viene cioè tinto quando è già stato confezionato. Il colore scelto è una particolare tonalità di rosso.

PRIMO PREMIO H&M

# La pelle vegetale è di vino

Trecentomila euro al progetto italiano che trasforma le fibre e gli oli della vinaccia

di Marta Casadei

Una pelle 100% vegetale ricavata dagli scarti della vinificazione, attraverso un procedimento che non impiega prodotti chimici e limita gli sprechi. È un progetto italiano ad essersi aggiudicato il primo premio del Global Change Award 2017, del valore di 300mila euro, promosso dalla H&M Foundation. Wineleather, questo il nome dell'innovativa "pelle nata dal vino", interamente made in Italy, è frutto dell'intuizione di Gianpiero Tessitore e Francesco Merlino, in collaborazione con Rossella e Valentina Longobardo.

«Abbiamo creato e brevettato un innovativo processo produttivo - spiega Tessitore, fondatore di Vegea srl e ideatore di Wineleather - che trasforma le fibre e gli oli vegetali presenti nella vinaccia in un materiale ecologico con le stesse caratteristiche meccaniche, estetiche e sensoriali di una pelle». Il materiale, che può essere prodotto a costi contenuti, è utilizzabile in diversi campi: moda, design, automotive. E met-



**Wineleather.** In alto, gli ideatori del progetto Gianpiero Tessitore e Francesco Merlino, insieme alle collaboratrici Rossella e Valentina Longobardo. A destra, le diverse nuance della pelle che viene prodotta interamente in Italia

te l'Italia in una posizione privilegiata anche sul fronte produttivo: il 18% della produzione annua mondiale è made in Italy, e di conseguenza la quantità di scarti vitivinicoli è copiosa.

L'idea che il materiale destinato allo smaltimento possa essere trasformato in un nuovo prodotto è alla base della filosofia di H&M, che vede nella circolarità la chiave di volta per un futuro all'insegna della sostenibilità. Anche nella moda. Il Global Change Award, giunto alla seconda edizione, ogni anno premia e finanzia con 1 milione di euro cinque progetti pro-

fondamente innovativi e lascia alla Rete la decisione finale sui vincitori. Quest'anno, a fronte di 3mila candidature da 130 paesi, tra i finalisti sono stati selezionati anche Solar Textiles (Usa/Svizzera), un nylon realizzato con acqua ed energia solare; Content Thread (Usa/Uk) che agevola il riciclo di capi identificandone i filati; Denim Dyed Denim (Australia) che tinge il denim con i vecchi jeans; Manure Couture (Olanda), che impiega il letame per realizzare tessuti. Nel corso del prossimo anno le cinque start up beneficeranno di un percorso di consulenza sviluppato da Accenture e KTH Real Institute of Technology di Stoccolma.

Il Global Change Award è solo una delle sfide che il gruppo svedese ha scelto di intraprendere a favore dell'ambiente. Il Sustainability Report 2016, pubblicato qualche giorno fa, mette nero su bianco l'impegno del gruppo H&M, che ha chiuso il primo trimestre 2017 con vendite in salita del 7% a 5,4 miliardi di corone svedesi (circa 330 milioni di euro), a utilizzare al 100% materiali riciclati o provenienti da fonti sostenibili entro il 2030 e diventare "climate positive", riducendo a zero le emissioni di gas serra, attraverso l'intera catena del valore entro il 2040. Il report fotografa anche i primi successi: il 96% dell'energia impiegata da H&M nel 2016 proveniva da fonti rinnovabili, contro il 78% del 2015, e dal debutto del programma di ritiro di tessuti usati, nel 2013, l'azienda ne ha raccolti 39mila tonnellate, di cui 16 mila solo nel 2016.



© RIPRODUZIONE RISERVATA

FREITAG

# A Milano la boutique di borse super-green

«L'Italia è uno dei nostri primi cinque mercati di riferimento. Per questo abbiamo deciso di portarvi la "Freitag experience", aprendo il nostro primo monarca a Milano: è una città nella quale i nostri prodotti hanno molto successo, grazie al loro design ma anche alla componente sostenibile, e dalla quale vogliamo partire per uno sviluppo ulteriore del nostro business». Daniel Freitag, insieme al fratello Markus, nel 1993 ha fondato Freitag, azienda svizzera promotrice dell'economia circolare che produce accessori e capi con materiali riciclati o di origine naturali, sostenibili e, nel caso dell'abbigliamento, biodegradabili. Proprio oggi è in calendario l'apertura ufficiale della prima boutique monarca di Freitag in Italia: il negozio si trova in viale Pasubio 8, di fronte alla nuova Fondazione Feltrinelli. «Abbiamo cercato a lungo uno spazio a Milano: la zona ci è piaciuta moltissimo, è molto viva, giovane e nel nostro spirito», dice Markus Freitag.

La storia di Freitag comincia, come spesso accade, da un'esigenza concreta: «Avevo bisogno di una messenger bag - spiega Markus - ma non riuscivo a trovarne qui a Zurigo. Così io e Daniel ci siamo messi a progettare una. Volevamo che fosse a impatto ambientale basso, quasi zero, e così abbiamo deciso di realizzarla utilizzando i teloni dei camion coprono i camion». Il debutto di Freitag, che oggi produce circa 70 modelli di borse e zaini (attualmente questi ultimi sono i più venduti) impiegando proprio i teloni dei camion, Messenger Bag F13. Nella Fabbrica Noerd, inaugurata nel 2011 a Zurigo, questi maxi teli in plastica vengono selezionati (il rosa e il nero, per esempio, sono i colori più rari), lavati e asciugati con un sistema che impiega una

grande quantità di acqua piovana, tagliati a mano e assemblati sotto forma di accessori. Nel 2014 i fratelli Freitag hanno deciso di ampliare le proprie categorie merceologiche con una capsule di abbigliamento maschile e femminile: i capi sono realizzati con tessuti F-abric, di origine vegetale, e prodotti in un raggio di 2.500 km da Zurigo - in parte, anche in Italia. Soprattutto: pantaloni, abiti e camicie sono interamente compostabili.

In questi 14 anni l'azienda è cresciuta molto: Freitag conta 170 "collaboratori" - è strutturata senza alcuna gerarchia interna - e ogni anno raccoglie 390 tonnellate di teloni di camion (tutti provenienti dall'Europa), 150 mila cinture di sicurezza e 15 mila camere d'aria di biciclette. Con questo materiale realizza 300 mila prodotti all'anno che, considerato un prezzo medio al cliente di 140 euro, attesterebbero i ricavi annui (che Freitag non comunica ufficialmente) a circa 40 milioni di euro.

Il primo mercato dell'azienda è la Svizzera e nella top 5 ci sono Germania e Giappone, «ma l'area in cui registriamo la crescita più significativa - continua Daniel Freitag - è l'Asia». E l'espansione avviene anche, come nel caso italiano, con l'apertura di monarca: il retail assorbe il 43% del giro d'affari, quasi al pari del wholesale (37%) mentre il 20% delle vendite è realizzato online. Gli F-Store sono 16 di cui sei in Svizzera, quattro in Germania, due in Giappone (entrambi a Tokyo), uno a Vienna, uno a Bangkok, uno a Milano, uno a Taipei. «Ne apriremo un altro nel 2018, ma non sappiamo ancora dove. Sappiamo solo che rifletterà il nostro spirito: sarà sostenibile» chiosa il co-fondatore.

- Ma.Cas.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Uno spazio a Milano. Il monarca Freitag in via Pasubio, di fronte alla Fondazione Feltrinelli

CAMERA DELLA MODA

# Stilisti emergenti in gara per Eco-Age

Prosegue l'impegno della Camera nazionale della moda sulla sostenibilità, una delle priorità dichiarate dal presidente Carlo Capasa fin dal suo insediamento, nel giugno 2015. Confermato nello scorso anno alla guida dell'associazione che organizza le quattro settimane della moda di Milano (oltre a molti altri eventi), in meno di due anni Capasa ha ideato convegni e promosso best practice in fatto di sostenibilità ambientale e sociale da condividere con l'intera filiera del tessile-abbigliamento.

La Camera rappresenta infatti la parte a valle del complesso sistema italiano della moda, cioè le aziende che possiedono uno o più marchi. Il presidente ha impostato il suo mandato alla collaborazione con Sistema moda Italia e altre associazioni di settore (da pochi giorni confluite nella neonata Confindustria Moda), perché la sostenibilità può essere tale se è, appunto, di filiera, come sostiene da sempre anche Claudio Marenzi, ex presidente Smi e ora al vertice di Confindustria Moda, oltre che di Pitti Immagine.

Nel 2016 sono state presentate le "Linee guida sui requisiti eco-tossicologici" per gli articoli di abbigliamento, pelletteria, calzature e accessori, realizzate dalla Camera insieme a Sistema moda Italia, Altgamma, Federchimica, Associazione tessile e salute e Unic. Proseguono inoltre gli incontri del Tavolo sulla sostenibilità, di cui fanno parte Armani, Bottega Veneta, Fendi, Ferragamo, Gucci, Loro Piana, Moncler, Oth, Prada, Tod's, Valentino, Versace e Zegna.

Il prossimo passo è stato annunciato pochi giorni fa e unisce l'impegno sulla sostenibilità a un altro, altrettanto importante per Capasa: il sostegno ai giovani. La Camera della moda ha ideato insieme a Eco-Age il Green Carpet Talent Competition, un concorso innovativo per designer emergenti, ai quali viene chiesto di realizzare un look che «esalti il made in Italy dal punto di vista della manifattura e del design e che rispetti i valori sociali e ambientali».

Eco-Age è una società di consulenza con sede a Londra che collabora con Ong e istituti accademici e ha messo a punto la piattaforma Gcc (Green carpet challenge) «per creare, implementare e comunicare soluzioni che accrescano il profilo di sostenibilità, etica e previdenza sociale delle singole aziende a livello globale».

«È emozionante lavorare con designer emergenti - ha spiegato Livia Firth, fondatrice e direttore creativo di Eco-Age. Ne conosciamo molti che già operano in modo sostenibile ma sarà divertente vedere dove la creatività porterà chi ancora non aveva abbracciato questa filosofia». Le iscrizioni al concorso - che ha il patrocinio del Comune di Milano e il supporto del ministero dello Sviluppo economico (Mise) e dell'Ice - terminano il 7 maggio. I cinque finalisti saranno invitati a partecipare ai Green Carpet Fashion Awards, Italia 2017, che si svolgerà al Teatro alla Scala il 24 settembre, durante la settimana della moda donna.

- G.Cr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Partner.** Da sinistra, Carlo Capasa (Camera della moda), Livia Firth (Eco-Age) e Michele Scannavini (Ice)

ROBERTO COIN  
PRINCESS FLOWER COLLECTION

ROBERTO COIN BOUTIQUES: ROMA VIA DEL BABUINO 73 | VENEZIA PIAZZA SAN MARCO 130  
FIRENZE VAGGI | MILANO LA RINASCENTE, HOUR PASSION AEROPORTO MALPENSA,  
MONTENAPOLEONE FINE JEWELRY | TAORMINA RAPISARDA | VENEZIA T FONDACO DEI TEDESCHI

# Beauty+Benessere

COSMETICA ITALIA

## Al make-up record di crescita 2016

L'aumento più elevato va al rossetto (+8,5%), in calo i prodotti per il corpo e i capelli

di **Marika Gervasio**

◆ Rossetto che passione. Le italiane, stando alle ultime rilevazioni di Cosmetica Italia, sembrano proprio non poterne fare a meno. L'anno scorso rossetti e lucidalabbra hanno registrato il trend di crescita più alto con un +8,5% sul 2015, seguiti da fondotinta e creme colorate (+5), e, in misura inferiore a valore, da matite e delineatori (+5%). Segni negativi, invece, nei prodotti per capelli: in calo shampoo (-3%), coloranti e spume colorate (-5,6%). Hanno chiuso con segno meno (-2,9%) anche deodoranti e antitranspiranti. «Su questi andamenti - spiega Cosmetica Italia - pesa la ridistribuzione delle opzioni d'acquisto e delle abitudini dei consumatori, che mostrano nuova attenzione al servizio presso i saloni di bellezza e di acconciatura dovuto al valore qualificato che gli operatori hanno saputo trasmettere».

### PRODOTTI PER IL CORPO

Si confermano la principale famiglia di consumo coprendo il 16,6% sul totale delle vendite, per un valore di 1,4 miliardi di euro ma segnano un trend

negativo rispetto al 2015 di circa due punti percentuali. In flessione (rispettivamente del 7,1% e 6,3%) soprattutto i prodotti per la cellulite, 50 milioni di euro, e i rassodanti, 34 milioni. Seguono i deodoranti con 59 milioni di euro (-2,9%), le acque e gli oli per il corpo, 17 milioni (-2%) e prodotti per la depilazione, 2,8 milioni di euro (-4,2%). Anche i solari e pigmentanti, dopo la forte crescita del 2015, hanno subito un trend negativo assestando il valore a 158 milioni di euro (-0,5%); seguono le creme idratanti, nutrienti ed esfolianti con quasi 87 milioni e un calo dello 0,9%.

### ANTIRUGHE IN PROFUMERIA E FARMACIA

In aumento - di poco più di un punto percentuale - i prodotti dedicati allo skincare che rappresentano quasi il 16% dei consumi cosmetici italiani con oltre 1,3 miliardi. Il 2016 ha registrato un andamento positivo in profumeria e nel canale farmacia; mentre calano sensibilmente le vendite nella grande distribuzione. A una contrazione generalizzata di molte categorie fanno eccezione le creme anti-età e antirughe, che con 587 milioni crescono del 2,6%, e dalle maschere esfolianti con oltre 43 milioni e un incremento del 18%. A trainare positivamente la "famiglia" c'è la profumeria che concentra oltre il 30% dei consumi di prodotti per il viso.

### CAPELLI E IGIENE CORPO

Dal viso ai capelli, con vendite che calano, così come nel 2015, anche nel 2016 (-4,1%) per un totale poco superiore al miliardo. In valore occupano il terzo posto, con il 12,7% delle vendite nei canali tradizionali, rappresentate da oltre due

terzi dalla grande distribuzione, circa il 17% dalle vendite in farmacia e a chiudere la profumeria con il 4%. Gli shampoo, con 470 milioni di euro venduti chiudono l'anno con il calo di tre punti percentuali; così come doposhampoo, balsami e maschere (-4%), con 141 milioni, coloranti e spume colorate (-5,6%) con oltre 218 milioni.

In diminuzione i prodotti dedicati all'igiene del corpo, dopo la ripresa avvenuta nel 2015, di poco più di un punto percentuale con un valore delle vendite di circa 1,1 miliardi. Flessione trasversale per bagni doccia, sali, polveri e olii (-1,5%) con valori superiori ai 440 milioni di euro, così come subiscono una riduzione i saponi (-4,7%) per oltre 110 milioni di euro.

### FRAGRANZE E MAKE UP

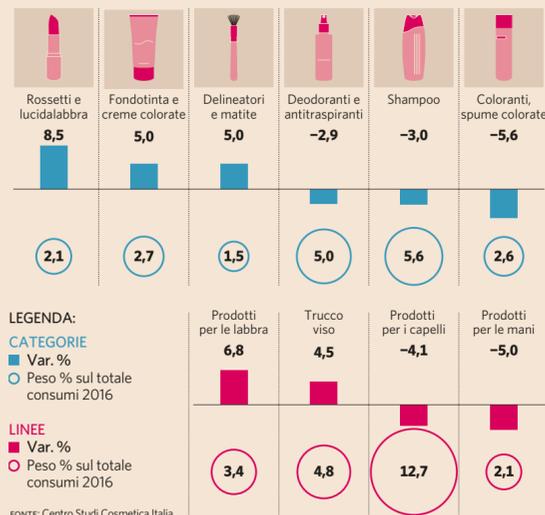
Crescono i consumi di fragranze femminili e maschili (rispettivamente +2,4% e +2,2%) per un totale di oltre 1 miliardo. «Decisive - commentano da Cosmetica Italia - le dinamiche del loro primo canale di vendita, la profumeria, in crescita dell'1,4% così come le politiche di distribuzione delle catene specializzate che hanno venduto oltre 140 milioni di euro, +5,5% rispetto al 2015». Bene anche il make-up che mantiene le buone performance degli ultimi quattro anni, grazie soprattutto alla distribuzione monomarca e al corner presenti a livello mass. Crescono trucco viso (+4,5%), cofanetti trucco (+2) e trucco occhi (+0,7%). Ottima la ripresa del trucco per le labbra (+6,8%), mentre subisce un calo quello per le mani ad eccezione di creme, gel e lozioni per unghie.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### La radiografia dei consumi

L'andamento delle vendite di prodotti cosmetici nel 2016 rispetto al 2015

Valori 2016 - 2015



NAIL CARE

## Fedua punta a espandersi all'estero

di **Monica Melotti**

◆ Un brand giovane, in rapida espansione, nato dalla diversificazione del business familiare. In meno di due anni, l'azienda bresciana Fedua, specializzata nella creazione di smalti, ha centrato diversi obiettivi. «Dall'inizio dell'attività siamo riusciti, partendo da zero, a consolidare un fatturato di circa 350 mila euro, cifra che ci permetterà nel 2017 di raggiungere un milione di ricavi - racconta Luca Gonzini, ceo e fondatore del brand -. Abbiamo ancora molta strada da fare, ma siamo soddisfatti. In Italia contiamo circa 400 clienti, tra retail e professionale, e stiamo puntando sull'estero. Nel 2016 la quota export è valsa circa l'8% e raddoppierà con i contratti già in essere. Il nostro obiettivo è raggiungere il 20%, ma potrebbe anche essere molto di più in funzione di nuovi distributori».

