

CHI VOLA  
ALL'ESTERO  
E CHI FRENA  
IN CASA

Fabio Bogo

Qualche volta l'Italia prova a diventare più grande, con le sue aziende impegnate in progetti economici e finanziari coraggiosi. È il caso di Atlantia, che tratta con la spagnola Abertis un'operazione capace di creare il gigante europeo delle autostrade: la fusione delle forze tra Italia e Spagna aprirebbe a entrambe più porte nel continente e ad Atlantia, che in qualità di socio forte avrebbe la titolarità del management, più varchi nel mercato sudamericano, dove è già presente. Insomma vantaggi per tutti, e per l'Italia la soddisfazione di non essere solo terra di conquista di stranieri più dotati di capitali e sostegno politico. Proprio nelle pagine di questo numero di Affari&Finanza raccontiamo come il Sistema Italia provi a costruire una gabbia legislativa che protegga le aziende strategiche del paese dalle incursioni ostili provenienti dall'estero, dove spesso il cavaliere bianco che viene in soccorso finanziario si rivela poi essere un predone di tecnologia. È un'iniziativa importante. E fa allora impressione registrare come invece in casa non si facciano sinergie. È ancora il caso di Atlantia, che è confinata all'hangar nella pista scivolosa dell'aeroporto di Venezia. Controllata dalla Save, Venezia è indicata dal piano nazionale degli aeroporti elaborato dal ministero delle Infrastrutture come uno dei dodici scali che rivestono particolare rilevanza strategica e uno dei tre classificati come gate internazionali, assieme a Roma Fiumicino e a Milano Malpensa. Il piano ha come scopo quello di sviluppare il settore, incentivando la costituzione di reti che riducano costi e inefficienze. Rotto il binomio finanziario-industriale tra Enrico Marchi e Andrea de Vido che l'ha governata per anni, Save adesso è in mano ad una società nella quale figurano ancora Marchi, il fondo infrastrutturale tedesco Deutsche Asset Management e quello francese Infravia. Su Save aveva fatto più che un pensiero Atlantia, che un anno fa aveva rilevato il 21% del capitale, impegnando 174 milioni di euro, con la prospettiva magari di unire le forze con la controllata Adr, dominus di Fiumicino. Marchi ha scelto invece tedeschi e francesi come partner, motivando la scelta con la volontà di non finire in un gruppo controllato lontano dal Nordest. Legittimo, è una società privata. Meno comprensibile però è che nei patti parasociali tra Marchi e i nuovi soci figurino la preclusione ad Atlantia di poter in futuro crescere in Save, visto che gli accordi stabiliscono che le quote non potranno essere trasferite a concessioni aeroportuali con più di 5 milioni di passeggeri l'anno. Insomma, meglio gli stranieri che gli italiani. Speriamo che basti, visto che l'industria aeroportuale ha bisogno di costanti investimenti. E che il Paese non se ne penta. Da notare che tra i punti cardine del piano nazionale del ministro Delrio c'è "la creazione di una visione di sistema e di sviluppo della rete nazionale nel suo complesso". Chi dirige ha molta eloquenza, ma usa poco la moral suasion.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# L'Italia alza lo scudo antiscalette

STRANIERI ALL'ATTACCO, SI ERGE UN MURO PER DIFENDERE INDUSTRIA E FINANZA ITALIANE MA IL CAPITALISMO NOSTRANO È POVERO DI IDEE E CORAGGIO, E UN SOCIO INTERNAZIONALE SPOSSO AIUTA A SOPRAVVIVERE

