



A&F

UNA BUSSOLA PER L'EUROPA

Più investimenti, meno regole
Alessandro De Nicola ● pag. 14

LA TERZA VIA DEI DISTRETTI

Come salvare le Pmi italiane
Giulio Bucini ● pag. 15

Affari&Finanza

LA CASSAFORTE DEI DEL VECCHIO

Gli asset della Delfin superano i 50 miliardi di valore, ma gli eredi di Del Vecchio non trovano l'accordo sulla gestione
Pons ● pag. 7

Mediobanca

Tra fondi e patto parte la conta

IL PATTO DI CONSULTAZIONE DI MEDIOBANCA

PARTECIPAZIONI	NUMERO AZIONI E % SUL CAPITALE SOCIALE	%
Gruppo Mediobanca	29.095.110	3,49%
FINPRIV, Srl	14.340.218	1,72%
Monge & C. Spa (Fam. Monge)	9.667.350	1,16%
Fingrog Italia Spa (Gruppo Doris)	8.000.000	0,96%
Gruppo Galio	6.852.784	0,82%
Sereco RE SA, (Gruppo Ferrero)	5.722.500	0,69%
Gruppo Lucchini	4.697.513	0,56%
Gruppo Pecci	4.657.500	0,56%
PLT Holding Spa (Fam. Tortora)	4.000.000	0,48%
Fin. Fer. Spa (Gruppo Pittini)	3.518.728	0,42%
Vittoria Ass. Spa (C. ACUS)	2.226.350	0,27%
MAIS Spa	1.911.315	0,23%
Valabbia Investimenti Srl	1.200.000	0,14%
Romano Minozzi	929.100	0,11%
TOTALE	96.817.468	11,62%

Fonte: MEDIOBANCA

Montepaschi a caccia di adesioni per la sua offerta

Carlotta Scozzari

● pag. 6

L'editoriale

Senza politica economica

il Pil può solo fermarsi

Walter Galbiati

Era ottobre dello scorso anno, quando la premier Giorgia Meloni in una serie di slide si gongolava per i risultati economici dei suoi due anni di governo. E si vantava di una crescita dell'Italia superiore a quella della media europea. Eppure, mentre parlava non si accorgeva, o comunque non voleva vedere, che già da giugno dello scorso anno l'economia italiana aveva smesso di crescere.

● segue a pag. 14

Circo Massimo

Attacco al salotto buono

preparate i popcorn

Massimo Giannini

«**P**renditi un bel secchio di popcorn, siediti in poltrona e goditi il film, che durerà parecchio...». Scoppia la madre di tutte le battaglie, quella su Mediobanca, come si poteva non fare una telefonata al Banchiere Anziano? È pane per i suoi denti. Da quando Cuccia guerreggiava con Prodi sulle privatizzazioni di Comit, Credit e Stet.

● segue a pag. 5



Non solo DeepSeek la sfida di Pechino

L'exploit della startup cinese dimostra che la distanza si è ridotta. Dietro ci sono i colossi tech e il Partito-Stato a caccia del primato Occorsio, Platero e Santelli

● pag. 2-5

Scopri la polizza auto a consumo che è un vero *affare*.



BZ Rebel
Pay per you

LE IDEE

I COMMENTI

LA MANO VISIBILE

IL CONTRORDINE DI VON DER LEYEN: "PIÙ INVESTIMENTI E MENO REGOLE" L'UE DEVE RITROVARE LA BUSSOLA

Alessandro De Nicola

Il programma europeo per la competitività non brilla per innovazione: punta su startup, riduzione dei costi energetici, aumento della sicurezza. Affidandosi ai fondi dei privati Che chiedono un ambiente normativo davvero semplificato

Contrordine Compagni! E no, non si tratta di una vignetta di Giovannino Guareschi, l'autore dei personaggi di Peppone e Don Camillo. In questo caso l'ordine viene dalla presidente della Commissione Ue, Ursula von der Leyen. Green Deal? Naa, la parola "Green" è un po' esagerata, meglio "clean". Due diligence sui propri fornitori in giro per il mondo per vedere se sono rispettosi dei criteri Esg europei? Sì, ma non esageriamo. Dettagliati bilanci di sostenibilità? Non così dettagliati, dai.