Fedua è presente in Germania, Benelux, Russia. A dicembre è iniziata la distribuzione in Spagna e a breve sarà la volta dell'Argentina, per poi estendersi in tutta l'America Latina e la zona caraibica. Sono già avviati contatti con i distributori degli Stati Uniti, Korea del Sud, Medio Oriente partendo dall'Iran e alcuni paesi dell'Est Europa.

«L'idea di creare degli smalti nasce dall'azienda di famiglia, il Colorificio Gonzini di Brescia, specializzato nella produzione di vernici edili e industriali - racconta il ceo -. Ho voluto mettermi in gioco dando vita a delle vernici per unghie, con prestazioni superiori alla media in fatto di copertura, tenuta e brillantezza».

«Entro quest'anno - aggiunge il fondatore - vogliamo raddoppiare le referenze, aumentando l'offerta di prodotti per la rete professionale. Il progetto è aprire il primo Fedua Nail Express store, allargando l'offerta con la linea "hand care" di prodotti curativi per mani e piedi». Il brand ha avviato collaborazioni con catene e hotel come Aldo Coppola di Milano, la Spa di Porto Piccolo, l'Hasler di Roma, i Baglioni Hotel, il Nonostante Marras di Milano, la profumeria Mariabruna di Brescia e Campo Marzio 70; fino alla più recente, la collaborazione con Beauty Partner Enterprise che supporterà la distribuzione dei prodotti del marchio nei centri estetici e nelle Spa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Novità. La optical box di Fedua

THE SPIRIT OF PROJECT

PANNELLI SCORREVOLI VELARIA, CABINA ARMADIO ZENIT DESIGN G.BAVUSO

Rimadesio

RIMADESIO.IT



HOT SPOT



Dedica all'alba firmata Armani

Dopo Acqua, Air e Sun di Gioia, quest'anno la collezione di fragranze di Giorgio Armani si arricchisce con Sky di Gioia. Un'immagine il cui fascino non svanisce: il sole che sorge dal mare, un'alba che si tinge di rosa all'orizzonte.



Per Aveda aprile mese della Terra

Ad aprile arriva il Mese della Terra, la campagna promossa da Aveda, in collaborazione con Oxfam, per favorire l'accesso all'acqua pulita e fronteggiare le emergenze nel mondo con una serie di attività per sostenere la raccolta fondi. Quest'anno c'è anche il brand Yogaessential.



All'hammam con Penhaligon's

Penhaligon's presenta Savoy Steam, una fragranza fresca, ispirata alla sensazione di benessere che si prova in un hammam: una nuvola di vapore di rose fresche, note verdi che rinvigoriscono e poi geranio verde, rosmarino, pepe rosa e, infine, incenso e benzoino.



BioNike contro la caduta dei capelli

Le strategie In&Out di BioNike vogliono contrastare la caduta dei capelli e favorire la naturale ricrescita, grazie alla linea Defence Ks che agisce con integratori alimentari, shampoo e lozione. L'azienda ha creato dei cofanetti sia per lei che per lui che contengono questi trattamenti.



L'acqua micellare delicata di Pupa

La bellezza comincia dalla detersione quotidiana. E lo sanno bene le donne asiatiche, che curano la pelle del viso con una serie infinita di trattamenti. Perciò Pupa completa la sua gamma di prodotti di detersione con l'Acqua Micellare che rimuove ogni traccia di trucco e ha proprietà calmanti.



**Maurizio Cattelan**  
in

*Santoni*

shop at [santonishoes.com](http://santonishoes.com)

Il Sole 24 ORE

DIRETTORE RESPONSABILE Guido Gentili... VICE DIRETTORE: Edoardo De Biasi (VICARIO), Alberto Orioli, Salvatore Padula, Alessandro Plateroti... CAPOREDATTORE CENTRALE: Guido Palmieri (responsabile superdesk)...

GRUPPO 24 ORE

PROPRIETARIO ED EDITORE: Il Sole 24 Ore S.p.A. PRESIDENTE: Giorgio Fossa VICE PRESIDENTE: Carlo Robiglio AMMINISTRATORE DELEGATO: Franco Moschetti

Se la nostra politica scherza con il fuoco

LE TENSIONI NELLA MAGGIORANZA

di Paolo Pombeni

Ammettiamo pure che una sua parte, purtroppo non piccola, sia insensibile ai bisogni reali di un Paese che ha un disperato bisogno di governo per non perdere l'aggancio con quel po' di ripresa che c'è e per rafforzarla, ma sottovaluterà le sue stesse convenienze.

Per i partiti minori (i "nanetti" per dirla con Sartori) vorrebbe dire andare al voto con un sistema pasticciato e soglie di sbarramento altissime al Senato. Per quelli più consolidati arrivarci con l'etichetta degli sfascia-Paese, e sanno bene che non potranno evitarla con i grillini scatenati sul tema, e dunque finire nel tritacarne del voto di protesta.

Renzi poi ne uscirebbe peggio di tutti, perché perderebbe il consenso di tutte le classi dirigenti, che vedrebbero messa in gioco qualsiasi ripresa, e al tempo stesso quello di una opinione pubblica che gli verrebbe aizzata contro da chi non aspetta altro che ribadire che lui è l'uomo degli inciuci, delle pugnalate alle spalle, delle trame a mezzo fra il populismo e il machiavellismo di palazzo. Puntualmente in serata si è affrettato a far smentire qualsiasi intenzione di favorire una crisi.

Non è però neppure possibile cavarsela dicendo che in fondo l'affondamento della candidatura Pd alla successione ad Anna Finocchiaro è un normale episodio da annoverare nella lunga storia dell'opera dei franchi tiratori e della palude parlamentare, storia ben conosciuta alle nostre cronache.

Una lettura minimalista dell'incidente osta contro il clima in cui si è verificata: quando si sa benissimo che c'è una lotta di tutti contro tutti anche all'interno del Pd, che gli equilibri politici sono precari, che si è alla vigilia di un quasi referendum popolare sull'ex premier, non ci si mette a scherzare col fuoco.

E allora? Come spesso accade, l'analisi deve cogliere molte sfaccettature. La prima è quella del rapporto fra il governo e la sua maggioranza, e non in generale, ma nella contingenza della presentazione di una manovra economica e finanziaria che agita non poco i partiti politici.

La rottura in questo caso non è, come si finge possa essere, fra politici e tecnici, ma fra chi pensa solo agli animal spirits del suo elettorato di riferimento e chi si fa carico del problema di mantenere una credibilità almeno sufficiente per governare una fase economica e sociale ancora difficile. Se il secondo versante non è "politica", abbiamo davvero smarrito il significato del vocabolo.

La seconda sfaccettatura riguarda l'eterno problema della politica italiana nei riguardi di leadership che possano apparire forti e che vogliono consolidarsi come tali. Ne hanno pagato il prezzo in molti: De Gasperi alla fine, Fanfani, Craxi, Berlusconi e, a suo modo, persino Prodi. Non si tratta ovviamente di inneggiare alle mitologie del lider maximo, quanto di capire che si possono far convivere leader accreditati con sistemi di controllo e di bilanciamento dei poteri che ne impediscono impennate e deviazioni. Puntare invece ad un sistema dove si fa in modo che dominino un potere di veti incrociati per cui non si decide nulla se non in forma iper-consociativa è una strategia suicida: in questo paese dovremmo averlo già sperimentato.

La terza sfaccettatura riguarda inevitabilmente la legislazione elettorale che va sistemata. Anche qui sarebbe saggio lasciar da parte le due illusioni mortali che ci hanno portato a tanti pasticci: quella per cui la legge elettorale deve forzare la manipolazione del voto al punto da far emergere un vincitore anche a costo di compromettere la credibilità dei risultati; quella per cui le norme devono semplicemente aiutare la sopravvivenza di chi già ha un proprio nido, per quanto minuscolo, nel sistema, anche al prezzo di far proliferare senza fine confraternite politiche senza gran senso.

In un momento delicatissimo come quello attuale è la società civile che deve imporre un freno alle dinamiche dissolutive di una classe politica in crisi. Non fosse altro perché poi sarà lei a pagare il prezzo di quelle dinamiche.

Lettere

Mancanza di visione e di leadership causano disamore per la politica

Matteo Renzi è tornato sulla scena. La mia opinione è che però non sia capace di imparare dai suoi errori perché prevale in lui il desiderio di rivalsa. Sono vari gli indizi a confermare della mia sensazione: 1) dichiarò che avrebbe abbandonato la politica se avesse perso il referendum e non l'ha fatto; 2) dichiarò di aver chiuso con il "notabile" Vincenzo De Luca e si è alleato di nuovo con lui; 3) continua a fare le nomine negli enti pubblici senza tenere in alcun conto il merito, ma solo i rapporti amicali e le convenienze politiche (si veda il caso clamoroso della bocciatura di Francesco Caio, ex manager di Poste Italiane); 4) continua a voler comandare troppo all'interno del suo partito senza lasciare lo spazio dovuto agli oppositori e spingendoli ad abbandonare il Partito Democratico.

Le risposte ai lettori

Table with 2 columns: Day (MARTEDÌ, MERCOLEDÌ, GIOVEDÌ, VENERDÌ) and Name (Gianfranco Fabi, Fabrizio Galimberti, Adriana Cerretelli, Salvatore Carrubba)

Così non si va da nessuna parte. Disgrega una forza politica e allontana ancora più marcatamente i cittadini dalla cosa pubblica.

Franco Pelella Paganì (SA)

Il lettore è un convinto antipartizante di Renzi: ne ha tutti i diritti, ma rischia di cadere specularmente nel difetto che imputa all'ex premier, ossia quello di personalizzare all'estremo il giudizio politico. Su ciascuno dei punti qui sollevati si potrebbe scrivere un articolo (che leggerebbero in pochi). Di leader relativamente sicuri di sé, relativamente incoerenti e relativamente decisi ad andare per la propria strada è piena la storia e sono piene le cronache, non solo in Italia. Gli elettori di Giolitti, o quelli di De Gasperi, non credo fossero incantati dalla simpatia del personaggio, ma riconoscevano loro delle doti di leadership, di visione e di realizzazione che faceva loro chiudere gli occhi davanti a qualche difetto. Oggi la politica ha esasperato la dimensione personalistica, ma allora è il lettore che deve decidere se preferire

il politico che piace o quello che fa. Dubito fortemente che il disamore per la politica sia dovuto alla fuoriuscita dal Pd dell'onorevole D'Alema: temo piuttosto che il fenomeno si debba, da un lato, alla percezione diffusa di mancanza di visione e di leadership; dall'altro, alla gignesca bolla disinformativa che di minuto in minuto cresce in rete e sui social, fatta di livore, ignoranza, invidia sociale e presunzione (di essere sempre e per definizione nel giusto). Dovrebbe essere responsabilità dei media cercare di arginarla (anziché vellicarla, come spesso succede) e un'informazione di qualità; e dell'opinione pubblica sforzarsi di attenuare i toni di un confronto che spesso ha poco a che fare con la democrazia.

La riduzione del cuneo

Il dibattito sulla eventuale riduzione del cuneo fiscale, che in Italia supera di dieci punti percentuali quello medio dell'Unione, dovrebbe chiarire quali ripercussioni avrebbe la riduzione del cuneo, oggi al 49%: la copertura avverrebbe riducendo le spese pubbliche, e quali? La sensazione che si ha sempre,

stando fuori dai palazzi della politica, è di una coperta cortissima. E, comunque, la competitività tra Paesi non è data dal solo costo del lavoro che va sempre confrontato con quello degli altri Paesi europei. E credo che il cuneo fiscale, come pure la tassazione, in generale, risentano di una evasione fiscale che in Italia, nonostante l'impegno (apparente?) degli ultimi governi rimane un fattore destabilizzante e determinante.

Lettera firmata

Organizzazioni inermi

Sono morte 85 persone nell'attacco di martedì nella provincia settentrionale siriana di Idlib. E, come si è temuto fin da subito, le vittime sono state esposte al gas nervino. Insomma, drammi e atrocità in Siria non hanno fine. La cosa che più mi rammenta, fin dall'inizio della guerra nel 2011, è l'incapacità delle organizzazioni internazionali di fare sintesi e trovare un modo, una via per porre fine a migliaia di morti assurde e inutili.

Lettera firmata

LA RICERCA. I DATI DI MARZO DELL'AMBROSETTI CLUB ECONOMIC INDICATOR

Una ripresa ancora troppo lenta L'incertezza economica e geopolitica rallenta lavoro e investimenti

di Valerio De Molli

L'ultima rilevazione effettuata a dicembre del 2016 segnalava una rinnovata fiducia degli imprenditori italiani per quanto riguarda l'attività economica, l'occupazione e gli investimenti nel nostro Paese.

I nostri indicatori di sentiment hanno raggiunto (sempre a dicembre) livelli record o molto vicini ai massimi storici, con miglioramenti evidenti rispetto alla situazione di fine estate 2016. Ciò è avvenuto nonostante il Paese avesse appena vissuto le dimissioni del Governo a seguito della sconfitta sul referendum costituzionale e si poteva prospettare un periodo di instabilità politica.

Anche in questi primi 3 mesi dell'anno, come nell'ultimo trimestre del 2016, il quadro si è caratterizzato per alti livelli di incertezza, sul fronte economico e geopolitico. Incertezza che è diventata la "nuova normalità" come molti imprenditori e vertici di grandi imprese italiane ci hanno comunicato in questi mesi. Incertezza che, per ora, non sembra più spaventare imprese e mercati come prima. Ci siamo abituati.

Tra gli elementi di incertezza rientra la recente (29 marzo) attivazione della procedura di uscita dall'Unione europea, da parte di Londra, a nove mesi dal referendum. Altro elemento significativo è che l'amministrazione Trump, dopo l'insediamento del 20 gennaio, si è più volte espressa a favore di politiche protezionistiche, con potenziali elevati impatti sul commercio mondiale e sulle reazioni a catena di altri Paesi. Il capo del consiglio nazionale del commercio Peter Navarro ha accusato la Germania di dumping valutario. Donald Trump ha rifiutato la stretta di mano con Angela Merkel. L'ambasciatore designato direttamente da Trump si è espresso contro l'euro e contro la permanenza nell'euro della Grecia e di altri Paesi. L'Europa tramite i capigruppo dei partiti più grandi il Ppe e il Pse ha reso noto che l'ambasciatore designato non è gradito e potrebbe rifiutare le credenziali. Non era mai successo prima. Gli Usa, infine, hanno anche abbandonando gli accordi sul clima di Parigi.

Un segnale più distensivo, invece, è venuto dalle elezioni in Olanda, Paese fondatore della Ue, dove il partito liberal democratico del premier Mark Rutte ha rivinto le elezioni, tenendo a debita distanza il partito populista anti-europeo. Altri appuntamenti importanti saranno, a breve, le elezioni in Francia programmate per il 23 aprile e il 7 maggio e a fine estate le elezioni in Germania (24 settembre). Una sconfitta dei partiti anti-Unione come avvenuto in Olanda, potrebbe accelerare i processi di integrazione europea e rafforzare l'economia dell'Eurozona, facendola ritornare su un sentiero di crescita più sostenuto, viceversa potrebbero aprirsi

Le previsioni

Un indicatore superiore allo 0 segnala aspettative di crescita



Fonte: The European House Ambrosetti

nuove crisi.

Nonostante i molti elementi di incertezza che caratterizzano il panorama internazionale e nazionale l'indice della Borsa di Milano ha guadagnato, nel primo trimestre, il 6,5%, la

IL WORKSHOP A CERNOBBIO Dibattiti su Italia ed economia globale



Oggi e domani si svolge a Villa d'Este, a Cernobbio, il 28° Scenari dell'economia e della finanza, organizzato da The European House Ambrosetti. Al centro dei dibattiti temi quali la «nuova mediocrità» dell'economia globale, le strategie per investire nel post-Brexit, l'unione bancaria, i mercati più promettenti, l'agenda per far ripartire l'Italia.

Illustri ospiti che si confrontano a Villa d'Este: tra loro Martin Wolf, Nouriel Roubini, Luigi Zingales, Jacob A. Frenkel, Joaquim Levy, Jim O'Neill, Yves Perrier, John Flint, Michael Buchanan, Andrew Sheng, Tony Barber, Enrico Morando, Mario Monti, Enrico Letta.

Borsa di Parigi il 5,3% e quella di Francoforte ha messo a segno un aumento del 7,2%, arrivando molto vicino ai record di sempre registrati nell'aprile 2015.

Come già anticipato a dicembre 2016 dagli indicatori dell'Ambrosetti Club Economic Indicator, il bilancio del primo trimestre risulta positivo. Il dato che emerge oggi mostra una sostanziale tenuta dei livelli raggiunti con riferimento alla valutazione attuale della situazione del business, e una leggera diminuzione delle prospettive su occupazione e investimenti a 6 mesi.

I valori rimangono vicini a quelli record, ma il rallentamento degli indicatori indica che la ripresa procede lenta, come nel 2015 e nel 2016.

Nel settembre 2015 ci ponemmo, proprio sulle pagine del Sole 24 Ore, la seguente domanda: il Paese si è rimesso in moto o in motorino? Analizzando allora i nostri indicatori di sentiment, e tramite incontri con la business community italiana, emergeva che la composizione e la qualità della crescita indicavano come il Paese, uscito dalla recessione, si era rimesso in motorino. A distanza di un anno e mezzo, confermiamo che da allora stiamo viaggiando alla medesima velocità di crociera. Una ripresa costante, ma lenta, troppo lenta.