Massimo Giannini

In alto i cuori e i portafogli! Il capitalismo tricolore, colonia impoverita dei "conquistadores" stranieri, ha smesso per un attimo di essere preda, e ha sfornato due imprevedibili cacciatori. Fincantieri che con un'operazione da 200 milioni si prende il controllo delle navi francesi di Stx, e Atlantia che con un "deal" da 60 miliardi si lancia sulle autostrade spagnole di Abertis, gonfiano il petto dell'Italietta provinciale ed autarchica, che ancora si fregia del titolo di "seconda manifattura d'Europa". Purtroppo, per due bei colpi a sorpresa di Bono a Saint Nazaire e di Benetton a Madrid, ci sono altrettanti pezzi di industria nazionale che se ne vanno oltre frontiera. Il Milan al cinese Li Honghong, l'Ilva all'indiano Mittal. Per non dire di tutto quello che già se n'è andato. Telecom al bretone Bolloré e Pioneer ai transalpini di Amundi, Pirelli a ChemChina e Parmalat a Lactalis. Nel 2015, secondo Nomisma, gli investimenti esteri nel Belpaese "hanno mosso capitali per 52,6 miliardi", con "456 operazioni finalizzate all'acquisizione di aziende italiane" Tanta roba. Ma mai abbastanza.

## finanza e borsa

### Intervista a Burgio: "Alpitour ha i numeri per quotarsi"

Marco Panara a pagina 15

segue a pagina 2

## [L'INCHIESTA]



## Dai campi estivi alla governante il welfare privato dell'industria

Marco Ruffolo

Quando si scopre che il 40% dei dipendenti privati riceve un premio di produttività grazie ai contratti integrativi, e che il 25% può optare per un paniere di benefit, non si può fare a meno di concludere che qualcosa di nuovo e di significativo stia effettivamente accadendo nel mondo del lavoro italiano. Abbiamo ormai ventimila contratti aziendali e territoriali che distribuiscono bonus di risultato a 5 milioni di dipendenti. Un quinto di questi contratti offre a circa tre milioni di lavoratori quello che viene definito il "secondo welfare" o welfare aziendale: un vestito su misura di beni e servizi che le imprese cuciono addosso ai propri dipendenti.

segue a pagina 4

## [I COMMENTI]

### Le riforme a basso costo

Andrea Boitani

L'Fmi ha recentemente ribadito che i paesi europei più deboli devono continuare e, possibilmente, intensificare i loro sforzi per realizzare "riforme strutturali" al fine di consolidare la debole ripresa. Lo stesso Fondo Monetario da tempo ammonisce, però, che è vero che le riforme volte a ridurre le barriere all'entrata di nuove imprese e a promuovere la concorrenza possono avere effetti positivi anche nel breve periodo, perché aiutano a stimolare il livello di attività economica.

segue a pagina 10

### Perché declina il ceto medio

Giuseppe Travaglini\*

A volte i dati dell'economia sono difficili da accettare, «da digerire» dice un mio studente. Ma aiutano a costruire un'immagine. Una geografia. Specialmente quando, come un sestante, danno concretezza alle sensazioni.

A quelle economiche, appunto. Così mutevoli in questi anni di crisi e di disagio sociale. Di grandi trasformazioni dell'economia italiana e del suo ordito sociale.

segue a pagina 10

## [IL PERSONAGGIO]



### Dambisa Moyo "Investimenti per salvare la mia Africa"

Eugenio Occorsio a pagina 6

Soluzioni energetiche per la tua impresa

Per maggiori informazioni: visita il sito [axpo.com](http://axpo.com) chiama il Numero Verde 800.199.978

Full of Energy

## [IL REPORTAGE]

Da Fiat a Peugeot da Bmw a Toyota i grandi dell'auto hanno lanciato bici elettriche abbinare ai loro modelli



## I big dell'automotive dietro il boom dell'e-bike

Christian Benna

Altro che veicoli senza pilota e motori a idrogeno. Il sogno proibito dell'industria automotive è inforcare una bicicletta 4.0, revival "ecologico" e iperconnesso, del vecchio cinquantino. Si capisce: le zone a traffico limitato hanno messo al bando le vetture, i parcheggi sono introvabili e gli ingorghi assicurati, mentre le consegne dell'e-commerce e del food a domicilio spingono sempre più la pedalata assistita.

