

SE UN AEREO
DECIDE
DILASCIARE
IL SUD

Fabio Bogo

Per un'autostrada che sta arrivando, la Salerno-Reggio, c'è anche un aereo che si ritira. E così la volontà di collegare il Mezzogiorno al resto del paese resta sempre un progetto annunciato a parole, che fa qualche passo avanti ma che alla fine rimane perennemente incompleto nei fatti. E spesso non per colpa del governo centrale: a volte le responsabilità sono tutte interne. Basta guardare al cortocircuito accaduto in Calabria. La prima interruzione di corrente è a Crotona, dove l'Enac, l'Ente nazionale per l'aviazione civile, ha disposto la chiusura dello scalo Sant'Anna, mettendo fine all'esercizio provvisorio che aveva tamponato il fallimento della società di gestione. A Crotona operava Ryanair. La compagnia low cost ha interrotto le sue attività nello scalo calabrese e così Roma, Pisa e Bergamo sono più lontane. Il secondo blackout riguarda invece Reggio Calabria. L'Alitalia, stanca di perdere milioni ogni anno per rotte che non hanno traffico redditizio, ha comunicato l'intenzione di sospendere i collegamenti dalla città dello Stretto verso le altre destinazioni del nord. La provincia e la regione sono corse ai ripari, definendo inaccettabile il comportamento della compagnia che, è bene ricordarlo, è un soggetto privato e con un azionista di controllo straniero. "Se Alitalia abbandonasse lo scalo provocherebbe un danno immane alla mobilità dei reggini", è stato il messaggio del presidente del provincia Giuseppe Raffa. La politica si è messa in moto e per il momento ha spuntato una moratoria: Alitalia aspetterà ancora prima di decretare la fine delle sue attività. Ma tra le righe affiora un forte malumore: per oltre un anno sono state fatte pressioni sulle autorità locali perché affrontassero il problema e sfruttando la possibilità concessa dalle norme sulla continuità territoriale - ottenessero lo stesso status che hanno zone "difficili" sul fronte dei collegamenti, come ad esempio la Sardegna. E come è sicuramente la Calabria. Con questo status sarebbe stato possibile mettere a bando le rotte e ottenere agevolazioni capaci di trattenere gli operatori aerei. Niente è stato fatto, e la situazione è degenerata, forse confidando - come sempre - nel fatto che alla fine lo Stato sarebbe intervenuto a riequilibrare le cose. Non è detto però che le cose andranno così anche questa volta. E allora fa impressione pensare che sempre in Calabria, a Cosenza, la multinazionale giapponese NTT Data abbia uno dei suoi centri di ricerca; gli altri sono a Palo Alto e a Tokyo. Lo dirige un ingegnere italiano che guida 200 dipendenti e che in un'intervista a Repubblica ha dichiarato: "Volevo fare qualcosa per la mia terra senza l'alibi dei problemi del Sud e rinunciando agli scambi politici". Forse qualcuno nei palazzi calabresi dovrebbe riflettere.



Spedizione in abbonamento postale art. 1, legge 46/04 del 27 febbraio 2004 Roma - Supplemento di economia, investimenti e management a "Il lunedì de la Repubblica" del 7 Novembre 2016 Anno 31, N. 37

villaggio globale
Liberty risanamento made in Italy per un simbolo britannico

Sara Bennewitz a pagina 12

finanza e borsa
Mediobanca, le sorprese del nuovo piano industriale

Adriano Bonafede a pagina 15

economia italiana
Mapel, Ilsa Aquafil il campioni dei materiali "verdi"

Christian Benna a pagina 21

M&G INVESTMENTS
Esperti in multi-asset

Descalzi e l'Eni in rosso

"Il petrolio una minaccia Versalis verso la Borsa"

L'AD SI APPRESTA A CHIUDERE L'ULTIMO BILANCIO DEL SUO TRIENNIO IN UNO SCENARIO DI MERCATO DIFFICILE CHE STA ERODENDO I MARGINI, MA PORTA BUONI RISULTATI CON LE NUOVE ESPLORAZIONI E IL RISANAMENTO DELLA CHIMICA