Ricordiamo che i nostri indicatori si basano su una survey che realizziamo per la business community di

Ambrosetti Club, composta da oltre 350 imprenditori, amministratori delegati e rappresentanti dei vertici aziendali delle più importanti società italiane e multinazionali che operano nel nostro Paese. Valori sopra lo zero indicano che il sentiment è positivo e si prevede un'espansione dell'attività economica, viceversa valori sotto lo zero indicano che il sentiment è negativo e si prevede una contrazione dell'attività economica.

L'indicatore di sentiment sulla situazione attuale dell'economia in Italia si attesta a 30,9 punti, molto vicino al record storico di dicembre (31,7). In altre parole viene confermato il sentiment di dicembre, ma non si registrano miglioramenti.

Sul fronte dell'occupazione il sentiment risulta in leggero peggioramento e si attesta a 9,0. Siamo tornati ai livelli medi del 2015 e, in ogni caso, questo indicatore è caratterizzato da valori più contenuti rispetto agli altri, a dimostrazione di una situazione più fragile di altre.

A tal proposito l'Ocse ha stimato che in Italia vi sia una incidenza di forza lavoro sotto-qualificata di circa il 20% sul totale, il dato più elevato nei Paesi industrializzati. A ciò si aggiunge il dato di oltre 100 mila italiani, in prevalenza giovani, che ogni anno lasciano il Paese in cerca di lavoro e occupazioni più in linea con i loro desideri e aspirazioni. Una situazione che sta logorando generazioni di italiani, con spreco enorme di capitale umano qualificato.

Anche sul fronte degli investimenti abbiamo registrato una leggera diminuzione: l'indicatore si attesta a 25,8, rispetto a 29,5 di dicembre.

In sintesi, i risultati dell'Ambrosetti Club Economic Indicator mostrano una dinamica stabile per quanto riguarda il sentiment sull'attività economica che si attesta poco sotto i livelli massimi dall'inizio delle rilevazioni. Per quanto riguarda occupazione e investimenti, invece, si registrano dei peggioramenti, seppur lievi.

La business community italiana sembra ormai aver imparato a convivere con livelli di incertezza economica e geopolitici elevati. I valori dei nostri indicatori evidenziano una continuazione della crescita economica in atto, ma a questa velocità che è troppo bassa per favorire una piena ripresa del mondo del lavoro e una ripresa a tutto tondo degli investimenti delle imprese. Purtroppo da oltre un anno e mezzo la crescita procede alla velocità di un motorino, mentre servono con urgenza azioni incisive e urgenti per far ripartire l'intero sistema economico in modo molto più deciso.

Senza un forte impulso agli investimenti e alla creazione di nuovi posti di lavoro, sarà difficile far ripartire i consumi privati, che incidono su oltre il 60% dell'indicatore del Pil.

Valerio De Molli è amministratore delegato di The European House - Ambrosetti

CHILDREN'S BOOK FAIR

Bologna si conferma capitale dei libri per ragazzi

di Cristina Battocletti

Il bambino ha solo l'anima la manifestazione "Bologna children's book fair", che si è confermata anche quest'anno la più importante dell'editoria internazionale per bambini e ragazzi e che ieri ha chiuso la 54esima edizione. I numeri sulla fiera, dedicata allo scambio e alla commercializzazione dei diritti d'autore e aperta solo agli addetti ai lavori, ha registrato un aumento del 2% nel pubblico dei professionisti-illustratori, autori, espositori, editori, operatori, artisti, bibliotecari, insegnanti, produttori e sviluppatori delle app e della parte multimediale: oltre 26.743 operatori (+2% rispetto al 2016), con 11.752 visitatori esteri (+15% rispetto al 2016), che rappresentano il 44% del totale.

Oltre 20mila i metri quadrati a disposizione, 1.200 espositori da oltre 75 Paesi, cui quest'anno si sono aggiunti Albania, Andorra, Ecuador, Islanda, Costa d'Avorio, Myanmar, Nepal, Pakistan, Perù. E 720 giornalisti da 40 Paesi a registrare il fenomeno. Anche se è nato solo l'anno scorso, ha già aumentato la sua espansione il padiglione dedicato al multimediale, il Bologna Digital Media, in cui si è parlato di realtà aumentata, creative technology, supporti digitali e nuovi servizi giunti dalla Silicon Valley.

Cresce il mercato dell'editoria per ragazzi. In Italia, secondo i dati dell'Aie, l'Associazione Italiana Editori, per il 2016, le case editrici attive nel settore dei ragazzi sono 183, per un mercato che vale 217,1 milioni (+5,3% rispetto al 2015), se si esclude la grande distribuzione; mentre sale a 229 milioni di euro (+4,2% sul 2015) se si comprendono tutti i canali (grande distribuzione, toy center e uffici postali). I titoli stampati nel 2016 sono stati 5.573 (-14% circa sul 2015, quando si attestavano a 6.457, ma in linea con gli anni precedenti in cui superavano di qualche centinaio le mila unità). Nel nostro Paese i potenziali piccoli lettori sono oltre 8 milioni, di cui oltre 5 milioni nella fascia di mercato più importante, che va dai 6 ai 14 anni. La fascia d'età che legge di più in Italia, secondo i dati dell'Istat, è quella tra i 10 e i 19 anni, ed è l'unica in cui i lettori sono più del 53,2% rispetto alla media del 42-43% della popolazione.

La Fiera è importante per individuare le tendenze dell'editoria per ragazzi, che riguardano anche temi di solito riservati a un pubblico adulto come l'immigrazione, i temi sociali come la disabilità e la crisi economica, le biografie. Ma anche tanti libri per sognare, pieni di storie che fanno ridere, sulle orme di Roald Dahl, di cui l'anno scorso ricorreva il centenario della nascita. Grande attenzione è riservata a illustrazioni sempre più raffinate. Per la prima volta, la Mostra degli illustratori che quest'anno aveva come regioni ospiti d'onore Baleari e Catalogna viene esposta, dopo la Fiera, anche al pubblico, in originale, dal 9 aprile al 7 maggio nella Sala Esposizioni del Museo Archeologico di Bologna. Mentre fino al 4 giugno alla fondazione Gualandri a favore dei sordi di Bologna si terrà l'esposizione "Questa non è una mostra, signor Magritte!", nata come appendice cittadina alla fiera. Il prossimo anno la fiera aprirà i battenti dal 26 fino al 29 marzo, e vedrà la Cina come ospite d'onore. E poi "Bologna children's book fair" debuta Oltreoceano, dal 30 maggio al 1° giugno 2018 a New York con un appuntamento che sarà occasione di incontro tra editori e agenti americani con i loro colleghi di tutto il mondo e vedrà la partecipazione di librari e bibliotecari. Il nome anglofono ha portato bene.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Catalogna. Ospite alla fiera: in foto, Mishiyo dell'illustratrice catalana Rebeca Luciani

# Voluntary disclosure

LA REGOLARIZZAZIONE DEI CAPITALI ILLECITI

Per cento. Il 69,93% dei rimpatri da collaborazione volontaria per l'emersione dei capitali detenuti all'estero è giunto dalla Svizzera, seguita dal Principato di Monaco

# 70

## La motivazione. Il condono legittima il rientro dei capitali, ma non basta a cancellare «l'illiceità originaria del comportamento»

# Criminalità senza più «scudo»

## La Dia sequestra per la prima volta fondi dichiarati, trasferiti dalla Svizzera

di Roberto Galullo e Angelo Mincuzzi

**A**nche la criminalità si piega alla *voluntary disclosure*. A differenza dello scudo fiscale - che garantiva l'anonimato ai possessori dei capitali fatti rientrare in Italia - l'autodenuncia nella dichiarazione dei redditi delle attività finanziarie e degli investimenti patrimoniali all'estero consente alle indagini investigative di andare a colpo sicuro quando il denaro proviene da attività illecite e c'è un'evidente sproporzione tra le capacità reddituali e le effettive disponibilità finanziarie (in Italia e all'estero).

Un esempio recentissimo - uno dei primi - viene da Napoli, dove quattro giorni fa la Dia agli ordini di Giuseppe Linaresha eseguito un provvedimento di sequestro preventivo di beni finalizzato alla confisca, emesso dalla sezione misure di prevenzione del Tribunale di Napoli presieduta da Giovanna Ceppaluni, nei confronti dei fratelli Potenza, imprenditori ritenuti contigui ad ambienti criminali e segnatamente al clan camorristico Lo Russo. Il valore dei beni mobili e immobili complessivamente sequestrati - tra i quali il ristorante "Donna Sophia dal 1931", a poco più di un chilometro dal Duomo di Milano - ammonta a oltre 20 milioni.

### Napoli, Milano e non solo

Non è solo Napoli a muoversi. Sono diverse le Procure italiane che stanno seguendo il flusso di denaro illecito detenuto all'estero e auto-denunciato nella dichiarazione dei redditi. Tra queste quella di Milano, che ha in corso almeno due indagini. Il 30 marzo Giorgio Toschi, Comandante generale della Gdf, in audizione alla Commissione finanze della Camera, ha ricordato che lo scorso anno l'azione ispettiva è stata orientata «prevalentemente verso quei soggetti che, pur potendovi ricorrere, non vi hanno fatto accesso».

La Direzione investigativa antimafia di Napoli, in particolare, ha fatto luce sul trasferimento presso conti correnti italiani di ingenti risorse fatte rientrare dalla Svizzera dopo

### Le attività emerse per Stato estero



### L'OPERAZIONE

**I soldi per comprare il ristorante milanese "Donna Sophia dal 1931", oggi sotto sequestro, sono arrivati - via Lussemburgo - da una serie di conti cifrati elvetici**

L'adesione alla *voluntary disclosure* di Salvatore Potenza, sua sorella Assunta e le figlie di quest'ultima. Al primo sono stati sequestrati anche grazie alla rogatoria internazionale presso gli istituti bancari e all'assistenza della Procura federale elvetica - oltre 677 mila euro tra liquidità e obbligazioni detenuti al 20 maggio 2015 presso la Banca svizzera italiana di Lugano. Stessa sorte per gli oltre 1,7 milioni

(tra liquidità in conto corrente, obbligazioni e fondi di investimento) che alla stessa data possedeva la sorella Assunta e per gli oltre 1,8 milioni (tra liquidità in conto e obbligazioni) delle sue due figlie, sempre presso lo stesso istituto di credito.

### Il locale a due passi dal Duomo

I conti correnti Borotalco, Cravattino, Boragata e Gladiator accessi in Svizzera celavano la reale identità dei proprietari. Senza la *voluntary disclosure*, che ha costretto alcuni familiari del "gruppo" Potenza a denunciarli nel modello Rw della dichiarazione dei redditi, non sarebbero mai venuti alla luce. Una parte dei soldi è stata trasferita in conti correnti italiani e secondo gli investigatori sarebbe servita, ad esempio, per acquistare attraverso la società Marras, la proprietà del ri-

storante nel centro di Milano. Per rilevare il locale è stata messa in campo una filiera di operazioni finanziarie, che in parte ha coinvolto anche una fondazione di diritto lussemburghese riconducibile a un componente della famiglia Potenza.

Nel decreto di sequestro firmato dal Tribunale si leggono le ragioni per le quali la *voluntary disclosure* non mette al riparo i beni che sono stati regolarizzati. «Se è vero - si legge nel provvedimento - che il perfezionamento dell'iter amministrativo del condono legittima l'ingresso nel patrimonio dell'evasore delle somme non versate all'erario, ciò non basta a cancellare "l'illiceità originaria del comportamento" con cui l'indiziato si è procurato i beni reinvestendo il "risparmio" fiscale».

Poco più in là i giudici rafforzano il concetto, spiegando che «il vizio iniziale "continua a dispiegare i suoi effetti ai fini della confisca" nonostante il cosiddetto "scudo fiscale" (terminologia che in retta si riferisce alla *voluntary disclosure*, ndr)».

### Un capitolo ancora aperto

Sugli effetti della *voluntary disclosure* - che secondo gli ultimi dati aggiornati al 30 novembre 2015 da parte dell'Agenzia delle entrate, ha garantito finora circa 3,8 miliardi, il 70% dei quali emerso proprio dai conti svizzeri - è intervenuto il 2 novembre 2016 davanti alla Commissione Bilancio e Finanze della Camera il capo della Procura di Milano Francesco Greco. «I progetti di disclosure si basano sul divieto di mentire - ha detto in quell'occasione - e sono programmi monitorati dall'Ocse, non sono invenzioni del legislatore domestico. L'Italia si posiziona bene perché ha affiancato alla *disclosure* alcune norme penali, che magari potevano essere fatte meglio, ma sono inserite nella norma sul contante che prevede una sanzione pesante da 1 a 6 anni nei confronti di colui che aderisce alla *disclosure* senza averne requisiti, ossia i reati fiscali».

Guardie e ladri

roberto.galullo@ilssole24ore.com

Angelo Mincuzzi

angelo.mincuzzi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INTERVISTA | Paolo Bernasconi | Avvocato

## «Rendere più attraente l'emersione dei contanti»

«**L**a *voluntary disclosure* dei contanti? Il legislatore italiano ha già deciso di realizzarla ma la misura è poco attraente. Perché se qualcuno ha già organizzato il suo contante all'estero e non l'ha ancora dichiarato, che motivo ha per farlo emergere?». Paolo Bernasconi, capo della Procura di Lugano dal 1971 al 1986, e oggi avvocato presso lo studio legale Bernasconi Martini Alippi & Partners, crede nella necessità di far emergere il contante, ma non si nasconde le difficoltà.

### Perché la regolarizzazione è così difficile?

Loribadisco. Perché qualcuno dovrebbe dichiarare oggi il contante che ha portato all'estero, specialmente se questo denaro è stato acquisito in modo illecito? L'imprenditore o il professionista che hanno evaso il fisco, che interesse possono avere a far emergere il contante? Chi non ha approfittato della prima *voluntary disclosure*, perché dovrebbe farlo con la nuova? Queste sono domande di difficile risposta. Bisognerebbe rendere la misura più attrattiva.

### A proposito di contante, in Canton Ticino proliferano le cassette di sicurezza messe a disposizione da società non bancarie. Il cash non dichiarato abbonda...

È vero. In Ticino tra il 2014 e il 2015 le cassette di sicurezza fuori dalle banche si sono moltiplicate. Al punto che avevo anche chiesto di sottoporre queste entità a un regime di autorizzazione o, perlomeno, di controllo. Purtroppo il governo ticinese, che parla continuamente di sicurezza, non ha fatto niente.

### Il problema è che queste cassette sono un vero buco nero...

Non c'è nessuna verifica. Se dovesse arrivare una rogatoria internazionale le autorità non saprebbero quali sono le società che mettono a disposizione queste cassette. Si è creata un'isola di immunità. A questo problema se ne aggiunge un altro. Vicino a Lugano si è verificato un caso in cui i

clienti hanno trovato le cassette vuote. Un impiegato le aveva svuotate e c'è un procedimento penale al Ministero pubblico di Lugano. Sarà molto difficile trovare il responsabile perché quando si lavora in una zona grigia il grigio è per tutti.

### Le autorità non hanno nessun potere di controllo?

In base alle norme sullo scambio automatico di informazioni, l'Agenzia delle entrate italiana riceverà dalla Svizzera e dagli altri Paesi l'informazione secondo cui un determinato contribuente è titolare o è avente diritto economico di un conto bancario. L'Agenzia può fare domanda al fisco svizzero per sapere se il contribuente in questione dispone anche di una cas-

### «Nel Canton Ticino tra il 2014 e il 2015 è esploso il fenomeno delle cassette di sicurezza fuori dalle banche, vere zone grigie»

setta di sicurezza. Se la cassetta è in una banca l'informazione può essere fornita. Ma se la cassetta è fuori da una banca e non è legata a un conto, allora il discorso cambia. Ecco perché le società che offrono questo servizio sono spuntate come funghi. Sono dei santuari.

### E in Italia i controlli funzionano?

Il sistema dell'anagrafe tributaria italiana si è sviluppato molto più che in altri Paesi negli ultimi anni. Le agenzie regionali delle entrate sono rigorose ed efficienti nel chiedere spiegazioni sui contanti depositati all'estero. Se l'autorità fiscale ha dei dubbi sull'origine dei soldi allora trasmette i dati alla Guardia di Finanza e alle procure. Questo sistema, per quello che ho potuto verificare, sta funzionando.

R.Gal. An.Mi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# HAI BISOGNO DI UN SUSTENIUM?

**Quando vuoi ritrovare benessere fisico e mentale.**

**Se hai un'alimentazione poco equilibrata, povera di vitamine e minerali e mangi poca frutta e verdura.**

PREMIATO PRODOTTO DELL'ANNO  
I Consumatori Premiano l'Innovazione 2017

**Quando vuoi sentirti energico.**

**Se vivi giornate intense, soffri il cambio di stagione o sei convalescente.**

**Quando vuoi reintegrare i sali minerali.**

**Se fa molto caldo, hai perso liquidi o vuoi combattere i crampi.**

Scegli quello giusto per te, chiedi un consiglio al tuo farmacista nelle farmacie



Seguici su [sustenium.it](http://sustenium.it) e

Gli integratori alimentari non vanno intesi come sostituti di una dieta varia, equilibrata e di uno stile di vita sano.

\*Ricerca di mercato PdA su una pre-selezione di prodotti innovativi venduti in Italia, condotta da IRI su 12.000 consumatori con più di 15 anni, svoltasi a gennaio 2017. [www.prodottodellanno.it](http://www.prodottodellanno.it) cat. Integratori di vitamine e minerali.