Insomma, il 29 gennaio UvdL ha annunciato l'adozione del programma europeo "Bussola per la competitività" che dovrebbe ridare slancio all'economia del Vecchio Continente, afflitta da bassa crescita e all'alba di un'era turbolenta, soprattutto per le bellicose intenzioni di Donald Trump intento a voler riscrivere le regole del gioco in senso protezionistico, favorendo enormi investimenti in tecnologia e I.A. Orbene, prendendo spunto dal Rapporto Draghi dell'anno scorso, la ricetta europea sembra poter essere riassunta in due concetti: meno regole, più investimenti.

La Commissione parte dalla constatazione che l'Europa è afflitta da alti costi dell'energia, da un pesante carico normativo, è dipendente da catene di approvvigionamento altamente concentrate e perciò rischiose. A questo proposito lancia la parola d'ordine dei "tre imperativi trasformativi" per rafforzare la competitività. Il primo è chiudere il "divario di innovazione" con strategie per le start up che si risolvono nel miglioramento del rapporto tra università e imprese, rimozione delle barriere nel mercato unico per accedere al capitale di rischio, nel miglioramento dell'apertura a talenti e lavoratori qualificati, la promozione delle infrastrutture di ricerca e tecnologia e della disponibilità della proprietà intellettuale finanziata pubblicamente. Verrà presentato un Atto Europeo per la Ricerca per portare gli investimenti in R&S al 3% del Pil. Qualcuno è stupito? Ci sono idee rivoluzionarie? Non proprio, solo si spera che questa volta si agisca con più decisione e si trovino le risorse.

Il secondo imperativo riguarda l'energia. Si promettono misure per garantire che imprese e famiglie abbiano forniture a più basso costo attraverso l'uso di garanzie e strumenti di riduzione del rischio per facilitare la conclusione di contratti a lungo termine. Poi bisogna investire di più in infrastrutture e incoraggiare tramite la normativa sugli appalti pubblici e quella sugli aiuti di Stato gli investimenti su prodotti a basso contenuto di carbonio, sempre evitando di distorcere il mercato, beninteso. Sulle risorse per le infrastrutture c'è il solito problema: chi paga?

Per il resto la situazione si complica, ammettendo gli aiuti pubblici e complicando la normativa sugli appalti.

Il terzo imperativo è la riduzione della dipendenza e l'aumento della sicurezza per garantire le catene di approvvigionamento. Questo vuol dire diversificazione dei fornitori, conclusione di accordi di partenariato e commerciali, dando enfasi alla proibizione degli aiuti di Stato da parte dei nostri partner alle loro imprese. Da notare l'annuncio della preferenza europea negli appalti pubblici per settori e tecnologie strategiche il che implica maggiore e non minore regolamentazione e corre il rischio di sfociare nel protezionismo.

Il piatto forte sembrano però essere i cosiddetti "abilitatori orizzontali della competitività" (sic) tra cui spicca la semplificazione normativa e regolamentare. Entro il 26 febbraio sarà presentato un programma che prevederà il 25% in meno di regolamentazione e adempimenti (il famoso "red tape") per le imprese e addirittura il 35% per le Pmi. Target primari sono la direttiva europea Csr, che ha introdotto il bilancio di sostenibilità; la Csd, che impone di verificare il

rispetto di normative ambientali, giurisdittive e dei diritti umani presso tutta la filiera; la tassonomia, vale a dire l'elenco delle fonti energetiche green che permettono l'accesso a certi benefici. I costi di adempimento sono enormi: solo per una rendicontazione di sostenibilità, Meti, un'associazione imprenditoriale francese, ha stimato per una media azienda 800mila euro per i primi due anni. La Bussola contiene altri propositi, come la tolleranza verso le case automobilistiche che non raggiungono gli obiettivi green o maggior cooperazione nel settore della difesa, ma i due elementi che determineranno il suo successo sono due. Il primo sono i finanziamenti. La Commissione fa molto affidamento sugli investimenti privati, ma per attrarli bisogna offrire l'ambiente normativo adatto. E questo è il secondo elemento. Per far fiorire le startup e le imprese in generale sono necessari stabilità della legislazione, regolamentazione leggera e analisi dell'impatto economico delle leggi, tre caratteristiche sulle quali l'Unione Europea negli ultimi anni non è stata particolarmente efficace. Speriamo ritrovi la bussola.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'EDITORIALE

NESSUNA MISURA PER LA CRESCITA E IL PIL SI IMPIANTA

Walter Galbiati

● segue dalla prima pagina

Nel terzo trimestre il Pil segnava più zero e piatto è stato l'andamento anche nel quarto trimestre del 2024. Una battuta d'arresto che porta l'Italia a chiudere l'anno con un Pil in rialzo dello 0,5%, quando nei documenti ufficiali di previsione il ministro Giancarlo Giorgetti aveva messo uno sperato +1%.