Fabio Bogo e Andrea Greco

L'Eni chiude un anno tra i più difficili della sua storia recente, con tutti gli astri allineati al contrario: petrolio stabilmente basso sui 50 dollari per barile, margini di raffinazione in calo di oltre un terzo, prezzo del gas giù del 40%. Eppure l'ad Claudio Descalzi non ha perso l'ottimismo che lo distingue.

segue a pagina 2 con un articolo di Luca Pagni



L'amministratore delegato dell'Eni Claudio Descalzi

Capitalismo delle famiglie il rebus della successione

Vittoria Puledda

C'è chi ricorre a una Fondazione, come ha appena annunciato Giorgio Armani, per «assicurare che nel tempo gli assetti di governo del gruppo si mantengano stabili». E chi trasforma le vecchie Sapaz in srl olandesi (come gli Agnelli). Chi sceglie il trust, Cucinelli, ma anche De Longhi e Antinori, e chi si affida al classico testamento, come ha fatto Bernardo Caprotti, dopo anni di liti in tribunale con i figli.

segue a pagina 4 con un articolo di Eugenio Occorsio



Bernardo Caprotti

II COMMENTI

Le colpe dei banchieri e quelle dei regolatori

Rainer Masera

Nei bilanci delle banche sono contabilizzati 360 miliardi di crediti deteriorati, pari al 18% dei prestiti complessivi. Un dato che non ha riscosso in Europa, se non in Grecia. Su questo numero si concentrano molti commentatori - soprattutto all'estero - per sottolineare la debolezza delle banche e dell'economia italiana. Si evidenzia che nel nostro paese le banche sono ancora la principale fonte di finanziamento delle imprese e che il peso degli attivi deteriorati condiziona pesantemente la concessione di nuovo credito, e quindi la stessa ripresa.

Un primo nesso fondamentale sta dunque nel fatto che le difficoltà del sistema delle imprese nell'ultimo decennio si sono riversate sulle banche. In realtà questo nesso va scomposto. A livello aggregato, le banche stesse hanno pesanti responsabilità per tali andamenti. Complice una cattiva governance - troppo spesso sfociata in vera e propria mala gestione - il vaglio del merito di credito è stato nel complesso inadeguato.

Molte banche sono venute meno al loro compito fondamentale: il monitoraggio delegato delle imprese, sostenendo quelle migliori, favorendo gli investimenti ad alta produttività e redditività. Spesso si è anche tradito il mandato fiduciario con i risparmiatori.

segue a pagina 10

Usa, Brexit e la crisi Ue Il caos che ci aspetta

Alberto Saravalle

La realtà supera spesso l'immaginazione. Di questi tempi, però, quanto accade in politica ed economia è talmente imprevedibile che talora ci pare di trovarci in un incubo dal quale non riusciamo a svegliarci.

Nell'ultima settimana, per esempio, le tante impetive quanto generiche rivelazioni del Direttore del Fbi hanno rimesso in pista Trump. Siamo così, in questo finale di partita, dinanzi al serio rischio di una vittoria che per molti mesi era stata relegata a mera astratta ipotesi. Anche sul fronte Brexit le notizie sono inquietanti: la High Court ha sancito a sorpresa che il governo britannico non può attivare la procedura per la fuoriuscita dall'Unione senza un voto del Parlamento.

Un'ulteriore conferma della estrema leggerezza con cui è stata affrontata la questione. Resta il fatto assai preoccupante che inizia così una crisi istituzionale senza precedenti, in un momento già difficilissimo per quel paese. Come siamo potuti arrivare fin qui? La triste verità è che da qualche decennio prevale in occidente una visione di superficiale ottimismo che spesso fa sì che non ci si confronti con la realtà - assai diversa da come la vogliamo credere. Come se - per dirla con Voltaire - vivessimo nel migliore dei mondi possibili.

segue a pagina 10

II IL PERSONAGGIO!



Pisauro il guardiano discreto delle manovre

Ferdinando Giugliano a pagina 6

FF Global Multi Asset Income Fund
Fidelity GMAI
Reddito e crescita sono di stagione
www.fidelity-italia.it
Fidelity INTERNATIONAL

II L'INCHIESTA!