Qualità Italiana in Farmacia

# La mia stanza del sole

SANTACROCE DDC - FOTO: FILIPPO MOLENA (FRAGMENT.IT)

www.gibus.com  
f  
i  
y  
u  
t  
u  
b

Presso gli Atelier Gibus scopri Med Varia,  
la pergola bioclimatica per il benessere all-inclusive, chiusure integrate comprese.



chiusure integrate



6 diversi colori di illuminazione



musica bluetooth integrata



movimentazione telecomandata



ecobonus



Venerdì  
7 Aprile 2017

IL GIORNALE DELLA FINANZA

www.ilssole24ore.com  
@24FinMerc

TLC

## Telecom, la lista dei fondi per il cda

Antonella Olivieri ▶ pagina 26

INCHIESTA POP. VICENZA

## L'interrogatorio di Sorato: Zonin e l'esecutivo decidevano tutto

Katy Mandurino e Fabio Pavesi ▶ pagina 28

BANCHE

## Sabatini (Abi): sì a una soluzione europea per gli Npl

Luca Davi ▶ pagina 28

**Industria.** Il ceo del gruppo ora punta a raddoppiare il business negli Stati Uniti in tre anni

# Salini: «Negli Usa il 30% dei ricavi È ormai il nostro primo mercato»

«Nel 2014 era solo il 3% - Oggi fatturiamo in America 2 miliardi»

Marco Valsania  
NEW YORK

I grandi progetti infrastrutturali di Donald Trump per ora sono sogni, tutti da trasformare in leggi e stanziamenti. Ma per Salini Impregilo la fragilità e la domanda di infrastrutture americane, con o senza stimolo della Casa Bianca, sono oggi il terreno fertile per una nuova, ambiziosa strategia di espansione oltreoceano di lungo periodo. Una strategia fatta - appunto - di quelli che il suo 59enne amministratore delegato Pietro Salini definisce apertamente «progetti-sogno», che dovrebbero far raddoppiare il business «made in Usa» del gruppo nel giro di tre anni.

In America Salini, per centrare questo traguardo e guardare oltre, ha deciso di cambiare passo: non più solo singoli appalti ma - grazie al trampolino della sua neo-controllata americana, la storica azienda delle costruzioni Lane Construction nata nel 1890 e rilevata nel 2016 - l'offerta di complessive soluzioni tecnologiche per un ventaglio di sfide, dall'alta velocità lungo i corridoi delle due coste, orientale e occidentale, fino alle migliaia di dighe sparse per il Paese e al risanamento ambientale. Il biglietto da visita è pronto: «Oggi abbiamo il 7% del fatturato in Italia mentre gli Usa rappresentano già il 30% nel 2017 (circa 2 miliardi), cresciuti dal 3% nel 2014», spiega. «Abbiamo appena completato un avveniristico progetto sul Lago Mead - continua - E siamo reduci dall'apertura del nuovo Canale di Panama, che ha fatto parlare di sé anche negli Stati Uniti». Lake Mead, il più grande lago artificiale del Paese formato dalla famosa Hoover Dam, ha avuto bisogno di un sistema a grande profondità per la raccolta e il trasporto di acqua verso Las Vegas. Solo ieri, assaggio delle crescenti potenzialità, il gruppo ha ufficializzato un nuovo contratto da 188 milioni nel stato dell'Indiana destinato



Salini Impregilo. L'amministratore delegato del gruppo Pietro Salini

o idriche. «È un problema da mille miliardi?» si chiede Salini. «Forse da settimana. Ma si può cominciare. E il vantaggio è che se in Europa spesso i costruttori sono penalizzati, qui non accade. Qui si discute come fare, non se».

Salini conta anzitutto sul fatto che «ora abbiamo dimensioni da primo player nelle grandi opere, nel segmento del cosiddetto Heavy civil engineering. I concorrenti sono colossi statunitensi quali Fluor e Bechtel, ma sono conglomerati con molteplici attività. Noi invece siamo leader mondiali già da quattro anni in comparti quali acqua e trasporti». La nuova strategia, stando a Salini, prevede di affrontare l'emergenza di un parco infrastrutturale troppo vecchio in America: «Lo si è visto in California, dove di recente è scattata l'evacuazione di massa per i danni scoperti proprio ad un diga, quella di Oroville». In tutto si contano 14.000 dighe a rischio nel Paese su un totale di 200.000. «Faremo proposte concrete su progetti-sogno e forse il primo sarà proprio sulle dighe - incalza - Proposte che includono sia ingegneria che finanza. Possiamo dar vita a coalizioni di imprese, assicurazioni, proprietari di infrastrutture e comunità locali».

Né Salini, fedele alla nuova ambizione, si ferma alla diga: «Può esserci un piano acque, per affrontare la siccità in California. E un piano per l'alta velocità, ancora assente, come per gli aeroporti. Per una rete elettrica, oggi inadeguata. L'idea è di offrire intere soluzioni, servizi, e non solo progetti di costruzione». Per il nuovo grande salto americano Salini è convinta di essere facilitata dalla sua esperienza di progetti ovunque nel mondo, dall'Africa all'America Latina, oltre che dai sogni. «Siamo abituati - dice - a lavorare in ogni contesto ambientale ed anche in luoghi molto difficili».

Crescita a doppia cifra

30%

Fatturato gruppo Salini negli Stati Uniti nel 2017: era il 3% nel 2014

800 mln\$

I contratti già firmati nel 2017 dalla controllata americana Lane Construction

a ideare e realizzare un tunnel per riversamenti combinati di acque di scolo, parte di 800 milioni di attività vinde da Lane in questi primi mesi del 2017.

Salini è anche reduce da un'altra esperienza inedita: il primo tour americano sotto le bandiere di Lane proprio per alzarne il profilo, un «rebranding» che presenti il suo ruolo di leader in 50 paesi e la qualità delle sue opere sia al pubblico che nella comunità finanziaria. Il tour ha fatto tappa tra Washington e New York per celebrare con concerti il 150° anniversario di Arturo Toscanini, leggendario direttore d'orchestra che ebbe grande fortuna negli Stati Uniti. «È il primo importante tour non legato a un progetto, per far vedere il nostro impegno anche nella cultura, nella comunità - spiega il chief executive - E al contempo abbiamo avuto incontri con investitori istituzionali per farci meglio conoscere».

Lane, nel nuovo disegno dei progetti-sogno, è un tassello cruciale con i suoi 1,35 miliardi di fatturato annuale e il ruolo di punta nelle P3, le Public Private Partnership al centro del rinnovamento infrastrutturale e di recente protagoniste di progetti-record, quali un contratto da 1,5 miliardi per l'autostrada 495 nei pressi di Washington e da 2,3 miliardi per la I-4 Ultimate in Florida. «Lane ha cinquemila dipendenti, attività in 28 stati, 45 impianti ed è già il principale produttore di asfalto nazionale» riassume Salini. «Ora il salto deve essere verso le grandi infrastrutture: entro il 2019 abbiamo previsto una crescita del cento per cento, senza neppure tener conto di eventuali piani di Trump sulle infrastrutture. Il Presidente le ha riportate al centro dell'attenzione, ma le necessità sono reali. La Casa Bianca ha promesso forse oltre mille miliardi per ponti, strade, treni, aeroporti, reti elettriche

Ricapitalizzazione



## Deutsche Bank vicina a chiudere l'aumento da 8 miliardi

Deutsche Bank sarebbe vicina a chiudere l'aumento di capitale da 8 miliardi di ieri. Secondo quanto riportato da Bloomberg, la banca avrebbe ricevuto

l'impegno degli investitori ad acquistare oltre il 95% delle azioni in vendita nel quadro dell'asta dei diritti, che terminava ieri.

## Grandi opere. Il piano al 2021 mira a 300 milioni di ricavi oltreoceano Astaldi triplicherà il fatturato americano

Marigina Mangano

Astaldi punta a triplicare i ricavi realizzati negli Stati Uniti entro il 2021. Filippo Stinellis, amministratore delegato del gruppo, lancia questo messaggio al mercato. E lo fa nel giorno di presentazione del piano strategico al 2021, un piano che rivede al rialzo i principali indicatori di redditività e delinea una strategia ben precisa sul fronte dei mercati chiave.

Il gruppo, che stima di raggiungere un ebitda di 400 milioni nel 2018, in crescita dai 360 milioni del 2016, ed è intenzionato a più che dimezzare l'indebitamento nell'arco di piano entro il 2021, punterà nei prossimi tre anni sostanzialmente su tre driver: crescita sostenibile, leve operative per il de-risking e rafforzamento della struttura finanziaria.

Quanto ai mercati, l'intenzione è quella di crescere soprattutto negli Usa. «In questo quinquennio intendiamo triplicare il fatturato dagli Usa. Oggi sono circa 80-100 milioni e diventeranno circa 300 milioni», ha detto l'ad Filippo Stinellis. L'ad, che ha sottolineato quanto Astaldi sia radicata negli Usa, ha aggiunto che la società è in gara con un socio locale su Miami. A proposito dell'arrivo dell'amministrazione Trump, il presidente Paolo Astaldi ha poi espresso tranquillità: «Gli enti federali hanno un preciso

budget e un programma dettagliato delle gare. Negli Usa noi siamo presenti dall'89 con una società di diritto americano, siamo «tranquilli». Nel Paese «c'è una situazione infrastrutturale che necessita interventi e l'amministrazione ha detto di voler riprendere»

La situazione infrastrutturale americana «necessita interventi che l'amministrazione ha detto di voler riprendere»

Astaldi

Andamento del titolo



**M&A.** Partita l'asta sul gruppo italiano leader nel settore della diagnostica

## I big dell'hi-tech in corsa per Esaote

Carlo Festa  
MILANO

I giganti della tecnologia medica mettono nel radar il gruppo Esaote. Sarebbe infatti partita concretamente nelle ultime settimane l'asta sul gruppo italiano, leader nel settore della diagnostica. Secondo indiscrezioni sarebbe infatti stato affidato un incarico alla banca d'affari Rothschild per valutare le diverse opzioni, fra cui potrebbe essere la cessione. Starebbero quindi esaminando il dossier multinazionale come Siemens, Philips, Hitachi, Samsung, Toshiba, General Electric, main corsaci

sarebbe anche qualche conglomerata cinese. Negli ambienti finanziari, si scommette da tempo sull'ingresso in campo di qualche compratore asiatico. Proprio i gruppi di Pechino infatti potrebbero essere i maggiori interessati alla tecnologia biomedica di Esaote in quanto le apparecchiature del gruppo genovese ben si adattano alla realtà degli ospedali cinesi, in particolare modo nelle province del Paese che necessitano di tecnologia all'avanguardia. Un mercato potenziale enorme per Esaote, che nel passato si è molto focalizzato sull'Italia e ha sofferto il taglio alla spesa

sanitaria. In passato, si era parlato di un interessamento di Fosun per il dossier. L'azionista di riferimento di Esaote è attualmente il fondo d'investimento Ares Life Sciences del miliardario elvetico Ernesto Bertarelli con una quota di maggioranza, seguito da altri azionisti come Neuberger Berman, M Ventures, Equinox oltre al manager Carlo Castellano. Tutti i soci sono legati da un patto di sindacato. Ares Life Sciences è entrato come azionista di riferimento nel capitale di Esaote nel 2009, mettendo sul piatto una cifra di 280 milioni di euro e nel 2014 la famiglia Bertarelli ha

incrementato la propria partecipazione nella società biomedica al 48% del capitale (dal 39,8% che già deteneva) rilevando gran parte della quota di Carige. Con un fatturato consolidato di 270 milioni di euro (di cui il 70% proveniente dai mercati internazionali), un Mol di oltre 37 milioni, Esaote è leader nel settore delle apparecchiature biomedicali (in particolare, ecografia, ultrasuoni, risonanza magnetica dedicata e software di gestione del processo diagnostico). La valutazione del gruppo sarebbe attorno ai 400 milioni.

**Diagnostica.** Importante riconoscimento per un'azienda italiana negli Usa

## Diasorin, ok Fda ai test su Zika

Balduino Ceppetelli

Nuovo importante passo per la crescita di Diasorin negli Stati Uniti. Ieri infatti la società italiana specializzata nelle biotecnologie della diagnostica, ha ricevuto dalla Fda (Food and drug administration) l'approvazione (l'Eua, l'Emergency use authorization) per il test Zika Igm. Si tratta del primo test sierologico completamente automatizzato capace di identificare le infezioni da virus Zika (il test garantisce un risultato in soli 37 minuti), e verrà distribuito negli Usa nei laboratori autorizzati ad eseguire test di moderata complessità o in quelli non americano aventi la medesima qualifica, il

linea con le più recenti linee guida emanate dalle autorità americane per la diagnosi delle infezioni da Zika virus. Il pannello di test per malattie infettive messo a punto da Diasorin si arricchisce quindi ulteriormente. Difficile, almeno per ora, riuscire a capire l'impatto del via libera Fda sui conti Diasorin, ma la cosa importante - sottolinea alla azienda italiana, è il prestigio che comporta questo via libera per un'azienda italiana negli Usa e il riconoscimento della «qualità dei nostri prodotti». Le infezioni da virus Zika infatti sono negli Stati Uniti e non solo, una vera e propria emergenza, anche perché interessano soprattutto il pan-

nello delle malattie materne-fetali (l'infezione contratta durante la gravidanza può causare un grave difetto di nascita chiamato microcefalia e altri difetti cerebrali fetali gravi). Dal punto di vista dell'azienda, l'ok al test rappresenta un nuovo tassello nel rafforzamento negli Usa dell'azienda italiana, che negli ultimi dodici mesi ha rilevato la Focus Diagnostica per 300 milioni e siglato accordi con Beckman, leader globale nella diagnostica clinica. Ieri a Piazza Affari il titolo Diasorin ha perso qualche punto, ma resta vicinissimo ai record toccati il 3 aprile a 64,40 euro (+25% circa in un anno).

FOCUS

Risparmio/1

BANCA GENERALI

## La raccolta netta di marzo in crescita del 70%

Secondo miglior mese di sempre per Banca Generali, che a marzo ha registrato una raccolta netta di 711 milioni di euro, +70% sullo stesso periodo del 2016. Un risultato che ha permesso di fissare un nuovo massimo in termini di raccolta trimestrale nei primi tre mesi dell'anno a quota 1,839 miliardi. «Siamo molto soddisfatti del risultato, che riflette il contributo dei nostri consulenti alla tutela del risparmio attraverso una gamma versatile di soluzioni gestite», ha sottolineato l'ad Gian Maria Mossa, ricordando che «l'eccellente raccolta è stata guidata anche dalla forza della struttura esistente che riconosce i vantaggi delle gestioni attive per proteggere i portafogli dall'esposizione al rischio tassi e volatilità».

Nel dettaglio, i flussi di raccolta gestita di Banca Generali sono stati pari a 709 miliardi in marzo e a 1,559 miliardi di gennaio. Gli innovativi «contenitori» finanziari e assicurativi hanno registrato 529 milioni di raccolta (1,376 miliardi nel trimestre) mentre le polizze tradizionali hanno raccolto 32 milioni. Si conferma infine molto positiva la domanda di fondi e Sicav a la carte, che hanno raccolto 231 milioni nel mese portando il cumulato da inizio anno a 431 milioni.

Ma.Ce.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Risparmio/2

AZIMUT

## Lo scorso mese raggiunte masse per 46,5 miliardi

Raccolta netta positiva pari a 994 milioni di euro per Azimut in marzo: un valore che rappresenta il record mensile se si escludono le operazioni straordinarie e che permette al gruppo di portare a 2,2 miliardi il bilancio dei primi tre mesi (+28% sullo stesso periodo del 2016). Per effetto di questo risultato il valore delle masse comprensive del risparmio amministrato è salito a fine marzo a 46,5 miliardi, di cui 37,7 miliardi fanno riferimento alle masse gestite. «Il risultato - secondo l'ad Sergio Albarelli, - è molto rilevante perché frutto della crescita organica delle nostre strutture in Italia e all'estero, a dimostrazione della solidità del modello di business integrato capace di cogliere la crescente richiesta di consulenza e pianificazione dei risparmi da parte della clientela». Due giorni fa Azimut aveva chiuso con successo un'operazione di riacquisto del bond convertibile con scadenza 2020 da 250 milioni, ritirando un quantitativo di titoli superiore al 99% del valore nominale. A conferma della fiducia del management nelle prospettive, procede il programma di accumulo su base mensile di azioni Azimut da parte di oltre 1.100 colleghi, tra i quali il presidente Pietro Giuliani che a oggi ha acquistato azioni per 1,2 milioni.

Ma.Ce.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Tlc. L'Authority accende un faro dopo l'incontro tra il ceo di Vivendi, Arnaud de Puyfontaine, e i gestori I fondi in Consob: ecco la lista per Telecom

## Cinque nomi per il cda: Assogestioni conferma Calvosa e Cornelli

**Antonella Olivieri**  
La lista di minoranza per il rinnovo del consiglio Telecom è pronta. Capofila la veterana Lucia Calvosa, che nel board della compagnia ha già fatto due mandati, e conferma anche per Francesca Cornelli, mentre tresonole new entry: Dario Frigerio (ex ad di Pioneer), Danilo Vivarelli (ex Fastweb e attuale direttore generale di Call&call) e Ferruccio Borsani (presidente di Solutions 30 e fresco ceo di Domus Aurea, con una precedente esperienza in Vodafone).