segue a pagina 8



BNY MELLON

SPECIALISTI NEGLI INVESTIMENTI GLOBALI

[bnymellonim.com](http://bnymellonim.com)

**72 PER CENTO**  
Sono le azioni di Unicredit in mano agli investitori istituzionali dopo l'ultimo aumento di capitale. Fondazioni al 6%



**LA NOTTE DEI GUF**  
DIARIO DI UN VECCHIO ANALISTA DI BORSA

Sopra l'Europa la banca campa, sotto il Fondo la banca crepa. La bella bionda Lagarde è costretta ad intervenire e riprendere le banche italiane deteriorate dal tarlo delle sofferenze. Stability Report impietoso sul numero e sulla qualità del nostro credito, rispetto ad esempio alla vetrina dell'Austria, e Fiscal Monitor che si permette addirittura di dar consigli sul ritorno dell'Imu. Cunei fiscali amari per il povero Padoan, già tirato da più parti per addolcire e alleggerire una manovra che già è una gelatina di medusa. Iva, riforme o privatizzazioni? Per carità. Con le primarie in arrivo si va sul sicuro. Come sforzo di fantasia i cervelloni delle mansarde

di via XX Settembre hanno prodotto la novità delle solite tasse da rockstar, su whisky e sigarette. Old Deal. Già Draghi aveva bocciato il salvabanche, ora si aggira per l'Eurotower veramente scoraggiato. È come avere un figlio raccomandato ma ciuccio, quello stesso senso di imbarazzo e vergogna. L'Italia non fa nulla per meritarselo alla Bce. È l'ultima nella crescita europea, persino dopo la Grecia, icona della dissoluzione. Una schiappa continentale. Anche la Spagna, piccola com'è di economia rispetto a noi, ha il Pil tiki-taka che gira e corre in mezzo al campo. E noi a guardare. Come adesso con la Francia, un vero stress test per Piazza Affari e portafogli deboli di volatilità. Vive la France.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INTERVISTA ALL'AD CHE È ALLA GUIDA DEL GRUPPO DA CINQUE ANNI: «PER LA PRIMA VOLTA DA TANTO TEMPO IL MERCATO CRESCE, MA SIAMO IN MEZZO A UNA RIVOLUZIONE PERMANENTE E PER OFFRIRE UN'OFFERTA ADEGUATA OGGI CI VUOLE MOLTA PIÙ TECNOLOGIA»

Marco Panara

Torino

Il 20 aprile l'Alpitour targata Burgio ha compiuto cinque anni, cinque dei settanta di vita dell'azienda nata nel 1947 a Cuneo. Nel 2012 i private equity Wise sgr, Hirsch & Co e altri soci finanziari comprarono il gruppo dalla Exor degli Agnelli e l'affidarono a Gabriele Burgio, reduce dalla trasformazione di Nh Hoteles da piccola catena spagnola a gruppo internazionale. Con quel passaggio Alpitour è passata sotto il controllo di azionisti finanziari e Burgio è entrato nella schiera ormai folta di quei manager imprenditori che stanno cambiando il panorama dell'impresa italiana.

La carriera di Burgio è divisa in due parti, la prima nella finanza, in Bankers Trust, in Manufacturer Hannover e in Cofir, la holding spagnola del gruppo Cir, la seconda nel turismo con Nh e Alpitour. Questo mix ne ha fatto un manager internazionale, con un gusto personale per quello che gli anglosassoni chiamano "streamline": «Mi piace tenere la casa in ordine» dice. L'altra cosa che gli piace è progettare lo sviluppo, insieme agli altri. «La strategia nasce da un dibattito permanente che si sviluppa attraverso due riunioni settimanali con il top management. Qui dentro sanno tutto del settore, c'è un'esperienza di settant'anni, discutiamo e poi mettiamo le idee che sono maturate in documenti che condividiamo con gli azionisti».

A Wise sgr e Hirsch & Co si è aggiunta Asset Italia (promossa dalla Tip di Giovanni Tamburi) che ha messo 120 milioni per il 30% del capitale. Che tipo di rapporto ha con gli azionisti?