Le porte girevoli di Bruxelles tra Commissione e business

Francesca De Benedetti

Duecentomila cittadini hanno sollevato il caso e l'Unione europea prova a tranquillizzarli, ma va a finire che a rimetterci sono pure le piccole e medie imprese, tessuto economico di Paesi come l'Italia. A guadagnare sulle "porte girevoli" d'Europa sono i grandi operatori finanziari e i giganti dell'impresa estera, a discapito di una sana concorrenza. Questo è il probabile finale di una storia europea che ha un titolo, "Revolving Doors", e molti protagonisti: José Manuel Barroso, l'ex premier portoghese che ha presieduto la Commissione per un decennio, come pure Neelie Kroes, Viviane Reding, e insieme a loro buona parte dell'ex esecutivo di Bruxelles.



José Manuel Barroso

segue a pagina 8

Trust, fondazioni, patti aziende familiari al bivio la successione è un rebus

AGNELLI, BENETTON, DEL VECCHIO: LE DINASTIE DEL CAPITALISMO METTONO IN PIEDI I MECCANISMI, NON SENZA CONTROVERSIE, PER TUTELARE L'INTERESSE DEI FIGLI E LA CONTINUITÀ DELLA GESTIONE AZIENDALE. I MIGLIORI PROFESSIONISTI, DA AVVOCATI A NOTAI, MOBILITATI PER COSTRUIRE STRUTTURE INATTACCABILI

Vittoria Puledda

segue dalla prima

Per tutti, il nodo della successione significa affrontare, spesso in un'unica soluzione, il problema dell'eredità e quello, correlato ma su un altro piano, della continuità nella gestione dell'azienda, quando l'imprenditore-fondatore non c'è più.

Problemi comuni alle grandi famiglie, che diventano più complessi quando i gruppi industriali sono molto strutturati e gli eredi, giunti magari alla quarta generazione e oltre, sono un battaglione (circa 200 quelli del senatore Giovanni Agnelli, una novantina gli azionisti attuali della Sapaz; sessanta i discendenti di Salvatore Ferragamo; figli di tre madri diverse i fratelli Del Vecchio, tanto per fare qualche esempio). D'altro canto, anche il passaggio tra padre e figlio, quando si è alla prima generazione e la governance dell'impresa non è ancora perfettamente roduta può presentare complicazioni notevoli.

«Non esiste uno strumento legale ad hoc per favorire la successione in azienda - spiega Luigi A. Bianchi, dello studio legale Gatti Pavesi Bianchi - alcuni strumenti (ad esempio il trust) funzionano, in parte, come veicolo di trasmissione della proprietà ma non risolvono il problema della successione in azienda. Altri (i patti di famiglia) hanno una tenuta legale debole e non sono idonei in situazioni familiari articolate e, magari, conflittuali. Le holding di famiglia, invece, favoriscono l'unità di comando ma ingessano l'operatività del gruppo nel caso di dissidi familiari o di discontinuità esterne alla famiglia». Insomma, blindare l'eredità e far prosperare l'azienda rischia di essere un esercizio complicato.

Un tempo la soluzione più diffusa era quella della società in accomandita, la sapa, in cui i diversi rami aziendali condividevano il controllo della società operativa. Una strada che ha visto varie evoluzioni. A partire dall'accomandita Giovanni Agnelli & c, che entro fine anno verrà spostata in Olanda e si trasformerà in Bv, una sorta di srl. La cassaforte di famiglia controlla (con una quota del 51,86%) Exor, che a sua volta diventerà una Nv di diritto olandese e voto multiplo; la Sapa ha come principale azionista (al 36,38%) la Dicembre, società semplice controllata dai tre fratelli Elkann, John, Lapo e Ginevra. Altre dieci società semplici e una fiduciaria conservano i pacchetti degli altri rami familiari. E se qualcuno vuole uscire? Deve offrire in opzione le azioni ai familiari, se nessuno è disponibile compra la stessa accomandita, che periodicamente procede a ridurre il capitale se supera la quota del 10% di autocontrollo.