Assogestioni ha depositato la lista ieri, in anticipo rispetto alla scadenza, dopo che la Consob ha convocato i vertici dell'associazione per discutere a quanto pare - del ruolo di Vivendi in Telecom. L'Authority di mercato ha sul tavolo la questione sollevata dal collegio sindacale che ritiene la società presieduta da Vincent Bolloré azionista di controllo ai fini della disciplina sulle operazioni con parti correlate, sulla quale il cda uscente ha una visione opposta. In particolare, la convocazione del presidente di Assogestioni Tommaso Corcos, del direttore generale Fabio Galli e del coordinatore del comitato dei gestori Simone Chelini, sembra da mettere in relazione con la visita che in settimana ha fatto il ceo di Vivendi, Arnaud de Puyfontaine, a sua volta impegnato a stilare la lista di maggioranza. De Puyfontaine non ha incontrato i vertici di Assogestioni, ma più probabilmente il coordinatore del comitato dei gestori, che vagliare le candidature per la presentazione delle liste dei fondi, anche se in questo caso, a quanto si apprende, la lista per Telecom era già stata chiusa. Così, probabilmente per sgombrare il campo dal sospetto di "collaborazioni" - che sarebbero vietate se si trattasse di concordare le candidature tra liste concorrenti - Assogestioni ha deciso di rendere ufficiale il suo elenco, mentre la lista

di Vivendi è attesa per domenica. I cinque nomi proposti dai fondi, che per le regole dell'associazione dei gestori non possono assumere cariche esecutive, confermano la previsione di limitare a 15 il numero degli amministratori per il nuovo board (anche a 13, minimo suggerito dal cda uscente, i consiglieri di minoranza sarebbero cinque, mentre a 16 salirebbero a sei). Per la prima volta, all'assemblea Telecom del prossimo 4 maggio, si applicheranno le regole del nuovo statuto societario che assegnano i due terzi dei posti alla lista più votata e un terzo alla minoranza. I fondi in assemblea potrebbero risultare anche maggioritari rispetto a Vivendi,

**GIALLO SULL'ISTRUTTORIA**  
Il presidente Cardani non esclude un rinvio del dossier Vivendi-Mediatset, ma un comunicato Agcom precisa: «Decide il consiglio»

che detiene il 23,09% del capitale, (è già successo), ma poiché i fondi hanno presentato una lista corta e altre non ne sono attese, giocoforza i dieci nomi che mancano saranno indicati dai francesi. Di questi, la metà - compreso presidente e ad - saranno diretta espressione dell'azionista di riferimento, e altri cinque dovranno avere i requisiti per poter essere qualificati come indipendenti. Cioè, alla fine, i due terzi del board saranno composti da amministratori indipendenti.

In previsione (praticamente una certezza a questo punto) di esprimere la maggioranza del consiglio Telecom, Vivendi ha messo le mani avanti chiedendo un parere alla Ue per valutare gli eventuali riflessi antitrust dell'ipotesi di controllo di fatto in conseguenza dell'esito dell'assemblea. Bruxelles avrà tempo fi-

no al 12 maggio per esprimersi. Nel frattempo non è chiaro se questa mossa legale possa incidere sui tempi di chiusura dell'istruttoria che l'Agcom ha in corso sul dossier Vivendi-Mediatset, per verificare la compatibilità col Tusmar della contemporanea presenza dei francesi nel capitale del Biscione e di Telecom.

Interpellato dai cronisti sull'eventualità di un rinvio, il presidente dell'Agcom Angelo Marcello Cardani ha risposto: «Sono tutte cose che non possono essere decise dal presidente, credo che si finirà per parlarne, sarebbe ragionevole discuterne». Sembrando così lasciare aperta la possibilità di un allungamento dei tempi rispetto alla scadenza del 21 aprile.

Successivamente una nota dell'Authority delle comunicazioni, sotto il titolo «Decisioni entro i termini», ha precisato: «In merito a notizie di agenzia che riportano dichiarazioni del presidente Cardani a margine di un convegno, si precisa che, come più volte rappresentato, ogni decisione relativa all'istruttoria avviata con delibera 654/16/CONS del 21 dicembre 2016 (vicenda Mediaset-Vivendi) sarà adottata dal consiglio dell'Authority nel rispetto dei termini di conclusione del provvedimento stabilito dal regolamento Agcom (Delibera 364/14/CONS). È facoltà del consiglio di discutere i punti all'ordine del giorno in una o più sedute, al fine di giungere a una conclusione». Con ciò non è stata sciolta l'ambiguità, perché, se i termini ordinari scadono il 21 aprile, per la delibera finale è ammessa una proroga di ulteriori a 60 giorni se intervengono fatti nuovi. Tutto sta a capire se il filing Vivendi alla Ue costituisce o meno un fatto nuovo agli occhi dell'Agcom. Gli uffici dell'Authority, a quanto risulta, hanno concluso il loro lavoro e il consiglio inizierà a discuterne da questa settimana.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Colosso. La sede di Telecom

### Le poltrone del cda



### BREVI Dalla Finanza

#### BANCO DI DESIO Lado alla presidenza Cedola in arrivo

Stefano Lado è il nuovo presidente del Banco Desio dopo l'assemblea che ha rinnovato le cariche e approvato il bilancio 2016. Lado, già vicepresidente, prende il posto di Agostino Gavazzi che resta comunque nel board. I soci hanno anche approvato il bilancio e la distribuzione di una cedola di 0,0846 euro per ciascuna azione ordinaria e di 0,1016 euro per ciascuna azione di risparmio.

#### AIM ITALIA Utile netto 2016 a +6% per Triboo

Il Cda di Triboo, società leader in Italia nei settori dell'e-commerce e media e quotata su Aim Italia, ha approvato i risultati consolidati al 31 dicembre 2016. L'esercizio si è chiuso con ricavi netti consolidati pari a 53,85 milioni di euro (+52%) e con un Ebitda Adjusted di 5,38 milioni (+30%). L'utile netto pro forma del gruppo Triboo si è attestato a 4,55 milioni (+6%) e la posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2016 è positiva per 5,3 milioni.

#### AUTOMOTIVE Lyft cresce e lancia la sfida a Uber

L'antagonista di Uber, Lyft, ha appena raccolto 500 milioni di dollari in finanziamenti, portando il valore del big californiano a 7,5 miliardi di dollari. Si tratta di un momento fondamentale per Lyft, soprattutto perché Uber è in crisi, dopo alcune questioni etiche e l'addio di diversi executive di primo piano. Negli ultimi mesi Lyft invece continua a crescere. Tuttavia Uber continua a essere valutata 69 miliardi di dollari, nove volte più di Lyft.

## Wall Street. La società vale fino a 10 miliardi Spotify prepara lo sbarco in Borsa con un direct listing

**Balduino Ceppetelli**

Spotify, dopo aver conquistato il mercato dei servizi musicali digitali, si prepara a sbarcare a Wall Street. Il popolare servizio di musica in streaming on demand sta infatti scaldando i motori per una Ipo negli Stati Uniti che potrebbe essere perfezionata entro la fine dell'anno. Secondo indiscrezioni riportate da Wall Street Journal, tuttavia, lo sbarco in Borsa potrebbe non avvenire tramite una vera e propria Ipo. La società infatti starebbe studiando una «quotazione diretta», con la quale vengono registrate le azioni su una piazza finanziaria: queste vengono poi lasciate libere di essere scambiate. In questo modo Spotify potrebbe non raccogliere nuovi fondi o utilizzare sottoscrittori per piazzare pacchetti di titoli. Insomma, tutta un'altra storia rispetto a un'Ipo tradizionale. Con un direct listing gli investitori acquistano titoli sul mercato dopo che questi sono stati registrati e il prezzo viene stabilito in base alla domanda e all'offerta.

Spotify, che ha raccolto tramite una private placement oltre un miliardo di dollari, nel giugno del 2015 venne valutata 8,5 miliardi di dollari. Ora la società svedese punta a una valutazione di 10 miliardi. E lo sbarco in una borsa statunitense potrebbe essere perfezionato in settembre. Da ricordare che Spotify l'anno scorso piazzò un bond convertibile del valore di un miliardo di dollari presso un gruppo di investitori istituzionali, tra cui Ppg e Dragoner Investment Group. Il titolo ha un interesse del 5% e questo sale del 1% ogni sei mesi fino a quando la società non diventerà un'entità in Borsa. E questo potrebbe rappresentare uno stimolo ad accelerare i tempi per il listing. Che offrirebbe agli investitori e agli impiegati la possibilità di monetizzare i propri titoli. Da notare che con un direct li-

**MUSICA E FINANZA**  
Secondo indiscrezioni la società avrebbe optato per una quotazione diretta in una Borsa americana da perfezionarsi entro l'anno

sbarco in Borsa. È di ieri infatti la notizia di un nuovo accordo di licenza con Universal Music Group in base al quale gli utenti "premium", quelli abbonati alla punta a una valutazione di 10 miliardi, potranno ascoltare alcuni degli album della casa discografica con due settimane di anticipo rispetto agli utenti della versione gratuita. «Sappiamo che non tutti gli album di tutti gli artisti dovrebbero essere disponibili allo stesso modo», ha spiegato il numero uno di Spotify, Daniel Ek. «Ora ha proseguito - gli artisti Universal possono scegliere se rendere disponibili i loro album agli utenti premium solo per due settimane, offrendo agli abbonati la possibilità preliminare di conoscere il loro lavoro completo, mentre i brani singoli saranno disponibili per tutta la platea di Spotify».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**ISTITUTO VENDITE GIUDIZIARIE DI PARMA TRIBUNALE CIVILE E PENALE DI PARMA SEZIONE FALLIMENTARE**  
ESTRATTO DECRETO DI APERTURA DELLA PROCEDURA COMPETITIVA EX ART. 163 bis L.F. PER L'AFFITTO DELL'AZIENDA

**C.P. 2017 "CONSORZIO PADANO ORTOFRUTTICOLO SOCIETA' AGRICOLA COOPERATIVA" (enunciabile anche come CO.PA.DOR Soc. Agr. Coop.)**

Giudice Delegato: dott. PIETRO ROGATO  
Commissari Giudiziali: dott.ssa DONATELLA BERTOZZI - dott. FRANCO FRIJIO  
I sottoscritti dott.ssa Donatella Bertozzi - dott. Franco Frijio, commissari giudiziari della procedura in concordato preventivo in epigrafe rendono noto quanto segue:

Il Giudice Delegato con decreto del 6 Aprile 2017 ha disposto l'apertura della procedura competitiva, ai sensi dell'art. 163 bis l.f., per la ricerca di soggetti interessati alla stipula di contratto di affitto di azienda con contestuale offerta irrevocabile di acquisto della stessa;

**ALLE SEGUENTI CONDIZIONI:**

**Oggetto:** Affitto del Compendio aziendale ubicato in Collecchio (PR), Strada dei Notari n.36, avente ad oggetto la produzione, la trasformazione e confezionamento di sughi, concentrati, e polpa e passata di pomodoro nonché sottoprodotti di origine vegetale derivati da tali lavorazioni composta da a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- Fabbricati e terreni inclusi i terreni agricoli; beni immateriali, brevetti, software, disegni, planimetrie e schemi layout, marchi, know how; attrezzature e macchine per la lavorazione; impianti di varia natura; mobili e arredi; automezzi;
- Contratti con i dipendenti; contratti relativi alle utenze ed alle assicurazioni aziendali a copertura rischi di incendio e danneggiamento dei beni ricompresi nell'azienda; contratto di locazione immobiliare, magazzino di stoccaggio (Via Scondocello - Collecchio (PR)); contratti di leasing; contratti di noleggio; contratti in essere con la clientela e i contratti accessori nonché i contratti di fornitura di beni e servizi;
- Autorizzazioni e certificazioni relative al complesso industriale e impianti industriali.

**Canone:** il corrispettivo minimo di euro 1.200.000,00 (unmilione duecentomila/00) oltre IVA di legge, oltre tutti i canoni di leasing maturati nel periodo di affitto con contestuale offerta vincolante e irrevocabile per l'acquisto dell'azienda stessa per il prezzo di euro 25.000.000,00 (venticinquemilioni/00)

**Durata del contratto di affitto:** dalla data di efficacia del Contratto di Affitto sino al 30 novembre 2017, ovvero alla precedente data di cessione dell'azienda, che costituisce condizione espressa di risoluzione del contratto di affitto

**MODALITÀ DI PRESENTAZIONE DELLE OFFERTE DA PARTE DEGLI INTERESSATI**

Le offerte di stipula del contratto di affitto d'azienda dovranno essere presentate presso la Cancelleria fallimentare del Tribunale di Parma, entro le **ore 12.00 del giorno 19 APRILE 2017**; a pena di esclusione dalla procedura in pieno chiuso cui il Cancelliere ricevente annoterà, data e ora di deposito, il nome di chi procede materialmente al deposito, previa sua identificazione, il nome del Giudice Delegato e la data d'udienza fissata per l'esame delle offerte, senza alcuna altra indicazione. L'offerta dovrà essere redatta in italiano, utilizzando l'apposito modulo pubblicato nel sito [www.ivgparma.it](http://www.ivgparma.it) e dovrà essere corredata della documentazione richiesta.

Gli offerenti ammessi alla gara di cui sopra si intendono sin d'ora convocati per la gara che si terrà il giorno 19 APRILE 2017 alle ore 16:00 davanti al Giudice Delegato dott. PIETRO ROGATO presso il Tribunale di Parma in Piazzale della Corte d'Appello n. 1, Aula Corte Assise, piano terra, la base d'asta corrisponderà alla più alta offerta economica ricevuta.

La versione integrale del decreto di apertura della procedura competitiva ex art. 163 bis l.f. sarà pubblicata sui siti internet [www.ivgparma.it](http://www.ivgparma.it); [www.astagiudiziaria.com](http://www.astagiudiziaria.com); [www.astalegale.net](http://www.astalegale.net) e sul portale dei fallimenti di Parma [www.tribunale.parma.it](http://www.tribunale.parma.it)

Per ogni documentazione e informazione i soggetti interessati, assumendo impegno di riservatezza, (scaricabile dal sito web [www.ivgparma.it](http://www.ivgparma.it)) dovranno rivolgersi ai Commissari Giudiziali, dott.ssa Donatella BERTOZZI e dott. Franco FRIJIO, mediante richiesta da inviare all'indirizzo PEC della procedura: [cp2.2017parma@pecconcordati.it](mailto:cp2.2017parma@pecconcordati.it), i quali, previa sottoscrizione ed invio all'indirizzo pec sopra riportato dell'impegno di riservatezza, sottoscritto in tutte le parti, autorizzeranno l'accesso alla virtual data room che la società istante ha provveduto ad istituire.

L'affitto dell'azienda è disciplinato dalle condizioni indicate nel decreto di apertura di procedura competitiva ex art. 163 bis l.f. al quale si fa espresso rinvio

I Commissari Giudiziali  
dott.ssa DONATELLA BERTOZZI - dott. FRANCO FRIJIO

**Banca Popolare di Sondrio**  
Società cooperativa per azioni - Fondata nel 1811 - iscritta all'Albo delle Banche al n. 82, all'Albo delle Società Cooperative al n. 455025, all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 29824, al Registro delle Imprese di Sondrio al n. 0202810292, Capitale sociale € 1.386.157.331, costituito da n. 463.386.771 azioni ordinarie del valore nominale di € 3 caduna - Piazza Cavour, 10/12 - 23100 Sondrio

**Assemblea 28/29 aprile 2017**  
Avviso di pubblicazione documentazione

Si informa che il progetto di bilancio individuale con la relazione sulla gestione, il bilancio consolidato, le relazioni del Collegio sindacale e della Società di revisione e l'attestazione prevista dall'articolo 154-bis, comma 5, del TUF sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" ([www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)) e sul sito internet aziendale all'indirizzo [www.popso.it/assemblea2017](http://www.popso.it/assemblea2017). Sono pertanto disponibili al citato indirizzo: la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari relativa all'esercizio 2016; la Relazione sulla remunerazione; il Regolamento generale dei rischi derivanti dall'operatività con soggetti collegati.

Sondrio, 7 aprile 2017

**AVVISO PER ESTRATTO DI GARA PUBBLICA**  
**IL COMUNE DI MILANO**  
Direzione Partecipate e Patrimonio Immobiliare  
Area Patrimonio Immobiliare  
Unità Trasferimenti Immobiliari e Gare

rende noto che possono essere presentate domande per l'affidamento in concessione d'uso di 3 spazi commerciali ubicati in via Silvio Pellico 5 (con affaccio in Galleria Vittorio Emanuele II) e in via Dugana 4 (con affaccio su Piazza Duomo), Milano

Le domande dovranno pervenire all'Area Patrimonio Immobiliare, 4° piano, Ufficio Protocollo (Stanza N. 419) - Via Larga, 12 - 20122 Milano, ENTRO E NON OLTRE LE ORE 12.00 DEL GIORNO 05/05/2017.

L'apertura dei plichi è prevista per il giorno 7 GIUGNO 2017 DALLE ORE 10.00 ALLE ORE 12.00. I bandi integrali sono pubblicati sul sito internet [www.comune.milano.it](http://www.comune.milano.it), all'Albo Pretorio e sulla Gazzetta Ufficiale.

Copie dei bandi e relativi atti sono disponibili presso l'Area Patrimonio Immobiliare, via Larga n. 12 - Milano - a° piano - Stanze 491, 495, 498 (tel. 028853123-0288460066) dal lunedì al venerdì - orario 9,00 - 12,00.