«Sono i proprietari dell'azienda, i rappresentanti fiduciari degli investitori, l'anello di congiunzione tra i capitali e le imprese. Cercano aziende con un buon marchio ma che per limiti di risorse o di gestione non esprimono al meglio il loro potenziale. Poi trovano dentro o cercano fuori un manager adatto. Il rapporto nel nostro caso è ottimo».

**Cosa portano all'azienda?**

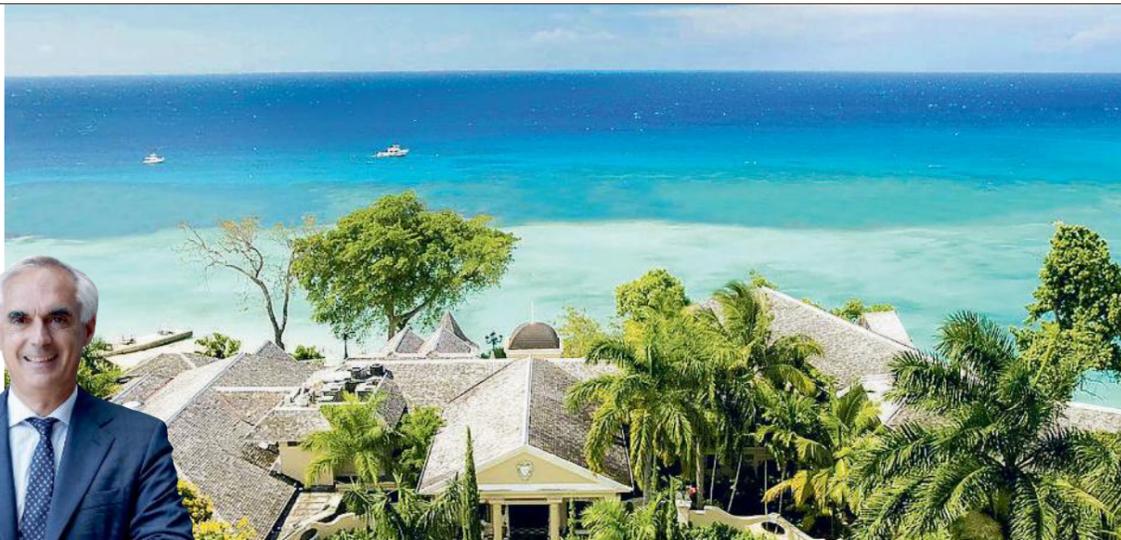
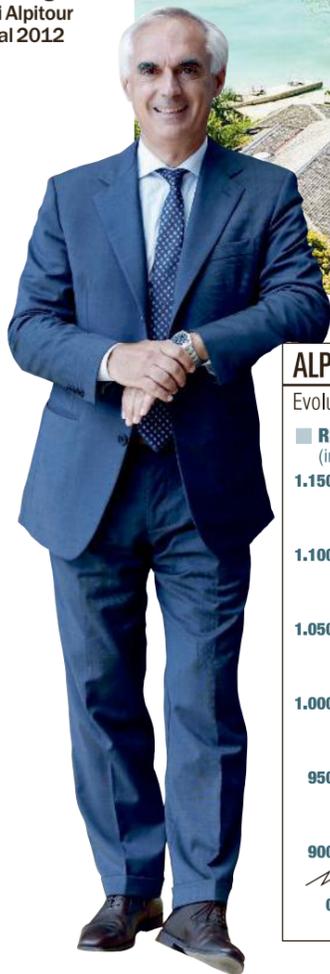
«Ogni anno vedono decine di imprese per investire in due o tre e fanno un grande lavoro di analisi. Hanno le connessioni giuste, se ti serve un direttore finanziario o un capo del marketing loro ne conoscono decine, infine vedono le opportunità più di chi vive in azienda».