Verebbe da dire che il peggio è alle spalle, ma con la produzione industriale che viene da 22 mesi negativi e l'occupazione che ha fatto segnare un secondo calo a dicembre, le cose non stanno proprio così. Anzi, i numeri pubblicati questa settimana dall'Istat lasciano presagire che anche per il 2025, di sicuro nella prima parte dell'anno, l'economia stenterà a decollare tanto che già adesso sembra difficile poter sostenere che l'Italia centrerà gli obiettivi di crescita consegnati all'Europa nel Piano strutturale di bilancio. Giorgetti ha messo nero su bianco che l'Italia sarebbe cresciuta dell'1,2%, un dato che dopo il fallimento degli obiettivi di quest'anno, sembra davvero una chimera anche alla luce delle stime della Commissione che prevedono una risalita dell'1%, dell'Istat che si ferma allo 0,8% in linea con la Banca d'Italia o del Fondo monetario che non più tardi di 15 giorni fa ha ridotto le sue previsioni allo 0,7%.

Di fatto non centrare gli obiettivi significa che le misure adottate dal governo non hanno funzionato, perché gli enti internazionali come l'Fmi e la Commissione europea tendono a dare stime a politiche invariate, cioè senza tenere conto degli interventi del governo, come ha scritto lo stesso Giorgetti a pagina 63 del Piano

strutturale di bilancio. E di certo non si può dire che le ormai tre manovre finanziarie dell'esecutivo Meloni abbiano portato benefici all'economia, cresciuta di qualche decimale, incorporando solo la spinta del Pnrr, peraltro varato da Draghi, realizzato a stento da Fitto e ora in colpevole ritardo.

Nell'ultima legge di bilancio i provvedimenti per le imprese si sono limitati a 3 miliardi, di cui 1,6 per il credito di imposta per l'acquisto di beni strumentali. Poco per poter immaginare di

archiviare quell'1,2%, e tremendamente insufficienti per correre come il Portogallo e la Spagna che nell'ultimo trimestre del 2024, mentre l'Italia si impiantava, sono cresciuti rispettivamente dell'1,5% e dello 0,8%.

Nemmeno ci può consolare con gli scarsi risultati di Francia, scesa dello 0,1% e della Germania (-0,2%), perché si tratta di due Paesi su cui, a differenza dell'Italia, pesa un'incertezza politica dovuta alla difficoltà di creare una maggioranza stabile. Il governo Meloni invece gode di una solidità parlamentare che pochi governi precedenti hanno avuto, ma non possiede una politica per la crescita, e Giorgetti si limita a parare i colpi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'OPINIONE

Per far fiorire le imprese servono stabilità della legislazione, norme leggere e analisi degli impatti economici. Caratteristiche sulle quali l'Europa non è stata particolarmente efficace



L'OPINIONE

Il governo Meloni gode di una solidità parlamentare che pochi governi precedenti hanno avuto, ma non possiede una politica per la crescita e Giorgetti si limita a parare i colpi

la Repubblica
Affari & Finanza

Proteggiamo le foreste dalla prima all'ultima pagina

DIRETTORE RESPONSABILE: Mario Orfeo
VICE DIRETTORE: Stefania Aloia, Carlo Bonini,
Stefano Cappellini, Emanuele Farneti
(responsabili), Walter Galbiati,
Angelo Rinaldi (art director)

CAPREDATTORE CENTRALE: Giancarlo Mola
(responsabile), Andrea Lanzetta (vicario),
Alessio Babi, Roberto Gianì, Francesco de Core,
Gianluca Moresco, Laura Peticci, Alessio Spighera

COORDINAMENTO ECONOMIA:
Walter Galbiati

AFFARI & FINANZA
CAPOREDATTORE AFFARI & FINANZA:
Francesco Mimmo

IN REDAZIONE: Rosaria Amato, Sara Benvenuti,
Flavia Bini, Emma Bonetti, Valentina Conte,

Giuseppe Colombo, Alessandro Corbi,
Vincenzo Di Zanni, Rinaldo Fontanarosa,
Luca Iozzi, Andrea Greco, Diego Longhin,
Giovanni Pons, Raffaele Ricciardi,
Irene M. Scialoja, Carlotta Scocazzi