IL DIRETTORE DELL'AREA PATRIMONIO IMMOBILIARE  
Dott.ssa Laura Mari

**Banco di Sardegna s.p.a.**  
BPER: Gruppo

Sede legale: Cagliari - Viale Garibaldi 30. Sede Amministrativa e Direzione Generale: Sassari - Piazza Banco di Sardegna 1. Capitale sociale euro 155.247.782,00 i.v. - Cod. Fisc. e num. iscriz. al Registro delle Imprese di Cagliari n. 01564560900. P.I. 01077330900 - Albo delle Banche n. 5165 - Albo n. 101615 - Gruppo bancario BPER Banca S.p.A. - 5387 B. Adesione al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia. Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di BPER Banca S.p.A. Sito internet: [www.bancosardigna.it](http://www.bancosardigna.it)

**APPROVAZIONE RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016 E DISTRIBUZIONE DIVIDENDI**

L'assemblea ordinaria del Banco di Sardegna S.p.A. ha deliberato, nell'adunanza odierna, di approvare la relazione finanziaria annuale 2016 e la distribuzione di un dividendo complessivo di euro 17.981.753,63 milioni da attribuire come segue:

- alle azioni di risparmio (numero cedola 22) un dividendo unitario complessivo di 0,53 euro, di cui 0,15 euro a fronte della mancata erogazione per l'esercizio 2015;
- alle azioni privilegiate (numero cedola 14) un dividendo unitario di 0,25 euro;
- alle azioni ordinarie (numero cedola 15) un dividendo unitario di 0,32 euro;

Il dividendo sarà messo in pagamento a partire dal 17 maggio 2017, con data di "stacco" delle cedole il 15 maggio 2017 e record date 16 maggio 2017.

Sassari, 6 aprile 2017  
IL PRESIDENTE

**Poste Italiane**  
**POSTE ITALIANE S.p.A.**  
**Retifica BANDO DI GARA**

Si rende noto che in data 07/04/2017 sarà pubblicato sulla 5ª Serie Speciale della Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 41, trasmesso alla GUCE il 30/03/2017, l'Avviso di retifica del Bando di gara relativo a: Accordo Quadro per fornitura servizi supporto specialistico per progettazione tecnica in ambito Architetture Infrastrutturali e Applicative di Poste Italiane e delle Società del Gruppo Poste Italiane. A seguito della suddetta retifica, si dispone la proroga dei seguenti termini indicati nei documenti di gara: 1) il termine ultimo per la presentazione dell'offerta è prorogato al 14.04.2017 ore 13:00; 2) la data della seduta pubblica è posticipata al 18.04.2017 ore 11:00. Il bando integrale è visibile sul sito internet: [www.poste.it](http://www.poste.it).

IL RESPONSABILE ACQUISTI  
Dott. Manlio Caporali

**COMUNE DI SCARLINO (GR)**  
**Esito bando di gara**  
**CG 67992074E**

In data 26.01.2017 è stato affidato l'appalto con oggetto SERVIZIO DI TRASPORTO SCOLASTICO DA SVOLGERSI NEL TERRITORIO DEL COMUNE DI GAVORRANO E DEL COMUNE DI SCARLINO DAL 01.02.2017 AL 31.08.2017. Aggiudicazione definitiva alla Soc. Angelo Sini srl con sede in Caivano (NA) Importo di aggiudicazione € 1.509.085 oltre IVA

Data Invio alla GUCE 01.02.2017

Modalità di aggiudicazione: procedura aperta - offerta economicamente più vantaggiosa

Imprese partecipanti: n. 4 - Imprese escluse: n.0 - Imprese ammesse: n. 4

IL RESPONSABILE DELL'UFFICIO ASSOCIATO PUBBLICA ISTRUZIONE  
dott.ssa Simonetta Radi

**SCOPRITE L'ARTE DI INVESTIRE IN ARTE.**

[www.arteconomy24.it](http://www.arteconomy24.it)

**EMAPI**  
**Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani**  
Via Lombardia, 40 - 00187 Roma  
[www.emapi.it](http://www.emapi.it)  
Tel. 066447491 - Fax 0664253624  
affargenerali.emapi@pec.it

**AVVISO DI GARA**  
EMAPI ha indetto una Procedura aperta ai sensi del D.Lgs. 50/2016 per l'affidamento in unico lotto del servizio di consulenza e brokeraggio assicurativo CG 70280480AF. Le domande di partecipazione, redatte con le modalità indicate nel Bando di gara, dovranno pervenire entro le ore 13:00 del 17/05/2017.

Il Bando e i documenti allegati sono reperibili sul sito istituzionale dell'Ente. Il Bando di gara è stato pubblicato alla G.U.J.U.E. in data 30/03/2017.

IL PRESIDENTE dott. Demetrio Houlis

**Rai Way**  
SEDE LEGALE IN ROMA, VIA TEULADA N. 66  
CAPITALE SOCIALE EURO 70.176.000,00 INTERAMENTE VERSATO  
CODICE FISCALE, PARTITA IVA E ISCRIZIONE PRESSO IL REGISTRO DELLE IMPRESE DI ROMA: 05820021003  
SOCIETÀ SOGGETTA AD ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI RAI - RADIODIFFUSIONE ITALIANA S.P.A.

**AVVISO DI DEPOSITO DELLA RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016**

Si rende noto che è stata posta a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società ed altresì pubblicata sul sito internet della Società medesima all'indirizzo [www.raiway.it](http://www.raiway.it) (in particolare alla sezione Corporate Governance/Assemblea degli Azionisti/Assemblee/Assemblea Ordinaria del 28 Aprile 2017) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato Infn ([www.infn.it](http://www.infn.it)), la Relazione Finanziaria Annuale relativa all'esercizio 2016 (comprensente il progetto di Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016, con la relativa Relazione degli Amministratori sulla gestione e l'Attestazione di cui all'art. 154-bis comma 5 del D. Lgs. n. 58/1998). Con le stesse modalità sono state messe a disposizione del pubblico la relazione della Società di Revisione e la Relazione del Collegio Sindacale nonché la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari e la Relazione sulla Remunerazione.

**Beni Stabili Siq**  
Sede Legale in Roma, Via Piemonte 38  
C.F. e Registro Imprese di Roma n. 00380210020  
Partita IVA n. 04962831006  
Capitale sociale deliberato Euro 287.922.232,60 sottoscritto e versato Euro 226.959.280,30

**BILANCIO DI ESERCIZIO E BILANCIO CONSOLIDATO 2016**

Si rende noto che l'Assemblea degli Azionisti del 6 aprile 2017 ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 che, pertanto, è a disposizione presso la sede legale in Roma, via Piemonte n. 38, sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. ([www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)), sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "1Infn" ([www.1infn.it](http://www.1infn.it)), nonché sul sito internet della Società, all'indirizzo [www.benistabili.it](http://www.benistabili.it). Il verbale dell'Assemblea sarà disponibile entro i termini previsti dalla normativa vigente in materia.

**Pagamento dividendo esercizio 2016**

Si informano i Signori Azionisti che l'Assemblea ha altresì deliberato la distribuzione di un dividendo, relativo all'esercizio 2016, nella misura di 0,033 Euro per ciascuna azione ordinaria, al netto delle azioni proprie in portafoglio.

Il dividendo potrà essere incassato, contro stacco della cedola n. 21 in data 29 maggio 2017, a partire dal 31 maggio 2017, presso i rispettivi intermediari.

Si precisa che, ai sensi della normativa vigente, la legittimazione al pagamento degli utili è determinata sulla base delle evidenze dei conti relative al termine della giornata contabile del primo giorno di liquidazione successivo alla data di stacco della cedola (record date: 30 maggio 2017).

Roma, 7 aprile 2017  
Beni Stabili S.p.A. SIQ

**ASTM**  
Sede in Torino - Corso Regina Margherita n. 165 - Capitale Sociale € 49.499.300,00 interamente versato - C.F. Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino: 04082270018 - Direzione e coordinamento: Argo Finanziaria S.p.A. Unipersonale

**RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE AL 31 DICEMBRE 2016**

Si rende noto che la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016, uniformemente alle Relazioni della Società di revisione, del Collegio Sindacale ed alla "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari", è disponibile sul sito internet della Società ([www.astm.it](http://www.astm.it)), su quello di Borsa Italiana S.p.A. ([www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato ([www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com)).

Il Presidente  
(Gian Maria Gros-Pietro)

[www.astm.it](http://www.astm.it)

**BEST UNION COMPANY S.p.A.**  
Sede Legale: Bologna (BO), Via Antonio Canova n. 16/20  
Capitale Sociale Euro 4.675.462,00 interamente versato  
C.F., P.IVA e Registro Imprese di Bologna 02011381205  
R.E.A. della CCIAA di Bologna 405594

**RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2016**

Si informa che la Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2016, le Relazioni della Società di revisione e del Collegio Sindacale, la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, nonché la Relazione sulla remunerazione sono disponibili presso la sede legale della Società, sul sito internet [www.bestunion.com](http://www.bestunion.com) e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "1 Infn" ([www.1infn.com](http://www.1infn.com)).

Bologna, 7 aprile 2017 Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Luca Montebugnoli

**SYSTEM 24 COMUNICAZIONE PUBBLICITARIA**

**Per la pubblicità legale su Il Sole 24 Ore**

Via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano  
Tel. 02 3022 3594-3257-3126  
Fax. 02 3022 3259  
email: [legale@ilssole24ore.com](mailto:legale@ilssole24ore.com) GRUPPO 24 ORE

PARTERRE

### Le perdite sullo shipping affondano NordLB

Un altro giorno, un'altra notizia di crisi sul fronte delle banche pubbliche tedesche. Dopo l'avvio della privatizzazione della Hsh Nordbank, salvata ripetutamente con soldi dei contribuenti, ieri è stata la volta di NordLB, la landesbank controllata dagli Stati della Bassa Sassonia e della Sassonia-Anhalt, che ha annunciato una perdita netta per il 2016 di 1,96 miliardi di euro. Il rosso è stato causato da accantonamenti per 1,3 miliardi di euro nel quarto trimestre contro possibili perdite sul portafoglio di prestiti all'attività marittima, il 56% dei quali sono deteriorati. Pesantemente coinvolta nello shipping anche la Bremer Landesbank, controllata a sua volta da NordLB. La crisi dello settore è una delle ragioni anche delle difficoltà di Hsh. Il capitale primario di NordLB è calato dal 13,1% di fine 2015 all'11,3% di fine 2016, ma è sufficiente, secondo i vertici della banca che promettono un ritorno all'utile già quest'anno. (A.Me.)

### Cattolica, Popolare Vicenza e il ruolo di CariVerona

L'affondo di Popolare Vicenza su Cattolica dopo l'esercizio della put dà la misura di quanto siano logori i rapporti tra il gruppo assicurativo e la banca dopo anni di partnership nella bancassurance. Ora quel legame verrà sciolto, così come verrà sciolto l'intreccio azionario. È plausibile che Vicenza, scaduto il lock up di 90 giorni, proceda con la vendita del restante 9% della compagnia. Nella primatorta il ruolo della Fondazione CariVerona per il buon esito del collocamento del 6% è stato certo rilevante. L'ente ne ha acquistato oltre la metà e ieri ha spiegato in parte anche il perché: così facendo è stata espressa «fiducia fattiva, da parte della Fondazione Cariverona, nel buon esito delle iniziative in corso per il risanamento e il rilancio dell'istituto bancario, attivo nel Nordest». In più ora ha una presenza importante in Cattolica e l'obiettivo sarà certamente quello di ricavarne il più possibile dall'investimento finanziario. (L.G.)

### Unipol, dai Ligresti al primato reputazionale

Dall'epoca Ligresti al primato in termini di reputazione: Unipol è la prima azienda italiana per reputazione nel settore finanziario (bancario e assicurativo) con un punteggio di 69 punti su 100 secondo la classifica 2017 Italy RepTrak® (indice presso l'opinione pubblica) calcolato da Reputation Institute, leader globale di settore. Il risultato, sebbene il punteggio indichi che la compagnia di fatto rispetta standard medi (basti pensare che il primato mondiale 2017 spetta a Rolex con 80,38), è superiore alla media del comparto che viaggia attorno a 66,2 e colloca il gruppo prima di Generali, Reale Mutua, Banco Posta e Intesa Sanpaolo. Il traguardo è stato raggiunto grazie a un modello integrato in cui la reputazione è un asset da valorizzare (con la comunicazione) e un asset da proteggere (tramite il risk management) ponendo la reputazione stessa nel processo di business planning. (R.F.)

## Emissioni. Collocati 2 miliardi con due bond UniCredit, per la prima emissione in dollari ordini a quota 6 miliardi

Mara Monti  
MILANO

UniCredit affronta il mercato del debito americano con una doppia bond in dollari nella sua prima uscita pubblica dopo l'impegnativa operazione di aumento di capitale e pulizia di bilancio. È la prima volta dal 2007 che l'istituto italiano non emetteva in valuta statunitense sotto la forma della clausola 144A, un test ampiamente superato: le due obbligazioni per un ammontare complessivo di 2 miliardi di dollari hanno raccolto ordini per 6 miliardi. Il titolo

Bce attraverso il programma Tltro assorbito per 62 miliardi di euro dagli istituti italiani all'ultima asta. Lo scorso gennaio Intesa Sanpaolo aveva collocato un bond senior da un miliardo con una cedola all'1,375 per cento. Qualche giorno fa era stato il turno del Credito Valtellinese che per un bond subordinato T2 da 150 milioni ha pagato un rendimento superiore all'8 per cento. «Escludendo i big player, per le banche più piccole andare sul mercato è ancora molto costoso - ha commentato un trader - Resta molta diffidenza verso gli istituti italiani specialmente per quelli poco assidui sul mercato del fixed income».

#### NUMERI

Per l'istituto di credito il deal rappresentava il primo test dopo l'aumento di capitale. Entro 2019 da collocare 80 miliardi per Tlac

con scadenza 5 anni da 1,25 miliardi di dollari è stato collocato con uno spread di 200 punti base e cedola al 3,75% mentre per quello a 10 anni da 750 milioni di dollari è stata assegnata un differenziale di 240 punti base e cedola al 4,625 per cento. I titoli - collocati in larga parte sul mercato americano e con diverso regolamento in Asia e in Europa - hanno rendimenti sotto la soglia del 5% e un rating pari a Baat (Moody's), BBB- (S&P), BBB+ (Fitch). Il collocamento è stato curato da UniCredit Bank AG, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Nomura e UBS come joint bookrunners. UniCredit è uno dei pochi emittenti finanziari italiani ad avere fatto funding direttamente sul mercato in quanto le banche continuano ad approfittare dei finanziamenti della

Auto. «Ci sono tante persone brave che potranno succedergli» - La scelta dell'erede dipenderà dall'esito della ricerca di un partner

# «Marchionne resta fino al 2019»

## John Elkann ribadisce che il manager guiderà Fca fino al termine del piano industriale

Andrea Malan

Sergio Marchionne, amministratore delegato di Fiat Chrysler Automobiles, «lascierà Fca nel 2019, il 2018 lo farà tutto perché vuole portare avanti l'ambizioso piano» del gruppo. John Elkann, presidente di Fca, ha ribadito - parlando a un evento organizzato da Panorama - il percorso già delineato fin dall'anno scorso e che dovrebbe vedere il manager italo-canadese lasciare il volante in occasione dell'assemblea della primavera 2019 che approverà i conti 2018 del gruppo. «Il piano al 2018 di Fca va avanti e i risultati si avvicinano ogni giorno che passa». Alla fine del 2018 mancano ormai solo 21 mesi, e degli otto trimestri di cui Marchionne ha parlato a Detroit, uno si è già concluso (i risultati verranno annunciati il prossimo 26 aprile). In ogni caso, «Marchionne si occupa di Ferrari in modo straordinario, ci sono molte cose ancora da fare assieme» ha proseguito Elkann.

Chi sarà l'erede di Marchionne in Fca? «In azienda ci sono tantissime persone brave che potranno succedergli» ha detto Elkann. Il compito di sostituire Marchionne è di quelli da far tremare le vene dei polsi. Per citare Max Warburton della Bernstein, un analista che negli anni non è stato certo tenero con il manager, «Fca funziona solo grazie a Marchionne. È stata creata da lui e le sue numerose sfide sono affrontate da lui. Togliete Marchionne dall'equazione ed è difficile immaginare Fca funzionare a lungo. Non c'è una struttura manageriale degna di questo nome, non c'è un vero successore e crediamo che nessuno possa prenderne il posto». Per un posto di questa importanza, di solito la selezione inizia con molto anticipo, se si tratta di candidati interni: quando Alan Mulally lasciò la Ford, dopo aver chiuso con successo un salvataggio paragonabile a quello di Fca, il suo erede - Mark Fields - fu nominato

direttore generale, e quindi di fatto indicato come successore, quasi ventuno mesi prima.

Il toto-nomi che in passato si è più volte scatenato sul nuovo pilota di Fca è però in realtà inutile, in quanto nell'"equazione" citata da Warburton c'è un'incognita fondamentale: quale sarà l'azionariato del gruppo fra due anni? Se la maxifusione cui Marchionne lavora dovesse andare in porto, il successore dell'attuale top manager non sarà interno e non verrà neppure scelto da John Elkann; sia Gm che Vw, i due candidati preferiti, sono infatti molto più grandi di Fca. Ieri Elkann ha detto che non c'è «nessuna novità sul consolidamento».

Marchionne intanto lavora anche alla realizzazione della parte finanziaria del piano 2014-2018, per abbattere il debito netto del gruppo e aumentarne la redditività, rendendo quindi Fca più appetibile per un eventuale partner. In questo compito rientra il taglio dei costi; per questo - tra le altre misure - i brand Fiat, Alfa Romeo e Jeep non saranno presenti al prossimo Salone di Francoforte. Alla rassegna di settembre mancheranno anche Volvo, Peugeot con Ds e Nissan. Per quanto riguarda Fca, sarà presente il marchio Maserati; ci sarà anche la "cugina" Ferrari.

La defezione di numerosi marchi da una rassegna così rilevante non è una prima assoluta, e si inserisce in una tendenza in atto da anni: il costo elevato della presenza fisica ai Saloni e le spese crescenti che i costruttori devono sostenere per tenere il passo delle innovazioni tecnologiche, impongono una diversa modulazione degli investimenti, tanto più che Internet e i nuovi mezzi di comunicazione offrono ormai la possibilità di raggiungere i potenziali clienti in numerosi altri modi; di qui la scelta dei costruttori di non partecipare ai saloni negli anni in cui non hanno prodotti significativi da mostrare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Al vertice di Fca. l'ad Sergio Marchionne (a sinistra) con il presidente John Elkann

Auto/2. Fca aumenta le vendite a marzo (+5%), perde quota nelle auto ma resta leader contando i veicoli commerciali

## Torna a crescere il mercato brasiliano

Per i big dell'auto arriva finalmente una buona notizia dal Brasile. Il principale mercato sudamericano ha visto il mese scorso un incremento delle vendite di automobili del 7,1% rispetto allo stesso mese del 2016. Il gruppo Fiat Chrysler è cresciuto del 5,2% e ha così perso leggermente quota di mercato; è andato ancora una volta molto bene il marchio Jeep (+73%) mentre la marca ammiraglia Fiat è scivolata del 13% ed è ormai solo quinta in classifica, preceduta da General Motors, Volkswagen, Ford e Hyundai. Fca si rifà con i veicoli commerciali leggeri, dove conserva una quota dominante (oltre 10 mila consegne a marzo su 27 mila, con una quota che sfiora il 39%) e dove il suo +2,2% è leggermente superiore al +1,7% complessivo. Sommando auto e furgoni,

Fca resta leader davanti a Gm sia a marzo che nei primi mesi dell'anno.

Numeri relativi al primo trimestre 2017 vedono ancora un calo delle vendite di auto (-2,8%, con Fca che segna un -10%) ma l'inversione di tendenza fa ben sperare per il resto del 2017: nella presentazione dei risultati trimestrali a gennaio, Fca stimava per il Brasile una crescita del 10% delle vendite di auto e veicoli commerciali leggeri. Sarebbe il primo rialzo dopo quattro anni in caduta libera

#### LA CONGIUNTURA GLOBALE

A marzo il gruppo guadagna 10 mila immatricolazioni negli otto Paesi principali. Nel trimestre rimane un saldo negativo

che hanno visto le vendite di auto crollare di quasi il 50% dai 3,11 milioni di unità del 2012 agli 1,67 dell'anno scorso, complice la grave crisi politica che ha portato alla destituzione della presidente Dilma Rousseff.

Per Fiat Chrysler è già possibile un primo bilancio di marzo e del trimestre di apertura del 2017 a livello globale, considerando i numeri dei cinque maggiori mercati europei (Italia, Germania, Francia, Regno Unito e Spagna), di Stati Uniti, Canada e Brasile (complessivamente gli otto paesi valgono circa due terzi delle vendite).

Il mese scorso le immatricolazioni di automobili del gruppo sono cresciute del 3% (+10 mila unità a 354 mila) a fronte di un +4,3% dei relativi mercati; Fca ha guadagnato quote in Italia, Germania, Francia e Spagna, ne ha perse in Usa,

Brasile, Canada e Regno Unito. Il bilancio trimestrale è ancora in calo del 2% circa (-20 mila unità) rispetto al 2016, a 896 mila) su mercati in leggera crescita; da questi numeri mancano i dati della Cina, dove Fca sta sfruttando la forte crescita di Jeep con tre modelli prodotti dalla joint venture con Gac. I dati completi di vendita arriveranno a fine mese, quando Fiat Chrysler annuncerà i conti trimestrali.

Da quando ha cancellato l'obiettivo di 7 milioni di vendite per il 2018, Fca non fornisce più target per le consegne di veicoli, salvo per il marchio Jeep; le sue vendite mondiali complessive di autoveicoli sono praticamente ferme dal 2014, quando avevano raggiunto i 4,8 milioni di unità.

A.Mal.  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Industria. Il colosso anglo-olandese vara buyback da 5 miliardi e altri 2 miliardi di tagli

## Unilever, maxi-riassetto dopo il no a Kraft

Riccardo Barlaam

Dopo aver detto di no all'offerta da 143 miliardi di dollari lanciata dall'americana Kraft, e agli appetiti di Warren Buffett che soffiava sul fuoco per le nozze, Unilever il colosso anglo-olandese del food & beverage e dei prodotti per l'igiene e per la casa, promette ai suoi azionisti un premio miliardario, per dimostrare che è stato meglio così e che conviene continuare da soli. La multinazionale del sapone Dove e dei dadi Knorr si prepara a lanciare un maxi-riassetto

«per liberare valore velocemente», ha spiegato l'amministratore delegato Paul Polman. E agli azionisti scontenti per il fallimento della M&A con il concorrente americano, ha proposto un buyback azionario di 5 miliardi

#### IVERTICI

L'amministratore delegato Paul Polman: «Dobbiamo accelerare i nostri piani per liberare valore velocemente»

di dollari, il primo dal 2008, che sarà coperto in parte con un aumento del target dei livelli di indebitamento e, in altra parte, con l'incremento dei dividendi previsti al 12% quest'anno.

Unilever è una delle più importanti azioni tra le blue chip europee. Ha una capitalizzazione di Borsa di oltre 133 miliardi di euro. Un gigante - nelle case di tutti gli europei - c'è qualche suo prodotto - che ha registrato 52,7 miliardi di euro di ricavi nel 2016 con ben 5,1 miliardi di utili. Nello stesso periodo i titoli Uni-

lever hanno avuto un balzo del 18,4 per cento.

Ora, archiviato il caso Kraft, per far fronte alla competizione crescente e al rallentamento della crescita dei consumi viene presentato questo piano di riassetto con acquisto di azioni, taglio di costi e dismissione di rami secchi. Il margine operativo al 2020 è stato ritoccato al rialzo al 20%, in miglioramento rispetto al 16,4% del 2016 grazie, appunto, al piano di ristrutturazione che prevede un raddoppio dei risparmi di ulteriori due miliardi

di euro, da 4 a 6 miliardi di euro, attraverso una riduzione dei posti di lavoro e un calo degli investimenti pubblicitari.

Gli analisti di Goldman hanno messo il bollino «sell» sulle azioni Unilever preoccupati per la riduzione delle spese di marketing che potrebbero impattare sulle vendite. Graeme Pitkethly, direttore finanziario del gruppo sostiene invece che i tagli avranno effetti limitati sull'advertisement ma piuttosto sul numero di agenzie pubblicitarie che lavorano per il gruppo che verranno ridotte di un terzo.

Oltre alla ristrutturazione, c'è anche il capitolo Brexit da affrontare. Da qui a fine anno Unilever dovrà decidere se continuare la sua doppia quotazione e

la doppia sede a Londra e ad Amsterdam. Ma anche qui ieri sono arrivate solo rassicurazioni dai vertici del colosso anglo-olandese. Oltre al taglio dei costi è stato deciso di mettere in vendita la divisione che produce margarine e formaggi spalmabili, o di scorporarla se non si troverà un compratore. Il settore è da tempo traballante per via del cambio dei gusti dei consumatori che preferiscono prodotti più saluti con meno grassi saturi e prodotti freschi rispetto a quelli confezionati. Pitkethly è fiducioso che la divisione verrà venduta a un prezzo adeguato poiché, ha precisato di aver ricevuto «moltissimi approcci» da parte di società di private equity.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Matricole sotto la lente

## Farmafactoring debutta a sconto con la prospettiva public company

Antonella Olivieri

Debutta oggi in Piazza Affari la seconda matricola dell'anno, dopo un'Ipo che è quasi la replica della precedente, Unieuro. Infatti, anche Banca Farmafactoring (operatore specializzato nella gestione e nello smobilizzo pro-soluto dei crediti) esordisce con un flottante iniziale del 31,16% che potrà salire fino al 35,83% con l'esercizio integrale della green shoe. Come per l'offerta precedente, tutte le azioni collocate sono state messe a disposizione dell'azionista venditore, BFF Luxembourg, veicolo di un'operazione di private equity che, prima del collocamento, deteneva il 94,19% del capitale, e sono state collocate esclusivamente presso gli investitori istituzionali.

Il prezzo dell'Ipo, dunque, è stato fatto dagli istituzionali ed è stato fissato a 4,70 euro, minimo della forchetta indicativa, per una capitalizzazione di Borsa iniziale di 800 milioni. Il dividendo a valere sull'esercizio 2016 - 72,12 milioni, pari a tutto

l'utile contabile dell'esercizio (88 milioni) è l'utile netto rettificato) - è già stato distribuito a metà marzo. La società ha però anticipato che anche in futuro distribuirà fino al 100% degli utili, considerato che il consensus degli analisti sul 2017 vede un utile netto superiore ai 900 milioni, sul prezzo dell'Ipo si può ipotizzare un dividendo yield dell'ordine dell'11%, sulla cedola che sarà staccata l'anno prossimo. A livello di multipli, l'Ipo è sull'utile 2016 di 9,6 volte, sul consensus 2017 di 8,69 volte, a sconto rispetto al settore (p/e 2017 compresi tra 10 e 13 volte) che vede come comparabili in Italia Banca Ifis e Banca Sistema, e all'estero operatori specialisti come Arrow Global, Intrum, Hoist Finance, Aldermore e Grenke.

Farmafactoring è stata costituita nel 1985 da un gruppo di aziende farmaceutiche per soddisfare l'esigenza di avere un unico interlocutore nella gestione dei crediti vantati nei confronti del sistema sanitario nazionale. L'operatività si è poi allargata al factoring relativo ai crediti verso la pubblica ammini-

strazione in generale e, a livello geografico, con un'espansione su altri mercati che hanno caratteristiche simili a quello italiano. Il gruppo, infatti, è attivo oltre che in Italia anche in Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia, Spagna e Portogallo. Le aziende farmaceutiche sono ancora nel capitale, con una quota di poco inferiore al 6% (non hanno venduto il 100%), mentre l'azionista di maggioranza fa capo al fondo di private equity Centerbridge, che ha rilevato l'investimento un anno e mezzo fa da un altro fondo di private equity. Apex. Il venditore è impegnato da una clausola di lock-up a non cedere azioni per un anno. La prospettiva però è quella di un disinvestimento graduale, con più tranches di collocamenti secondari, che rivedranno Farmafactoring una public company, potenzialmente contendibile.

Il collocamento - curato da Mediobanca, Morgan Stanley e Deutsche Bank col ruolo di global coordinator - ha raccolto una domanda pari a 1,76 volte l'offerta.

Antonio Criscione  
MILANO

Dopo una lunga attesa arrivano le modifiche ai regolamenti emittenti, mercati e operazioni con parti correlate della Consob per recepire le regole europee sugli abusi di mercato e in vigore dal 3 luglio del 2016. Le modifiche sono state rese note ieri e sono arrivate con il supporto di alcune guide operative (poste però in consultazione dall'Authority) per rendere più facilmente applicabile la nuova regolamentazione. I punti salienti delle modifiche riguardano, come spiegano i titoli proprio di queste guide: la "Gestione delle Informazioni privilegiate" e le "Raccomandazioni di investimento". Le Guide Operative, saranno adottate sotto forma di Comunicazioni di carattere generale, dopo gli esiti della consultazione che si chiuderà il prossimo 6 giugno.

Un aspetto che interessa il pubblico è sicuramente quello delle operazioni dei manager. Restano gli obblighi di comunicazione per gli azionisti rilevanti dell'emitten-

te (partecipanti sopra il 10% e ogni altro controllante), ma ora scatteranno oltre la soglia di 20.000 euro, che viene elevata rispetto a quella precedente di 5 mila. «L'innalzamento della soglia - come spiega il comunicato di Consob - previsto anche per le operazioni effettuate dagli azionisti rilevanti, rappresenta una misura volta a mitigare gli oneri amministrativi per gli emittenti quotati, con particolare riferimento alle imprese di minori dimensioni».

Nei tre giorni richiesti per la comunicazione, non vanno contattati il sabato, la domenica e ogni altro giorno festivo. Non vanno invece contattate le operazioni dei manager, da comunicare all'Authority, quelle effettuate nell'ambito di una gestione collettiva del risparmio. In questo caso infatti l'investitore non conserva poteri dispositivi sul patrimonio conferito.

Un altro punto sul quale era atteso un intervento della Consob era relativa all'applicabilità o meno del cosiddetto "closed

period" ai resoconti intermedi di gestione pubblicati volontariamente. Si ricorda infatti che i resoconti relativi al primo e al terzo trimestre non sono più obbligatori e gli emittenti li pubblicano su base volontaria, sulla base delle istruzioni dettagliate dalla Consob. Il closed period è il periodo nel quale non si possono effettuare operazioni sui titoli dell'impresa in attesa della pubblicazione dei conti periodici. Secondo le istruzioni Consob questo periodo non si applica per le operazioni rese su base volontaria. Come pure è esclusa la disciplina del closed period per le operazioni sui titoli quando il manager opera per conto della stessa società e non come persona fisica.

Importante anche una precisazione in materia di registro degli insider: quando una società è assistita da una società di consulenza, vanno indicate anche le persone fisiche che hanno accesso alle informazioni privilegiate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Tra bad bank e bail-in. «Se si confermano i flussi netti previsti, in due anni torneremo su livelli ragionevoli»

## «Bene l'Ue sulla gestione dei deteriorati»

### Sabatini (Abi) appoggia Dombrovskis sul varo delle asset management company

Luca Davi

C'è un passaggio, nel discorso fatto ieri a Malta dal vice presidente della Commissione europea Valdis Dombrovskis, che agli occhi di diversi osservatori è parso tutt'altro che trascurabile. Dombrovskis ha aperto alla «possibilità di costituire delle asset management companies nazionali sulla base di un progetto comune», veicoli dedicati allo smaltimento degli Npl, che possono servire a creare «mercati secondari più grandi e più efficienti» per le sofferenze.

Una proposta che sembra dare seguito a quella lanciata a fine gennaio dal presidente dell'Eba Andrea Enria, che prevede il varo di una bad bank europea. Ma, diversamente dal progetto continentale, giudicato da più parti come non facilmente realizzabile, il piano di Dombrovskis percorre la strada della soluzione su base nazionale, pur calata in un quadro europeo. Una scelta che rappresenta «un importante passo avanti nel dibattito europeo» e «che dimostra co-

ramai anche a Bruxelles sembra stia emergendo la consapevolezza di come il nodo degli Npl sia un tema di rilievo europeo», commenta Giovanni Sabatini, direttore generale dell'Abi.

Un'asset management company, magari in presenza di «determinati backstop pubblici», dice Sabatini, non sarà forse il silver bullet in cui tanti confidano. Ma di sicuro potrebbe agevolare la riduzione della mole di sofferenze che in Italia pesa più che altrove: secondo l'ultimo Risk Dashboard Eba, l'Npl ratio - il rapporto tra sofferenze e totale crediti - in Italia è al 15,3%, il triplo rispetto alla media Ue (5,1%). Il tema è rilevante sia in termini percentuali che in valori assoluti, visto che il nostro paese pesa per circa un terzo del totale dei deteriorati europei. Ma, dice Sabatini, «il problema nel nostro paese è gestibile e gestito: secondo le nostre previsioni, se si confermano i flussi netti di crediti deteriorati previsti, nei prossimi 2 anni assisteremo a un rientro del-

l'Npl ratio su livelli ragionevoli».

Certo è che «non si può pensare di usare solo il bastone con le banche, ma anche la carota». Uno dei possibili modi per incentivare lo smobilizzo, ad esempio, sarebbe quello della sterilizzazione dell'impatto delle grandi cessioni di Npl sulle serie storiche alla base dei modelli interni. Da tempo la questione è all'attenzione di Banca d'Italia e Abi. E oggi è «sul tavolo dell'Eba a cui, in qualità di Federazione bancaria europea, abbiamo posto il problema visto il processo di revisione avviato».

Intrecciato al dossier relativo alla gestione dei non performing loans, c'è quello dell'attuale quadro regolamentare e delle sue modifiche. In queste settimane in Europa si sta conducendo una battaglia tra i diversi paesi europei sulla revisione della direttiva sui salvataggi bancari, la cosiddetta Brrd. La Commissione sta valutando la possibilità di ritoccare in maniera «accelerata» (ovvero già nei prossimi mesi) la ge-



Abi. Giovanni Sabatini (dg)

#### TEMA IN DISCUSSIONE

Da rivedere anche la normativa sui modelli interni: senza sterilizzazione degli impatti delle cessioni, è difficile vendere

rarchia dei titoli da colpire in caso di crack bancario. Un «fast track» che riguarderebbe in particolare l'introduzione della depositor preference estesa a tutti i depositi bancari (anche sopra i 100 mila euro, come già previsto in Italia a partire dal 2019) che sarebbero così più tutelati delle obbligazioni senior in caso di «bail-in».

L'altra modifica riguarda la creazione di una nuova tipologia di titoli («senior non preferred») da «colpire» prima delle obbligazioni senior. Una soluzione che Sabatini definisce «positiva». Attenzione però per l'Abi è importante definire con chiarezza «la platea dei soggetti a cui potranno essere vendute queste obbligazioni, visto il maggiore livello di rischio». Resta il fatto che occorrerà creare un mercato per questi titoli: a fronte di una maggiore rischiosità implicita, queste possibilità «avranno un costo maggiore» per le banche.

Twitter @luccaldodavi  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Dombrovskis: «Soluzioni nazionali dentro uno standard Ue» - A La Valletta l'accento sulla ricollocazione del «clearing» dopo Brexit

## Bruxelles apre a iniziative congiunte

Beda Romano

LA VALLETTA. Dal nostro inviato

La Commissione europea ha avvertito ieri che l'uscita della Gran Bretagna e soprattutto della piazza finanziaria di Londra dall'Unione europea immette in discussione l'attuale assetto di clearing delle contrattazioni finanziarie, rilanciando l'ipotesi di rimpiantare questa attività nell'Europa continentale e in particolare nella zona euro. La presa di posizione è giunta a ridosso di una attesa riunione dei ministri delle Finanze europei oggi e domani a Malta.

Parlando a La Valletta, il vice presidente della Commissione

europea Valdis Dombrovskis ha messo l'accento su Brexit e sulle sue conseguenze nel campo della finanza. «Un problema specifico - ha notato l'ex premier lettone - è legato al fatto che una proporzione significativa delle attività di clearing in alcuni segmenti di mercato avvengono attualmente nel Regno Unito. In questo senso, questa attività in futuro potrebbe essere fuori dalla regolamentazione europea».

Agli occhi del vice presidente Dombrovskis, la questione «sarà sicuramente materia di importante riflessione nei prossimi mesi e anni». Di più, l'uomo politico non

ha voluto aggiungere, ma la presa di posizione rivela quanto sia delicata la situazione nel settore del clearing, vale a dire le camere di compensazione che servono agli investitori per chiudere una contrattazione tra chi acquista e chi compra. Il clearing in euro avviene in modo significativo proprio sulla piazza londinese.

Autorità comunitarie e governi nazionali non nascondono di voler il rimpatrio di questa attività verso il continente, prima che la Gran Bretagna esca dall'Unione. Ne va per certi versi della futura sovranità della moneta unica. Al tempo stesso, osservatori a Bru-

xelles fanno notare che Londra è una piazza internazionale, il trait d'union a livello finanziario tra la zona euro e New York o Tokio. In questo senso, c'è chi pensa che il suo ruolo nel clearing debba essere in parte preservato.

La questione rientra nel quadro del rapporto post-Brexit tra Londra e Bruxelles. I Ventisette hanno chiarito che qualsiasi accordo di libero scambio potrà essere firmato con il Regno Unito solo se Londra si impegnerà a evitare forme di dumping, anche regolamentare, ai danni dell'Unione. Il vice presidente della Commissione è convinto che proprio

Brexit debba dare nuova lena al progetto di unione dei mercati dei capitali: Bruxelles ha già fatto proposte in 16 dei 37 campi previsti dalla riforma.

Nel suo discorso durante un convegno bancario, l'ex presidente lettone è infine tornato a mettere l'accento sulla questione delle sofferenze bancarie, ribadendo l'idea che si debba trovare soluzioni nazionali in un quadro standardizzato europeo (si veda Il Sole 24 Ore del 22 marzo). «Al ritmo attuale - ha detto - ci vorranno 10 anni per ridurre lo stock di crediti inesigibili. Invece, se affrontiamo la questione, la pulizia dei bilanci potrebbe nei prossimi anni rilanciare il credito fino a 500 miliardi di euro».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La proposta. The European House-Ambrosetti chiede un sistema finanziario più orientato verso crescita e competitività

## Obiettivo: 480 miliardi di credito in più

Maximilian Cellino

Aumentare del 10% l'ammontare di credito attualmente erogato all'economia sarebbe darebbe certo una grande boccata d'ossigeno a un sistema produttivo come quello italiano che dipende in modo vitale dal canale bancario per i finanziamenti, ma per il momento rischia di essere poco più di un sogno. Qualche passo in avanti in più per avvicinarsi a questo obiettivo ambizioso lo si potrebbe però compiere, come spiega uno studio presentato oggi al Workshop di Cernobbio da The European House-Ambrosetti.

Partendo da un'analisi approfondita della situazione del settore finanziario a livello continentale, gli analisti avanzano alcune proposte pratiche per superare i principali nodi. La prima idea avanzata da Teh-Ambrosetti è avviare un processo di normalizzazione e di razionalizzazione dell'impianto regolatore europeo del sistema bancario, in modo da superare le maggiori criticità evidenziate quali l'eccesso di regolamentazione e la mancata unifor-

mità a livello sovra-nazionale del regime.

Con la seconda proposta si passa poi al pratico, invitando alla finalizzazione dell'impalcatura normativa relativa alla risoluzione bancaria in Europa (la cosiddetta Brrd) in modo da tener presente il principio di proporzionalità (cioè considerando anche le esigenze delle banche di minori dimensioni) e gli obiettivi di crescita e competitività del sistema, oltre a quelli di gestione delle crisi bancarie. L'attenzione dello studio si concentra in particolare sulla definizione del requisito Mrel con cui si stabilisce un rapporto minimo fra le passività aggredibili in caso di risoluzione bancaria e le sue passività totali. Teh-Ambrosetti sottolinea come sia opportuno «ridurre la discrezionalità nella definizione dei requisiti», ma anche «aumentare la trasparenza rendendo pubblici livelli e composizione del Mrel» e fare «attenzione all'uniformità cross-country».

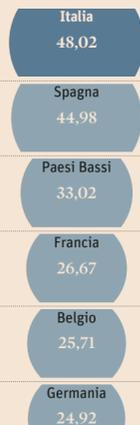
Guardando alla revisione in corso dell'impianto di Basilea III,

si considera poi il discusso tema dei sistemi di ponderazione del rischio (Rwa), che devono essere riformulati in modo da limitare la discrezionalità concessa alle banche e quindi anche da ridurre le penalizzazioni dei Paesi, come l'Italia, nei quali prevale un modello di intermediazione tradizionale. Scendendo nel dettaglio tecnico, gli analisti suggeriscono di «evitare l'introduzione di input floors minimi», ovvero livelli minimi per i parametri utilizzati nei modelli interni che renderebbero il requisito patrimoniale meno sensibile al profilo di rischio dell'attività bancaria, e di considerare invece output floors (cioè vincoli per cui il requisito patrimoniale risultante dal calcolo degli Rwa con i modelli interni, non risulti inferiore a una data percentuale rispetto a quello calcolato con il metodo standard) «fissandoli a un livello pari al 60-70%».

Da ultimo, Teh Ambrosetti esorta esplicitamente i principali attori italiani (banche, authority e regulator), a «impostare un'azione coordinata e sistemica per agi-

#### Il confronto europeo

Il rapporto RWA/Assets



Fonte: elaborazione The European House-Ambrosetti su dati Bce

re in modo efficace sulla formulazione e il recepimento della normativa del settore bancario europeo e internazionale». L'invito è sia per una «azione sistemica e strutturata presso tutte le sedi in cui viene formulata la normativa relativa al settore», sia per un «monitoraggio costante della normativa che permetta di cogliere le opportunità presenti».

Maggiore presenza nelle sedi che contano, insomma, ma anche un'azione più coordinata a livello interno in modo da impedire che la regolamentazione risulti più onerosa per il sistema bancario nazionale. Significativo, sotto questo aspetto, è l'esempio del livello di rischio ponderato che è elevato scontato dalle banche italiane con un rapporto Rwa/assets al 48% e quasi doppio rispetto a Germania, Francia e Belgio. Se soltanto ci si riallineasse alla media europea (33,9%), sotto linea la ricerca, si avrebbe «un miglioramento del patrimonio di vigilanza pari a 38 miliardi di euro e una massa disponibile per l'erogazione al credito, a parità di solidità prudenziale, di oltre 480 miliardi». Sarebbe appunto il 9,8% dell'attuale ammontare di credito erogato al settore non finanziario. Un sogno, forse.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il riassetto. Una filiale della Banca Popolare di Vicenza

L'inchiesta. L'ex dg di Pop. Vicenza sentito per sei ore

## L'interrogatorio di Sorato: Zonin e i consiglieri decidevano tutto

Katy Mandurino

È stato sentito per ben sei ore ieri pomeriggio nelle aule della Procura di Vicenza. L'ex direttore generale della Banca Popolare di Vicenza Samuele Sorato, interrogato dai magistrati che stanno seguendo l'inchiesta sul default dell'istituto berico Luigi Salvadori e Gianni Pipeschi, ha dimostrato piena collaborazione, ha detto il suo avvocato Fabio Pinelli. L'interrogatorio di Sorato, accusato di agiotaggio e ostacolo alla vigilanza, arriva all'indomani della deposizione da parte di BpVi dell'atto con cui la banca concretizza l'azione di responsabilità nei confronti degli ex vertici (vedi articolo sotto).

«L'interrogatorio di ieri non è legato in alcun modo all'atto di citazione della banca Popolare di Vicenza o all'interrogatorio di qualche giorno fa di Gianni Zonin - ha chiarito Pinelli -». È la conseguenza di una memoria dettagliata che noi presentammo mesi orsono».

Nell'atto di 340 pagine depositate al Tribunale di Venezia contro 32 tra ex amministratori, sindaci e dirigenti, si dice, tra le altre cose, anche che il quadro «a dir poco drammatico» in cui si trova la Banca Popolare di Vicenza è figlio di «un modus operandi di inaudita gravità, riconducibile in primis all'ex direttore generale, Samuele Sorato» ma «reso possibile da comportamenti (e/o omissioni) degli organi collegiali loro volta improntati a inescusabile e gravissima negligenza». Risponde, per Sorato, l'avvocato Pinelli: «Pensare che si faccia confusione tra gli organi deliberativi della banca e chi era dipendente e aveva funzioni esecutive è prima di ogni altra cosa un errore di metodo».

La linea di difesa adottata dall'ex direttore generale resta, dunque, quella di sostenere che le decisioni cruciali, in particolare se dare credito e chi darlo, se farlo per far comprare azioni della banca, erano in capo al consiglio di amministrazione e non al direttore generale, che - sostiene la difesa - non si sarebbe occupato nemmeno dei rapporti con gli istituti di vigilanza, Banca d'Italia e Bce.

L'atto di citazione presentato dalla Bpvi al Tribunale di Ven-

#### LA TESI

Il manager sostiene di non essersi occupato nemmeno dei rapporti con gli istituti di vigilanza, Banca d'Italia e Bce



#### Agiotaggio

È la divulgazione di notizie false allo scopo di provocare sensibili alterazioni del prezzo delle azioni. Così lo definisce l'articolo 501 codice penale: è colpevole di agiotaggio «chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifici atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di Borsa o negoziabili nel pubblico mercato».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La crisi della Popolare. Il calcolo esatto non è stato ancora definito - In arrivo anche sanzione Bce

## Il cda Vicenza alza il tiro: agli ex vertici richiesta danni da due miliardi di euro

Fabio Pavese  
MILANO

Il Cda della Banca Popolare di Vicenza alza il tiro sulla vecchia gestione della banca, per vent'anni presieduta da Gianni Zonin, e dopo aver depositato l'altro ieri l'atto di citazione contro la malagestione e che coinvolge 32 persone tra cui l'intero ex cda, gli ex sindaci e l'intera direzione, eleva le stime sul danno patrimoniale causata all'istituto. Fonti della banca vicentina ieri hanno dichiarato infatti che il danno patrimoniale subito dalla Banca Popolare di Vicenza a causa delle condotte illecite e degli episodi di mala gestione addebitabili alla vecchia gestione si attesterà ad almeno due miliardi di euro.

La cifra di oltre un miliardo diffusa l'altro ieri contiene infatti fanno sapere le fonti, una quantificazione parziale dei danni subiti, essendone una parte importante ancora in corso definizione. Del resto la quantificazione del danno patrimoniale economico è un percorso ancora in itinere dato che la banca nonostante l'intervento di Atlante, il fondo consortile di banche, fondazioni e Cdp che ha ricapitalizzato per 1,5 mi-

liardi non più tardi di un anno fa l'istituto già provato da un biennio di perdite miliardarie, versa tuttora in condizioni critiche, tanto da dover richiedere l'intervento dello Stato pena il crac. Le sole perdite del 2016, mentre l'atto di citazione da 340 pagine era in corso di redazione, sono ammontate a 1,9 miliardi, bruciando del tutto l'aumento di

che la dice lunga sul mercato dissesto della banca di Vicenza. Basti pensare che quando si è cominciato a scopriare il Vaso di Pandora dell'istituto, le perdite cumulate tra la fine del 2014 e il 2016 sono ammontate a 4 miliardi. Ecco perché quel procedimento che chiede i danni alla vecchia gestione rischia di vedere salire le cifre dei risarcimenti chiesti alla vecchia gestione.

Come se non bastasse ieri la Bce ha avviato un procedimento sanzionatorio contro la Popolare di Vicenza, contestando «un'erronea informazione al pubblico» in tema di «requisiti di fondi propri» nei rendiconti al 31 dicembre 2014 e al 31 marzo 2015. Per la Bce i vertici dell'epoca «avrebbero dovuto essere a conoscenza del fenomeno» del capitale finanziato con cui sono stati gonfiati gli indici patrimoniali e ne avrebbe dovuto dar conto nei bilanci. La multa, si legge dall'atto di citazione contro gli ex vertici, ammonta a 34 milioni. Multa salata ma poca cosa rispetto alle dimensioni del capitale finanziato che è risultato essere di un miliardo di euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### Comunicato sindacale

Abbiamo accolto con fortissima preoccupazione le conclusioni dell'ultimo consiglio di amministrazione del Sole 24 Ore. Un numero per tutti, la perdita di 92 milioni registrata nel 2016. Quanto stridente rispetto all'entusiastico storytelling aziendale con cui lo stesso 2016 era iniziato, culminato nelle celebrazioni per i 150 anni la scorsa primavera. Una perdita record che porta il volume complessivo del rosso, dal 2009, oltre quota 350 milioni. Una situazione drammatica, che ha condotto la società sull'orlo del fallimento e si sarebbe oltretutto manifestata già anni fa senza le iniezioni di liquidità della quotazione e della vendita dell'area software. Un tracollo che, di fronte a un patrimonio netto negativo per quasi 12 milioni, chiama in causa le omissioni di controllo

da parte dell'azionista di riferimento, Confindustria, che ha lasciato correre la crisi nel corso degli ultimi 8 anni sino quasi a un punto di non ritorno (l'ultimo anno in utile, lo ricordiamo, è stato il 2008).

Ma questa è la storia naturalmente, sia pure recente. Che comunque dovrebbe servire a sbagliare meno nel presente. Non parrebbe, però. Proviamo a concentrarci sulla cronaca. A fronte di perdite monstre, il Codice civile ha imposto la ricostituzione del capitale sociale. Come? Fino a poche ore fa una ricapitalizzazione annunciata sin da settembre era ignota sia nel quanto, sia nel quando sia nel come. Ora al primo interrogativo è stata data una risposta da parte del cda di mercoledì. Il rafforzamento patrimoniale sarà dell'entità di 70 milioni, un

importo considerato, recita il comunicato aziendale al termine del consiglio, «necessario e sufficiente a ripristinare l'equilibrio finanziario e patrimoniale della società».

Noi invece temiamo che si tratti di un intervento modesto e gracile, ancora ignoto oltretutto nelle modalità, che nell'immediato è già inadeguato e potrebbe rivelarsi tra pochi mesi insufficiente. Il volume delle perdite, al netto degli oneri ricorrenti, è infatti di 44 milioni e rotti. Più o meno la metà del rosso del 2016. E nulla in questi anni è stato più ordinario nei bilanci del Sole 24 Ore delle perdite dovute a oneri straordinari. Quasi ogni anno è stato comunicato che sul bilancio decidevano perdite straordinarie che non si sarebbero più presentate negli anni successivi. Un esempio per tutti? I 37

milioni dell'esercizio 2013.

Di fronte a una crisi profonda, che affligge tutto il mondo dell'editoria, e che ha costretto anche altri editori a mettere mano al portafoglio per ripatrimonializzare le aziende, la risposta dell'azionista è quella di volere sottoscrivere «pro quota» la ricapitalizzazione. Per un valore, si dice, che si aggirerebbe sui 30 milioni. Meno della metà anche solo dei dividendi incassati da Confindustria nei 7 anni precedenti la crisi: 66 milioni. Ancora non conosciamo un piano industriale che appare tutto centrato sul taglio dei costi e che lo stesso comunicato aziendale affronta con grande circospezione lasciando capire che anche solo la stima di ricavi piatti potrebbe rivelarsi ottimistica. E rendere necessari interventi ancora

più radicali sui costi.

Il grande assente è il rilancio. Di una testata e di un brand che possono dire molto anche nell'attuale ecosistema dell'informazione. Per questo sarebbe indispensabile una ricapitalizzazione assai più robusta per evitare di trovarsi a breve, già tra pochi mesi, alla fine di un 2017 che si annuncia ancora critico, nella medesima condizione attuale. Oppure in una assai vicina. Una regola base del diritto societario, ma di semplice esercizio della responsabilità, esige che al premio di controllo su una società si accompagni per l'azionista di maggioranza anche l'onere di immettere capitale di rischio per fronteggiare il fabbisogno economico dell'impresa. Tanto più quello che è andato via via crescendo nel corso del tempo.

Il Cdr