**Ci sono conflitti?**

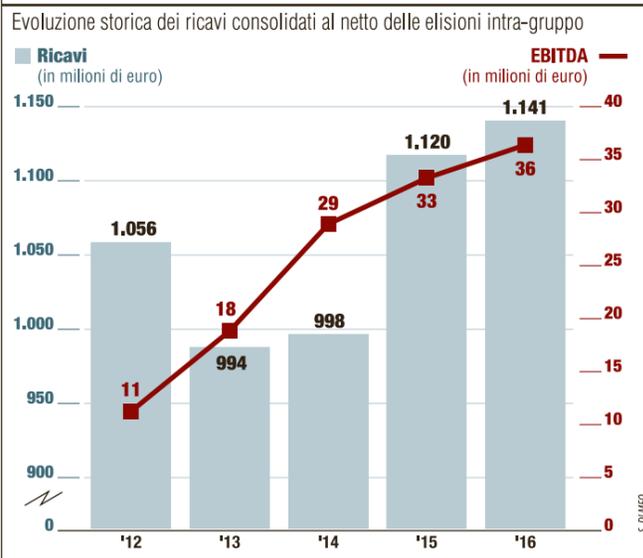
«Quando un azionista non condivide qualcosa non la facciamo. Non ci sono questioni di potere, siamo tutti interessati a che quello che si fa porti valore per l'azienda. Io sono particolarmente grato ai nostri azionisti perché il primo anno ci siamo trovati di fronte a notevoli difficoltà

# Burgio: "Alpitour, la Borsa è un'ipotesi grazie Airbnb, la gente viaggia di più"

**Gabriele Burgio**, amministratore delegato di Alpitour dal 2012



## ALPITOUR, CRESCONO FATTURATO ED EBITDA



alle quali hanno regito con grande calma e dandomi tutto il sostegno».

**Cos'era successo?**

«Nell'acquistare l'azienda non era stato valutato un effetto collaterale: quando Alpitour è uscita da Exor tutti gli affidamenti bancari sono stati ritirati e noi ci siamo ritrovati a secco. Questo è un business ciclico, d'inverno paghi i fornitori e gli anticipi per cui arrivi a primavera con debiti alti, poi in estate incassi e con quei soldi arrivi a fine anno. Senza credito non avremmo potuto finanziare l'offerta e l'estate successiva non avremmo incassato niente perché non avremmo avuto niente da vendere. In più, nel 2012 c'è stato un crollo della domanda del 20 per cento, un disastro. In extremis mi rivolsi a Banca Intesa dove mi conoscevano bene poiché erano azionisti di

Nh, la crisi fu superata e ora siamo i migliori pagatori del settore».

**Com'è maturata la decisione di far entrare Asset Italia?**

«Ci siamo trovati davanti a opportunità interessanti che non avevamo le risorse per cogliere, allora ho posto il problema agli azionisti: a me non interessava una gestione senza sviluppo. A loro neanche, così mi hanno detto di trovare un nuovo investitore. Conosco e stimo Giovanni Tamburi da molti anni, ne ho parlato con lui e non è stato difficile trovare un accordo sui numeri».

**Wise e Hirsch sono dentro da cinque anni e l'orizzonte degli investimenti dei fondi di private equity è tra 5 e 7 anni, quindi c'è una scadenza all'orizzonte.**

«Decideremo quando sarà il momento, un'ipotesi è la quotazio-

ne, i numeri ci sono».

**Anche lei è azionista. Perché ha comprato delle azioni?**

«Sapere che chi è al comando rischia di suo aumenta la fiducia dei colleghi e tutti ti rispettano di più».

**Cosa farete con i 120 milioni apportati da Asset Italia?**

«Miglioreremo gli alberghi di VOIhotels (il marchio delle strutture alberghiere del gruppo, ndr) che è un intervento che ha un effetto diretto sul fatturato e ha un rischio limitato perché conosciamo bene il prodotto e i clienti. Poi acquisteremo qualche nuovo immobile alberghiero. Rinnoveremo e amplieremo la flotta di Neos (la linea aerea del gruppo, ndr) e renderemo più dinamica la gestione degli aeromobili».