GRUPPO:
Memmo Biancangini (caposervizio)

GEDI NEWS NETWORK S.P.A. Via Lepore, 15 - 10126 - TO
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
PRESIDENTE: Maurizio Scavino
AMMINISTRATORE DELEGATO: DIRETTORE GENERALE:
Corrado Corradi
CONSIGLIERI: Gabriele Acciastapoco, Fabiano Begal,
Alessandro Bianco, Gabriele Comuzzo, Francesco Dini
DIRETTORE EDITORIALE: Mario Orfeo
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento

di GEDI Gruppo Editoriale S.p.A.
PRESIDENTE: Maurizio Scavino
AMMINISTRATORE DELEGATO: Gabriele Comuzzo
PUBBLICITÀ: A. Marozzo & C.
Via F. Agostini - Milano - Tel. 02/574941
SUPPLEMENTO AL NUMERO ODIERNO DE "LA REPUBBLICA"
TITOLO E TRATTAMENTO DI GEDI News Network S.p.A.
SOGGETTO AUTORIZZATO AL TRATTAMENTO DATI
(REG. UE 2016/679): il Direttore Responsabile della testata



PEFC
PEFC/18-32-111

L'ANALISI

IL MODELLO DELLE IMPRESE PLUG-IN UNA TERZA VIA PER SALVARE I DISTRETTI PRODUTTIVI ITALIANI

Giulio Buciuini *

Le Pmi sono schiacciate dalla struttura globale dell'economia della conoscenza. Serve un nuovo paradigma imprenditoriale per non restare fuori dalla mappa dell'innovazione rischiando di disperdere la ricchezza delle filiere locali

La capacità di un territorio industriale di rinnovarsi e di restare competitivo nel tempo passa attraverso la continua evoluzione delle sue imprese. L'imprenditorialità italiana si trova oggi di fronte ad un bivio: una parte rilevante delle Pmi manifatturiere che hanno contribuito all'industrializzazione del paese faticano ad implementare strategie di upgrading e si scoprono vulnerabili di fronte alla pressione competitiva globale; al contempo, la nuova imprenditorialità, quella che tipicamente associamo alle startup innovative, fa fatica a svilupparsi con successo, penalizzata dal

contesto istituzionale e normativo e frenata da una dotazione limitata di capitale umano qualificato, se paragonata ai nostri principali competitor europei, Germania e Francia. L'intersezione di questi due fenomeni imprenditoriali rischia di compromettere la vitalità dei settori chiave dell'industria italiana e la competitività del suo modello economico simbolo, il distretto industriale.

Per mettere a fuoco quello che sta accadendo al nostro sistema imprenditoriale ed industriale è necessario allargare lo sguardo. Il contesto economico in cui ci muoviamo è quello dell'economia della conoscenza, in cui l'innovazione tecnologica tende sempre più a concentrarsi in pochi grandi hub mondiali, metropoli in cui - attorno a grandi imprese, università e fondi di

investimento - si concentrano competenze e capitali. È a San Francisco, Londra, Shenzhen e Bangalore, città per cui l'urbanista Richard Florida ha coniato il termine "superstar cities", che si genera oggi la parte più rilevante dell'innovazione mondiale, spesso attraverso il paradigma economico del winner-take-all, ossia del vincitore che si prende tutto. È una tendenza economica che porta alla concentrazione di capitale umano e finanziario - i due input principali nella produzione di innovazione nell'economia della conoscenza - in pochi grandi spazi metropolitani e alla progressiva marginalizzazione di tutti quei luoghi che non sono nella nuova mappa dell'innovazione.

Nel contesto italiano, è con ogni probabilità Milano l'unica città a rientrare nel gruppo ristretto di superstar cities globali, mentre le province italiane assumono una posizione sempre più marginale nella geografia dell'innovazione contemporanea. Proprio i territori dove sono nati e si sono sviluppati i distretti diventano le periferie nell'economia della conoscenza. I dati oggi a nostra disposizione lasciano poco spazio alle interpretazioni. Dal 2009 al 2021 il sistema industriale italiano ha perso circa 60mila imprese manifatturiere, quasi tutte micro e piccole attività imprenditoriali con meno di 19 addetti e operanti nella provincia industriale. Sono imprese che a lungo hanno sostenuto il modello "policentrico" dei distretti produttivi e che oggi vanno verso l'esaurimento del proprio ciclo di vita, penalizzate da passaggi generazionali complessi, bassa produttività e scarsa capacità di investire con continuità in tecnologia e in risorse umane di valore. Il tramonto di questo modello imprenditoriale non è stato fin qui accompagnato dal parallelo sviluppo del paradigma tecnologico e digitale delle startup innovative. Siamo infatti

un'economia che produce poche startup di successo (abbiamo generato 3 "unicorni" contro i 30 in Francia e i 46 in Germania) e che investe in startup molto meno rispetto alle principali economie europee. Mentre nel 2023 in Italia si investivano 1,3 miliardi di euro in startup innovative, in Germania erano 8 e in Francia addirittura nove.

Di fronte a questo bivio, sembra esistere però una terza via per il futuro dell'imprenditorialità italiana, che si colloca a metà strada tra il paradigma delle Pmi tradizionali e quello delle startup tecnologiche. È il modello delle imprese plug-in, come le definisco nel saggio *Innovatori outsider* (Il Mulino), una tipologia di imprese di nuova generazione e ad alto contenuto tecnologico-digitale, il cui modello di business si concentra sulla generazione di soluzioni innovative che vengono prodotte, si inseriscono (plug-in) e si diffondono lungo le filiere tradizionali del Made in Italy. Sono aziende come la padovana AzzurroDigitale che sviluppa software per l'ottimizzazione dei processi manifatturieri dentro le fabbriche, la modenese Hipert che applica algoritmi di IA per abilitare la guida autonoma di veicoli industriali in ambienti di lavoro non controllati, o la napoletana Megaride che vende alle principali case del motorsport dei modelli di calcolo per stimare la tenuta e le performance degli pneumatici in tempo reale.

Queste imprese contribuiscono da un lato a iniettare nuove forme di conoscenza all'interno di contesti economici maturi, supportando in questo modo l'upgrading delle imprese tradizionali; dall'altro, ricevono dai territori industriali una serie di risorse che sono funzionali al loro avviamento e alla loro crescita. Soprattutto, sono imprese che rappresentano un possibile nuovo modello imprenditoriale per l'Italia e per la sua provincia industriale, ibridando elementi dell'imprenditorialità tradizionale delle Pmi manifatturiere con i modelli di business delle nuove imprese tecnologiche.

* Direttore del Master in Entrepreneurship al Trinity College di Dublino

© PRODUZIONE RISERVATA

“

L'OPINIONE

Le piccole aziende soccombono alla pressione competitiva mentre le startup sono strozzate dal contesto istituzionale e normativo e dallo scarso capitale umano disponibile

Il libro

Divari territoriali in aumento ovunque

ma in Italia la politica li ha accentuati

Marco Panara



I divari territoriali in Italia
A cura di Gianfranco Viesti
Il Mulino
Pagine 173
Euro 21

Non siamo soli, i divari territoriali crescono in Italia come in Europa, negli Stati Uniti, in Cina. La terziarizzazione dell'economia favorisce i centri urbani, le tecnologie avanzate favoriscono le zone dove si formano concentrazioni di competenze. Il declino della manifattura in Italia, Europa e Stati Uniti penalizza parte della provincia. Ma la crescita dei divari non è uguale dappertutto e può essere in salita o in discesa. Possono cioè aumentare perché tutti crescono ma qualcuno lo fa di più, di altri, perché qualcuno cresce e altri no, perché tutti vanno indietro e alcuni sprofondano di più. In Italia l'aumento non è del primo tipo e poco anche del secondo perché non ci sono zone del paese che crescono di più delle altre zone più dinamiche d'Europa: nei primi vent'anni del 2000 sono ben 18 le regioni italiane tra le 38 europee nelle quali il reddito pro capite si è ridotto, e le regioni italiane come sappiamo sono 20! Il mercato ha accentuato i divari territoriali più che ridurli e le politiche pubbliche in questo primo quarto di secolo non hanno aiutato. È un problema, perché si creano larghe sacche di marginalità che incidono sulla capacità di sviluppo del paese e senza interventi efficaci rischiano di avvitarsi su se stesse in un circolo vizioso di impoverimento e risentimento.

© PRODUZIONE RISERVATA



FOCUS



LAGARDE TAGLIA I TASSI BCE GIÙ DELLO 0,25%

Quinto taglio dei tassi per la Bce: sforbiata da 25 punti per scendere al 2,75 per cento sui depositi
Mossa sostenuta dalla frenata della crescita nell'Eurozona

© MATTIA ZAPPALÀ