Struttura completamente diversa, ma niente più sapa anche per la famiglia De Benedetti. In questo caso il percorso di successione nella Cofide-Cir è iniziato nel 2009 con le dimissioni di Carlo De Benedetti dalla presidenza delle due holding; il passaggio conclusivo, quello della successione proprietaria, è stato perfezionato nel marzo

2013, quando Carlo ha ceduto gratuitamente il controllo del gruppo, detenuto tramite la Carlo De Benedetti & Figli Sapa, ai tre figli Rodolfo, Marco ed Edoardo. A seguito del passaggio generazionale, la ex accomandita è stata ridenominata Fratelli De Benedetti e trasformata in società per azioni, al 100% di Rodolfo, Marco ed Edoardo.

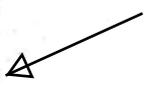
Per stabilire i meccanismi di prelazione all'interno del numeroso gruppo dei Benetton, puntando alla stabilità nel tempo, è stato arruolato anche il notaio Piergaetano Marchetti. Lo schema prevede che al vertice del ramificato gruppo ci sia Edizione (una srl), controllata da quattro società (due spa e due srl) al 20% ciascuna, una per fratello; i quattro fratelli a loro volta controllano il 5% ciascuno di Edizione, a titolo personale. Il gruppo, che si è aperto ancora di più agli apporti manageriali esterni (dalla seconda metà di gennaio il presidente di Edizione sarà Fabio Cerchiai e l'ad Marco Patuano), ha previsto che nel caso in cui qualcuno voglia uscire dalle società a monte di Edizione debba offrire i titoli in prelazione al proprio

ramo familiare, successivamente agli altri parenti (in proporzione) e solo in ultima istanza all'esterno, ma i nuovi entrati devono avere il gradimento di 3 fratelli su quattro.

Accomandita invece per la cassaforte di famiglia dei Boroli-Drago, giunti ormai alla terza generazione alla guida del gruppo De Agostini (anche se è stato già messo a punto un meccanismo per regolare l'ingresso in azienda della quarta e in prospettiva della quinta generazione). La sapa B&D Holding di Marco Drago e c. in cui trovano spazio 49 eredi, controlla al 66,86% la holding operativa De Agostini spa, alla guida di un impero internazionale che ha la punta di diamante nella Igt, ex Lottomatica (quotata a New York e controllata al 51,2% dal gruppo novarese).

Una delle difficoltà, che diventa più forte con i passaggi generazionali, è mantenere la giusta distanza tra persone fisiche e società operative. «Più del 70% delle aziende familiari ha una holding ed è positivo - spiega Guido Corbetta, che ha una cattedra sulle imprese familiari alla Bocconi - poi ci vuole uno Statuto ben organizzato e un cda aperto a persone che non siano solo familiari».

Oppure c'è la soluzione del trust perché, come ripete ogni volta Brunello Cucinelli, «non si ereditano le aziende, si eredita la proprietà». E la proprietà dell'azienda quotata, oltre al resto del patrimonio, è stato riunito in un trust "confezionato" da Esperia (Mediobanca). «E' una scelta di cui sono felicissimo - aggiunge Cucinelli - perché in questo modo l'azienda non





Bernardo Caprotti, il patron di Esselunga scomparso il 30 settembre scorso

si inchioda, ognuno ha il suo ruolo, io posso disporre come voglio dell'azienda e nello stesso tempo la scelta, a favore delle mie figlie, è irreversibile. Le quali, insieme, potranno fare a loro volta quello che più desiderano, anche vendere, ma in caso di disaccordo una dovrà convincere almeno due dei tre professionisti che ho scelto per affiancarle nel trust».

L'idea del trust, in generale, punta proprio a preservare unita la proprie-

tà (in particolare di un'azienda) nel passaggio ai figli e anche ai nipoti (un trust può durare anche 80 anni); non solo, difende il bene dall'aggressione di creditori terzi dei singoli beneficiari (fino a quando i beni non vengono distribuiti) ma nello stesso tempo è molto flessibile, perché può prevedere regole e durata molto differenziate. «Per questo sono più numerosi di quanto si pensi - spiega Maurizio Lupoi, professore di Sistemi giuridici comparati

e presidente dell'associazione Il trust in Italia - però ci sono quelli fatti in Italia e altri fatti all'estero, con molta minore trasparenza».

Con quattro holding, tutte in forma di società per azioni, Silvio Berlusconi controlla invece ancora saldamente la Fininvest, di cui ha il 61,2%. I figli di primo letto, Marina e Pier Silvio, hanno a testa una quota della holding pari al 7,65% attraverso due società per azioni, mentre Barbara, Eleonora e Luigi hanno una quota complessiva del 21,4% riunita in un'unica spa: un assetto deciso una decina di anni fa, prima del divorzio da Veronica Lario. Le vicende del Cavaliere si intrecciano, in una certa misura, anche con il suo socio in Banca Mediolanum, Ennio Doris: ormai da qualche anno l'antesignano dei fondi comuni in Italia sta studiando un nuovo assetto per la sua Fin.Progr, che conserva un pacchetto pari al 26,434% di Banca Mediolanum. Lo schema iniziale doveva prevedere tre nuove Sapa, con una diversa articolazione tra Ennio, la moglie Lina e i due figli, ma la riorganizzazione ha visto numerose battute d'arresto in seguito al congelamento del 20% di Banca Mediolanum controllato da Fininvest, chiesto prima da Bankitalia, poi sbloccato dal Consiglio di Stato e ora nuovamente sub iudice, dopo il pronunciamento contrario della Bce.

Infine Luxottica. Il patron assoluto, Leonardo Del Vecchio, ha rimesso più volte mano alla guida dell'azienda, che controlla al 62,5% attraverso la Delfin. Nella cassaforte lussemburghese i sei figli del fondatore hanno ognuno la nuda proprietà del 12,5% e Leonardo il 25%, ma a quest'ultimo fanno capo il 100% dei diritti di voto e l'usufrutto sull'intero capitale. Nella Delfin non figura invece la moglie, Nicoletta Zampillo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**LE FAMIGLIE
DI IMPRENDITORI I**

LABIRINTO LUXOTTICA

Il patron Leonardo Del Vecchio ha rimesso più volte mano alla guida dell'azienda, che controlla al 62,5% attraverso la Delfin. Nella cassaforte lussemburghese i sei figli del fondatore hanno ognuno la nuda proprietà del 12,5% e Leonardo il 25%, ma a quest'ultimo fanno capo il 100% dei diritti di voto e l'usufrutto sull'intero capitale



LA GRANDE FAMIGLIA

L'epicentro delle fortune degli Agnelli è ancora l'accomandita fondata dall'avvocato con i consigli di Grande Stevens, dove per definizione i consiglieri d'amministrazione diventano tali solo per cooptazione. La cassaforte di famiglia, che controlla tra l'altro Exor, si trasferirà a fine anno in Olanda e si trasformerà in Bv, una sorta di srl



I BENETTON DAL NOTAIO

La famiglia Benetton, per stabilire i meccanismi di prelazione all'interno del gruppo, puntando alla stabilità nel tempo, ha ingaggiato Piergaetano Marchetti, uno dei più prestigiosi notai italiani. Lo schema prevede che al vertice ci sia Edizione, una srl controllata da quattro società, una per ogni fratello. Il gruppo è sempre più aperto agli apporti manageriali esterni



LE HOLDING DEL BISCIONE

Con quattro holding, tutte in forma di società per azioni, Silvio Berlusconi controlla ancora saldamente la Fininvest, di cui ha il 61,2%. I figli di primo letto, Marina e Pier Silvio, hanno a testa una quota della holding pari al 7,65% attraverso due società per azioni, mentre Barbara, Eleonora e Luigi hanno una quota complessiva del 21,4% riunita in un'unica spa



CACHEMIRE E MILIARDI

Brunello Cucinelli, ama ripetere «non si ereditano le aziende, si eredita la proprietà». E la proprietà dell'azienda quotata, oltre al resto del patrimonio, è stato riunito in un trust "confezionato" da Esperia (Mediobanca), una soluzione scelta anche da altri imprenditori quali De Longhi o Antinori. Cucinelli ha anche una fondazione, tramite la quale ricostruirà la basilica di Norcia