**Vale pena di comprare alberghi piuttosto che gestirli soltanto?**

## [LA SCHEDA]

### Un network che copre l'intera filiera turistica

Con l'ingresso di Asset Italia attraverso un aumento di capitale dedicato, l'azionariato di Alpitour è così ripartito: il 35% Wise sgr e Hirsch & Co, il 30% Asset Italia e il 35% altri azionisti, tra i quali il management. Il gruppo, che nel 2016 ha fatto viaggiare 2 milioni di turisti italiani e 2,2 milioni di turisti stranieri, copre l'intera filiera con numerosi marchi di tour operating in Italia, incoming con Jumbo Tour, alberghi e villaggi con VOIhotels, trasporto aereo con Neos e distribuzione con Welcome Travel Group e Geo Travel Network.

«Dobbiamo essere sempre più proprietari dei prodotti che vendiamo più che intermediari, perché su ogni albergo costruisce valore ma rischi che arrivi qualcun altro che se lo porta via offrendo alla proprietà pochi euro in più. Questo è un business con margini bassi che però aumentano se sei in grado di portare i clienti sui tuoi aerei e ospitarli nei tuoi alberghi, se controlli cioè tutta la catena. È questa la forza di Alpitour ed è questa la ragione per la quale è entrato Tamburi».

**Come va il settore?**

«Per la prima volta da 5 anni il mercato cresce».

**Quali sono i fattori competitivi?**

«Si comincia dall'accesso, da come il cliente o l'agenzia si mette in contatto con noi: la velocità, la semplicità e la trasparenza del prezzo».



**Paolo Gambarini** di Wise sgr (1) e **Stefano Cassina** di Hirsch & Co (2)

Su questo abbiamo fatto un lavoro enorme. Altrettanto lavoro abbiamo fatto sul prodotto, dove andare, per quanto tempo, a che prezzo».

**Sono cambiate le richieste?**

«Di più, siamo in mezzo a una rivoluzione permanente. Da una parte c'è la geopolitica, destinazioni che si chiudono a intermittenza, l'Egitto e la Tunisia, ora la Turchia. Quindi bisogna essere tempestivi nel cambiare l'offerta. Poi c'è la durata che era standard di sette giorni e ora si è frammentata. Questo ha imposto un cambio di organizzazione, per offrire un'offerta adeguata ci vuole molta più tecnologia, bisogna sviluppare sistemi e infatti nel 2016 abbiamo assunto 18 informatici e altri ne stiamo assumendo ancora».

**Airbnb ha avuto effetti sul vostro mercato?**

«L'effetto più imponente è l'esplosione di nuova domanda, un effetto simile a quello determinato dalle compagnie low cost. Quando arrivarono ci fu vero panico, ma la sostanza è che ora viaggia tantissima gente che prima non viaggiava».

**Voi come reagite?**

«Adeguando la nostra offerta alla nuova platea. Dieci anni fa nessuno avrebbe pensato di portare i bambini in Madagascar, ora è normale. Abbiamo medici nei villaggi, una alimentazione apposita, assistenza all'arrivo e nel paese. La gente è più abituata a viaggiare e noi dobbiamo essere rassicuranti su tutte le mete che proponiamo».

**Il nuovo mantra è l'incoming, l'attrazione dei turisti esteri.**

«È la parola più di moda nel settore, 'il petrolio dell'Italia' e via chiacchierando. La realtà è che l'Italia è fatta di migliaia di piccole aziende locali nei trasporti, escursioni, hotel, e gli operatori esteri non hanno una controparte con cui parlare. Noi pensiamo che ci si debba organizzare per diventare una controparte per gli operatori stranieri. Abbiamo cominciato, l'anno scorso con voli diretti di Neos dalla Cina abbiamo portato 10 mila turisti, quest'anno contiamo di raddoppiare, abbiamo portato anche 30 mila canadesi. Per il momento sono piccoli numeri, ma cresceremo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA