

Sommario Rassegna Stampa

Pagina	Testata	Data	Titolo	Pag.
	Rubrica			
	Umbragroup			
1	L'Economia (Corriere della Sera)	04/11/2019	<i>RICERCA, SE INVESTI GUADAGNI ECCO I CHAMPIONS DELLA MECCANICA (R.Polato)</i>	2
12	L'Economia (Corriere della Sera)	04/11/2019	<i>DIECIMILA INNOVATORI BENE, MA ANCORA POCHI (R.Gallo)</i>	5
	Italypost.it	04/11/2019	<i>ECCO LE 30 IMPRESE TOP PMI DELLA METALMECCANICA. LA PRIMA DI QUATTRO ANALISI DEL CENTRO STUDI DI ITA</i>	6
	Eventibrite.it	31/10/2019	<i>IMPRESE TOP 2019 7 NOVEMBRE, UNIVERSITA' BOCCONI - MILANO, VIA ULISSE GOBBI, 5 - AULA MAGNA</i>	10

PARLA BOMBASSEI
**RICERCA,
SE INVESTI GUADAGNI
ECCO I CHAMPIONS
DELLA MECCANICA**

di **Carlo Cinelli** e **Raffaella Polato** 10, 11



● **Appuntamento in Bocconi**

L'indagine sui Champions arriva giovedì 7 alla Bocconi. Le imprese top saranno rappresentate da Enrico Aureli (Aetna), Flavia Bandini (Sag), Giovanni Fassi (Gestioni), Carlo Ilotte (2A), Antonello Marcucci (Umbragroup), Mario Nardi (Pietro Fiorentini spa) e Stefano Scaglia (Sit). Chiude il patron di Brembo, Alberto Bombassei.

120 CHAMPIONS D'IMPRESA A PROVA DI CRISI

Nuovo viaggio dell'Economia con ItalyPost tra le eccellenze di meccatronica, chimica, moda e agroalimentare. Trenta «top performer» per ciascun comparto produttivo. Si comincia giovedì in Bocconi con la meccanica

di **Raffaella Polato**

Lezioni di Champion(ship). Non che siano loro, imprenditori tanto di successo quanto, spesso, sconosciuti al Paese, a mettersi in cattedra. Devi andare a cercarli in azienda, quando non sono in giro per il mondo, e non sono abituati né all'attenzione dei media né a sentirsi definire a quel modo. Campioni? Grazie, ti rispondono, ma siete sicuri? Lo sono i vostri bilanci, spieghi: se per sei anni di fila fatturato, utili, investimenti, capacità di autofinanziamento crescono a doppia cifra o comunque a ritmi record, l'exploit casuale che brucia in fretta si può escludere, e accanto alla parola «risultati» l'aggettivo «straordinari» è obiettivamente a prova di enfasi pubblicitaria.

Non servirebbe neppure, con medie che raccontano di dimensioni quasi raddoppiate tra gli esercizi 2012 e 2018, o di utili industriali che sembrano quelli dei

brand del lusso. E in un arco di tempo che include, sì, un paio d'anni di ripresa dalla Grande Crisi, ma anche la coda velenosa di quella perfetta tempesta globale. E il ritorno alla stagnazione. E la paura che sia solo l'anticipo di una nuova recessione.

Teste di serie

Ecco. Il nuovo viaggio nell'Industria Italia avviato da «L'Economia» del «Corriere della Sera» insieme all'ufficio studi di «ItalyPost», ruota attorno a tutto questo. Aiuta a capire le ragioni dei successi, e insieme a trovare le contraddizioni che impediscono al Paese di moltiplicarli. Si aggiunge alla ricerca delle (e sulle) aziende Champions, che riprenderemo a inizio

2020 ed è ormai alla terza edizione, e in parte ha lo stesso obiettivo: scoprire, e poi far parlare, le piccole-grandi eccellenze che l'Italia non conosce e non sa «usare», pur se sono quelle le realtà che ci consentono di correre quando c'è una ripresa da agganciare e di tener botta quando invece (molto più spesso) a soffiare sono venti gelidi. Non è un'analisi-doppione, però. Questa volta, le piccole e medie imprese Champions siamo andati a selezionarle all'interno dei settori Champions. Trenta aziende, ovviamente le migliori, per ciascuno dei quattro comparti (metalmecanica, chimica-farmaceutica, sistema moda-tessile, agroalimentare) che sono la forza della nostra economia, del nostro export, della reputazione globale di un

«made in» unico. Unico perché non è solo design, stile, buon cibo, vini eccellenti. È tecnologia e innovazione. Sono case farmaceutiche che Big Pharma comprenderebbe (se fossero in vendita). È la capacità di pro-

durre macchine utensili (per esempio) che persino i tedeschi ci invidiano: in quella che continuiamo a chiamare industria meccanica, e invece è già avanzatissima mecatronica, abbiamo forse ancor meno rivali di quanti ne abbiano i nostri più celebrati stilisti.

La meccanica è pesante

Poiché questo è, tra l'altro, il settore di maggior traino dell'intera economia e i suoi indicatori sono solitamente i primi anticipatori dei trend, l'analisi-reportage dentro «Industria Italia» non può che partire da qui. Le storie dei primi trenta Top Performer — e sarà nella stessa cosa nelle prossime tre puntate e nei successivi incontri con i protagonisti all'Università Bocconi (cominceremo giovedì prossimo, 7 novembre, poi

altri tre appuntamenti per ogni venerdì delle settimane successive) — sono una

lezione in sé. Appartengono a un comparto che dà quasi il 50% del valore aggiunto, ovvero della ricchezza prodotta dall'intera industria manifatturiera. Su tutta l'economia nazionale questo «peso» arriva all'8%, e con un fortissimo contributo alla nostra bilancia commerciale: il 47,7% dell'export viene dal comparto, e ci porta un saldo attivo di 60 miliardi. Ancora: anche ora che le fabbriche Fiat si sono in gran parte svuotate, l'universo metalmeccanico resta il primo datore di lavoro del Paese. Più di un milione e mezzo di occupati.

Effetto automotive

È chiaro, perché una crisi qui preoccupi più che in qualsiasi altro settore. E crisi è, adesso. Da un anno almeno. L'automotive è crollato, altre produzioni limitano i danni al «livello stagnazione», ma insomma questo è il quadro. Poi, però, uno prende l'analisi da cui ItalyPost (con il contributo

del gruppo Crédit Agricole e di Auxielle, su dati forniti da Bureau Van Dijk) ha estratto i trenta Champions tra le imprese fino a mezzo miliardo di fatturato e scopre che: sono cresciuti in media del 10,42% l'anno tra il 2012 e il 2018, mentre il comparto non è andato oltre il 2%; negli ultimi tre esercizi hanno realizzato utili industriali pari al 15,6% dei ricavi, cioè più del doppio del 7,6% medio del settore; sono finanziariamente e patrimonialmente solidi. I loro nomi non dicono granché, al di fuori del giro degli addetti ai lavori, ma in fondo uno dei punti è proprio questo: che cosa le distingue dalle altre migliaia di piccole e medie e imprese (e anche dalle grandi, a volte), che fanno lo stesso mestiere ma non ottengono gli stessi risultati? Lo hanno raccontato e lo racconteranno direttamente loro, su queste pagine e, giovedì prossimo, in Bocconi. Per chiudere da dove abbiamo cominciato: non per mettersi cattedra, semplicemente per testimoniare che «si può». Sperando che, per una volta, ad ascoltare ci sia magari chi ha le leve della politica industriale (se ci fosse, una politica industriale).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La crescita media degli ultimi sei anni è stata del 10%, il settore si è fermato al 2%



La classifica

Le Top PMI della Metalmeccanica rappresentano una selezione delle prime 30 imprese per dimensione fra migliori imprese del settore con fatturato compreso fra i 20 e i 500 milioni. In base ai bilanci 2012-2018, valori in migliaia di euro

Impianti e macchinari	Regione	Fatturato 2018	Fatturato 2012	Cagr 2012/2018	Ebitda 2018	Ebitda % medio 3 anni	Risultato esercizio 2018	Patrimonio Netto 2018	Roe 2018	Rating 2018	Addetti 2018	Descrizione attività
Salvagnini Holding	Veneto	371.065	252.175	6,65%	49.348	13,04%	27.514	178.636	15,40%	BBB	1.637	Macchinari per avorazione della lamiera
EI.EN.	Toscana	346.020	151.234	14,79%	35.075	11,44%	16.794	219.236	7,66%	A	1.368	Sistemi laser per applicazioni nel settore medicale
Blm	Lombardia	330.928	151.818	13,87%	62.585	19,31%	37.997	198.189	19,17%	A	682	Macchine per taglio laser ad alta precisione
Gestioni (Gruppo Fassi Gru)	Lombardia	306.920	123.685	16,35%	55.036	19,82%	31.472	364.963	8,62%	A	1.138	Produzione di gru idrauliche per autocamion
Piovan	Veneto	241.661	72.140	22,32%	35.017	14,78%	25.514	56.775	44,94%	A	1.044	Produzione impianti per stoccaggio e trasporto
Aetna Group Holding	E. Romagna	235.332	83.723	18,80%	20.868	10,18%	11.124	95.401	11,66%	BBB	1.168	Produzione macchinari per il packaging
Annovi Reverberi	E. Romagna	197.584	137.366	6,25%	25.330	13,74%	13.240	95.532	13,86%	AA	590	Pompe per settore agricolo/industriale e idropulitrici
Impafin (Gruppo Imal-pal-globus)	E. Romagna	173.613	75.473	14,89%	30.646	16,58%	20.074	68.755	29,20%	A	402	Produzione macchinari per la lavorazione del legno
S.I.T. (Gruppo Scaglia)	Lombardia	168.342	107.336	7,79%	28.632	16,60%	13.138	113.113	11,61%	BBB	991	Produzione sistemi di trasmissione del moto
Technoalpin	Trentino A. A.	163.450	84.289	11,67%	15.015	10,67%	9.805	47.221	20,76%	A	267	Produzione impianti di innevamento artificiale
Smigroup	Lombardia	145.666	91.892	7,98%	41.628	27,84%	24.632	152.519	16,15%	AA	630	Soffiatrici per bottiglie Pet
Larene (Gruppo Rheavendors)	Lombardia	133.944	94.052	6,07%	21.240	17,52%	10.995	106.919	10,28%	A	357	Produzione di vending machines
Automotive												
Cromodora Wheels	Lombardia	244.892	145.470	9,07%	54.315	22,32%	35.322	131.719	26,82%	AAA	673	Produzione cerchi in lega per il settore automotive
Persico	Lombardia	158.882	87.308	10,49%	15.829	11,45%	9.065	52.852	17,15%	BBB	459	Stampi per industria, settore automotive e marittimo
Omr	Lombardia	95.671	48.947	11,82%	13.437	15,65%	9.230	90.232	10,23%	A	315	Produzione componenti automotive
Meccanica di precisione, componentistica e lavorazioni												
Gnutti Carlo	Lombardia	458.665	236.263	11,69%	71.530	16,38%	41.737	226.906	18,39%	BBB	n.d.	Componenti per il valve train e gruppi iniezione
Pietro Fiorentini	Veneto	282.854	132.491	13,47%	41.773	15,05%	23.861	119.077	20,04%	A	1.035	Regolatori di pressione gas, valvole e contatori
Umbragroup	Umbria	213.614	129.058	8,76%	31.425	16,32%	14.651	102.028	14,36%	BBB	1.338	Componenti meccanici di precisione
Finrel (Gruppo Casappa)	E. Romagna	146.976	100.867	6,48%	20.603	12,41%	12.214	143.588	8,51%	BBB	716	Componenti del sistema idraulico
Ognibene	E. Romagna	132.514	87.912	7,08%	15.282	12,66%	6.861	67.967	10,09%	A	810	Produzione attuatori ed unità di guida oleodinamici
Intertraco (Italia)	Lombardia	83.559	44.695	10,99%	18.727	21,31%	14.031	51.932	27,02%	AA	189	Componentistica per trasmissioni meccaniche
L Holding (Gruppo Longhi)	Lombardia	71.070	1.247	96,17%	14.865	20,94%	8.728	167.350	5,22%	A	137	Produzione reti, microreti e lamiere stirate
Prodotti e lavorazione dei metalli												
Holding Umberto Gnutti	Lombardia	449.190	309.601	6,40%	71.455	15,36%	41.710	292.251	14,27%	A	806	Produzione semilavorati in leghe non ferrose
Laminazione Sottile	Campania	321.507	242.334	4,82%	24.233	8,50%	8.428	200.660	4,20%	A	792	Laminati in alluminio, packaging e fogli di alluminio
Gruppo Borghi	E. Romagna	241.625	141.315	9,35%	23.124	10,16%	10.748	130.156	8,26%	BBB	1.680	Componenti per applicazioni idrauliche
Vescovini Group	E. Romagna	204.552	128.701	8,03%	55.293	26,61%	28.159	166.443	16,92%	BBB	822	Componenti per il settore automobilistico
Donati Holding	Lombardia	139.944	85.153	8,63%	19.973	14,65%	7.950	93.367	8,51%	A	542	Stampi per settori automotive, arredo design, industria
2 A	Piemonte	126.095	59.410	13,36%	19.349	18,79%	13.436	65.560	20,49%	A	n.d.	Cerniere e componenti in alluminio per automotive
Sag Holding	E. Romagna	116.550	51.805	14,47%	17.627	14,73%	4.387	42.792	10,25%	BBB	745	Produzione tubazioni in metallo e gomma
Tmb	Veneto	103.134	76.382	5,13%	18.496	17,40%	10.173	59.326	17,15%	AA	771	Componenti in alluminio ad alta precisione

Fonte: elaborazione Centro Studi Italypost su dati AIDA-BVD e Infocamerie

DIECIMILA INNOVATORI BENE, MA ANCORA POCHI

È il numero delle startup con ambizioni di sviluppo rapido e internazionale. Per diventare grandi potrebbero ispirarsi alle 11 aziende più dinamiche selezionate da Mediobanca, gruppi che crescono del 20% l'anno. I nomi? La Stone Island di Rivetti, i minibar dei romagnoli Berloni (Indel B), la farmaceutica Marchesini

di **Riccardo Gallo**

A fine 2012 l'Italia era all'ultimo posto delle economie mature, di quelle cioè che possono progredire solo se valorizzano il proprio patrimonio conoscitivo. Per questa ragione, il governo Monti varò misure (credito garantito e agevolato) a sostegno delle startup innovative, ovvero società di capitali giovanissime con ambizioni di crescita rapida, vocazione internazionale, impegno all'innovazione, apertura alle filiere tecnologiche. Grazie a quelle misure, secondo il Cruscotto di indicatori statistici, da che erano meno di mille a giugno 2013, le startup innovative sono diventate più di diecimila a fine settembre 2019, con millenovecento nascite all'anno. Sembrerebbe un gran numero, invece è ancora poca cosa rispetto al totale delle società di capitali in un paese come il nostro a crescita zero. Oltretutto, per tre quarti delle startup si tratta di imprese di servizi e consulenza informatica, e per solo meno di un quinto di manifatturiere. Una su quattro sta in Lombardia, meno in Lazio, Emilia-Romagna, Veneto, Campania, quasi nulla altrove. La Divisione di Politica strutturale dell'Ocse comunque ha apprezzato lo strumento, ha recepito e citato le tesi dell'economista Luca Grilli che da anni studia queste policy, ha suggerito correzioni operative, miglior tutela della proprietà intellettuale, interventi di un venture capital pubblico.

Viaggio nei numeri

Un contributo a scoprire il segreto delle imprese manifatturiere più dinamiche viene dalle Principali Società dell'Area studi di Mediobanca. Tra quelle che nel 2018 hanno vantato un aumento di fatturato di almeno il 20 per cento rispetto all'anno prima e hanno avuto un utile netto superiore al 4 per cento del fatturato, spiccano undici società, sei junior con fatturato fino a 370 milioni e cinque senior fino a 3 miliardi.

La junior più dinamica è la Spw di Modena, settore abbigliamento informale, nata negli anni Ottanta, un fatturato (190 milioni nel 2018) in forte crescita in ognuno degli ultimi quattro anni, una vera gazzella, un rapporto tra valore aggiunto e fatturato (38 per cento) superiore non solo all'industria italiana (20 per cento) e al settore abbigliamento (23 per cento), ma perfino alle multinazionali basate in Germania (35 per cento), una produttività del lavoro mozzafiato (309 mila euro a dipendente), vendite all'estero per il 70 per cento, debiti finanziari pari a 0,3 euro per ogni euro di capitale di rischio (0,7 nell'industria italiana). L'imprenditore è Rivetti, della famiglia titolare di

La squadra

Le 10 società più dinamiche secondo l'indagine annuale di Mediobanca

Junior

	Fatturato 2018 in milioni	Incremento fatturato 2018-2017	Export/fatturato 2018
Spw - Sportswear Company	191	30,6%	70,3%
Indel B	147	25,6%	72,4%
Antares Vision	119	32,9%	79,5%
Summa	118	24,9%	72,5%
Omsi Trasmissioni	68	23,5%	86,4%
B&c Speakers	55	35,2%	93,4%

Senior

	Fatturato 2018 in milioni	Incremento fatturato 2018-2017	Export/fatturato 2018
Acs Dobfar	689	20,3%	88,4%
Ori Martin	575	23,8%	36,8%
Bormioli Luigi	445	91,4%	75,1%
Soc. Invest M. Marchesini	349	21,4%	77,1%
Umbragroup	214	25,6%	90,8%

Gft, laureato alla Bocconi, docente al Politecnico di Milano. Dice che la Spw con il brand Stone Island non ha mai inseguito tendenze e propone per lo più capi unisex, nuovo orientamento al mercato.

La seconda junior in graduatoria è la Indel B di Rimini, fondata negli anni Sessanta dalla famiglia Berloni nell'elettronica, produce minibar, climatizzatori per bus, accessori per hotel. Le vendite (147 milioni di fatturato) vanno all'estero per il 72 per cento. È stata scelta dalla Nasa per realizzare un frigorifero in grado di funzionare in assenza di gravità sullo Shuttle Columbia.

Antares è la terza junior, nata dodici anni fa da uno spin-off dell'Università di Brescia, produce sistemi di ispezione visiva e gestione intelligente di dati per farmaceutica, dispositivi medici, alimentare, bevande e cosmetica. Opera quindi in una filiera tecnologica intersettoriale. Vanta un rapporto tra valore aggiunto e fatturato

(46 per cento) superiore perfino a quello delle multinazionali basate in Svizzera (44 per cento), vende l'80 per cento all'estero, fornisce le maggiori farmaceutiche mondiali.

Le diversità

Le dinamiche senior vantano una proiezione internazionale delle vendite spesso anche superiore, fino al 90 per cento nel caso sia della ACS Dobfar, nata negli anni Settanta a Tribiano (Milano), produttrice per conto di multinazionali farmaceutiche, sia della coetanea Umbragroup di Foligno (Perugia), produttrice di sistemi integrati basati sull'unione di componenti meccaniche ed elettroniche (fusione del know-how delle viti a sfera con quello di motori ed elettronica), il cui organico è costituito per tre quarti da diplomati e per il 10 per cento da ingegneri. Nel confezionamento di prodotti farmaceutici in atmosfera asettica opera invece la Società Investimenti di Maurizio Marchesini C, che esporta per il 77 per cento. Da questo quadro emergono come più dinamiche le imprese che sanno meglio beneficiare delle infinite filiere tecnologiche, fanno prodotti con caratteri multipli, superano così la nozione merceologica di settore come finora intesa (meccanica, elettronica, farmaceutica, chimica, tessile, eccetera), sono tanto internazionali da non lasciar distinguere vendite interne da esportazioni, perseguono standard qualitativi eccelsi, considerano l'innovazione come una divinità amica e immanente, insita nelle cose, non più come semplicemente una delle dodici funzioni aziendali, chiedono che il paese sia competitivo, cercano sul mercato del lavoro collaboratori che abbiano una formazione in linea con il mondo. Invece che incentivare o indennizzare le imprese dinamiche, il governo farebbe meglio ad andarci a lezione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La dote: sfruttare le filiere tecnologiche e non rispettare gli schemi di settore



Eccellenze
Carlo Rivetti (Spw) e Antonio Berloni (Indel B)



,7\$/<3267 ,7

129(0%5(

6+23|\$\$&(', f

,31) -8%0=4378- ',%14-327*3'97 - *)78-:%07-%13

+6))2 ;))/ '-88Å -146)7% %0-0)3 *)78-:860-)78) 2)<8;) *33(34)2 *%'836=

»i ÄG•Ü 6>¼Ä^^) •i Çb %"©¼i¼i :>© 6"% di**G)iÄG•"i^^G—%o^G@ 'G ©¼%"G d%o ±íGÄÄ¼) G—G•%¼'

(FFR OH LPSUHVH 7RS
3PL GHOOD 0HWDOPHFFDQLFD
/D SULPD GL TXDWWUR DQDOLV
GHO &HQWUR 6WXGL GL
,WDO\3RVW

%HUJDP R %UHVFLD H 5HJJLR (POLD GRPLQDQR OD FODVVLILFD /i(PL
5RPDJQD LQ VHFRRGD SRVLJLRQH D OLYHOOR UHJLRQDOH ,O 9HQHWR
DUUDQFD /iDQDOLVL FRPSOHWD GHO &HQWUR 6WXGL GL ,WDO\3RVW V.
*LRYHG@ OD SUHVHQWDJLRQH LQ %RFFRQL FRQ JOL
LPSUHQGLWRUL ņWRSŌ H \$OEHWUR %RPEDVVHL

0YRIHå 2SZIQFVI



'DOOïDQDOLVL GHL ELODQFL GHJOL DQQL FKH YDQQR GDO D
DSSHQD GHSRVLWDWL GHO LO &HQWUR 6WXGL GL ,WDO\3
HODERUDWR XQD FODVVLILFD FKH KD SHUPHVVR GL LQGLY
OHUHQWD PLJOLRUL 3PL WUD L H L PLOLRQL GI
IDWXXGEBRW DOPHFFDQLFD LWDOLDQD

/D ULFHUF DQWLIRESDQVELEDRJULGEBUH GHOOD
6HUB UHDOL]]DWD JUDJLHUDXS SFR QWUGLEVX WR GHO
\$JULFRH BX[LHVX GDWL \$LGD %9' ULYHOD DOFXQL
HOHPHQWL GL JUDQGH LQWHUHVH VLD VXO SLDQR GHL QXP
VXOOD GLVWULEXJLRQH WHUULWRULDOH GL TXHVWH DJI
SHUIRUPHU

6L WUDWWDWGLD LPSUHVH PLOLRFKBL IDWVXUDWR
DSSDUWHQJRQR D XQ'FRPSDULVOR FKBHGDD
ULFFKHJJD SURGRWWD GDOOILQWHUD LQGXVWULD PDQLDWWX
WXWWD OIHFQRPLD QD]LRQDOH TXHVWR mSHVR} DUULYD DOOI
XQ IRUWLVVLPFR FRQWULEXWR DOODOQRVWUD ELODQFLD FRPPHU
GHOOIHYSRHW GDO FRPSDUWVROGHR FL SRUWD XQ
DWWLYR GL PLOLDUGL

6HFRQGR L GDWL GL ELODQFLR HVWUDWWL GDO &HQWU
,WDO\3RVW OH LPSUHVFLWVSI VROQRHGLD WUD LO
H LO GHO PHQDQORRPSDUWR
QRQDQGDWR ROMUQHJOL XOWLPL WUH HVHUFLL KDQQR
UHDOLXMDWRL LQGXVWULDOL SDULFBLX GHU ULFDYL
GHO GRSSLR GHO PHGLR GHO VHWWRUH

,QWHUHVVDQWH DQFKH LO GDWR GHOOD GLVWULEX]LRQH WHU
TXHVWH LPSUHVH \$GRPLQDUH OD FODVVLILFD D OLYHOOR SUR
VRQR LQIDWWL GXH UHDEWJDERPE DUGHVFLRPH
FRQ LPSUHVH FLDVFXQSDHJLFRQDHPULDLQD
LPSUHVH \$OLYHOOR UHJLRQDOGRSISLFFD LQYHFH LO IDWWR F
OD /RPEDFSDHVL SLD]JD DO SULPR SRVWR FRQ
LPSUHVH(PLOLD 5RPSJCHDVHQWH QHOOD FODVVLILFD
FRQLPSUHVRSO PHQWUHHOHVWRWRUHSUHVD
SUHVHQWRORRQUH LPSUHVHVVRQXPHUR FKH LQ
(PLOLD KD DSSXQWR OD VROD SURYLQFLD GL 5HJJLR

/D ULFHUFD VDUJLPSUHVHGSWBWDLFRHD 0LODQR
FRUVR GL XQ VHPLQDULR SURPRVVR GD ,WDO\
FRQ(FRQRFLHORUULHUH GHODD06CHEDUD]LRQH
FRQI8QLYHUVLWQ%QFFRQMLR GHO TXDOH LQWUHYHUUDQQR
DOFXQL GHJOL LPSUHQG(QWRFR \$BWOURLVWL
DPPLQLVWUDWRUH GHOHJDWR \$DWD *URXS +ROGLQJ 6SD
%DQGLQLFHSUHVVLGHQWH* 16DYD*QRLX \$D/S/D
SUHVVLGHQWH *HVWLRQL 6SDUORXSRWVWVWL *UX
DPPLQLVWUDWRUH \$QVLRGHOR6SDUFXFFL
SUHVVLGHQWH 8PEUDUWRXSDSDQLVWUDWRUH
GHOHJDWR 3LHWUR)LVRHIDQR 16EDJSD H
DPPLQLVWUDWRUH GHOHJDWR 6 , 7 6SD *UXSSR 6FDJOL
FKLXGHUH OILQFRQWR^a VWDWR FKLDPDWR LO 3UHVVLGHQW
,PSUHV DHDGHU D \$OLEYHUORR %JOFREDDVO/HH L
SUHVVLGHQWH GL %UHPER

1HOOR SURVVLPH WUH VHWVLPDQH LO &HQWUR 6WXGL GL ,
FRPXLFKWBS OH3PL GL DOWUL WGHVHWWRUL FKLDYH
ODGH LQ ,FKIDQFD IDUPDFHXWLFD WHVVLOH
DEELJOLDPHQWR H DJORDOEPEBQWDB ULFHUFD
VRQR SUHYLVWL VHPSUH LQ %RFFRQL L UHODWLYL LQF
SUHVHQWD]LRQH

127\$ 0(72'2/2*,&\$

/İLQGDJLQH VXOOH PLJOLRUL 30, QD]LRQDOL GL VHW UDSSUHVHQWD OİDQWHSULPD YELWQDFDOH FRQ L ULVXOWDWL (GL &+\$03,216 LO SURJHWWR GL ULFHUFD JLXQWR DOOH TXDUWD HGL]LRQH FKH LQGLYLGXD HG DQDOL]]D OH LP FRQDWWXUDWR FRPSUHVR IUD L FKHL POQ GL HXUR KDQQR UHJLVWUDWR QHJOL XOWLPL VHL HVHUFL]L ULVXOWDW VLD DOOH PHGLH GL VHWWRUH FKH DOOİLQVLPH GHOOH LPS UDSSUHVHQWDQR OİXQLYHUVR GL ULIHULPHQWR LQ WHL FUHVFLWD UHGGLWLYLW¢ SDWULPRQLDOL]]D]LRQH H LQGLSI ILQDQ]LDULD \$OOİLQWHUQR GL FLDVFXQ VHWWRUH TXHVWL S VRQR VWDWL XOWHULRUPHQWH GLIIHUHQ]LDWLL VXL YDORUL PH VLQJROL FRPSDUWL VSHFLILFL

, VHWWRUL DQD(0\$]DQWLSVRSR &0,0,&\$ H)\$50\$&(87,&\$ 6,67(0\$ 02'\$ \$/,0(17\$5(H %(9\$1'('

/D ULFHUFD a VWDWD V&ROWDR SWXGERQWR GHO ,WDO\SDWQ WHDP LQWHUGLVFLSOLQDUH FRPSRVWR GD DQDOL ILQDQ]LDUL H GD HVSHUWL LQ &RUSRUDWH)LQDQFH GHOO V DGYLVRU\ ILQDQ]LDU6SHFLQDQSDQDQWH GDWDEDVH \$R'SQLVH GDIRFDPHUH

/í\$1\$/,6, &5,7(5, ', 6/(=,21(H 0(72'2/2*,&\$

/İLQGDJLQH a VWDWD UHDOL]]DWD SDUWHQGR GD XQ GDWD LPSUHVH VRFLHW¢ GL FDSLWDOL DWWLYH LQ ,WDOLD DO GHO DQDOL]]DQGR L ELODQFL GL LPSUHVH VRFLHW¢ FRQ IDWWXUDWR FRPSUHVR IUD L H L POQ GL H H LQGLYLGXDWR IUD TXHVWH LPSUHVH FKH ULHQWUDQ UDQJH SL» HOHYDWR GL XQD VHULH GL SDUDPHWUL FKH PL' FUHVFLWD UHGGLWLYLW¢ HTXLOLEULR SDWULPRQLDOH ILQDQ]L ULVSRQGRQR D FULWHUL VRFLHWDUL FKH HVFOXGRQR V SDUWHFLSD]LRQH SXEEOLFD VRFLHW¢ FRRSHUDWLYH \ FRQWUROODWH GD XQ VRJJHWWR HVWHUR GD IRQGL GL SULYD' VRFLHW¢ DSSDUWHQHQL D JUXSSL LO FXL IDWWXUDWR FRP VXSHUL L POQ

/íHVWUD]LRQH GHOOH 723 30, GL VHWWRUH a VWDWD HIIHWWXI LQ GXH VWHS VXFFHVVLYL

6XOOD EDVH GHL GDWL GL ELODQFLR VL VRQR VHOH]LR GXH FOXVWHU GL LPSUHVH

",PSUHVH FRQ IDWWXUDWR FRPSUHVR IUD H POQ GL HXUR

7DVVR GL FUHVFLWD &\$*5 GHJOL XOWLPL HVHUFL]L XJXI VXSHULRUH DO 5HGGLWLYLW¢ (ELWGD)DWWXUDWR GHJOL > HVHUFL]L XJXDOH R VXSHULRUH DO 6ROLGLW¢ ILQDQ (ELWGD 3)1 LQIHULRUH D 5DWLQJ 0RUH \$\$\$ \$ \$ %%% ì %% 2WWLPR

",PSUHVH FRQ IDWWXUDWR FRPSUHVR IUD H POQ GL HXUR

7DVVR GL FUHVFLWD &\$*5 GHJOL XOWLPL HVHUFL]L XJXI VXSHULRUH DO 5HGGLWLYLW¢ (ELWGD)DWWXUDWR GHJOL > HVHUFL]L XJXDOH R VXSHULRUH D 6ROLGLW¢ ILQDQ (ELWGD 3)1 LQIHULRUH D 5DWLQJ 0RUH \$\$\$ \$ \$ %%% %% 2WWLPR

1HOOR VWHS VXF FLPSVLIYRH FRV@ LQGLYLGXDWH VRQR
VWFDVVLILFDWH \$XOODHWRUHL UDJJUXSSDPHQWL
GL FRGLFL \$WHFR ULSRUWDWL VFFFHVLYDPHQWH H VXOOD
VFFFHVLYD GHOOD FRHUHQJD GHO FRGLFH DWWULEXLWR
DOODWVLYLW¢ HIIHWVLYDPHQWH VYROWD GDOOILPSUHVD QRQ
FODVVLILFDJLRQH \$WHFR ULVSHFFKLD VHWWRUH H FRPSDUW
RSHUD OILPSUHVD

,Q FDVR GL GLVFUHSQJD VL ª DVVHJQDWR LO VHWWRUH VX
GHOOIDWVLYLW¢ VYROWD H QRQ GHO FRGLFH \$WHFR

\$OOILQWHUQRVGVWVFLDQXQWDWL LQGLYLGXDWL
LFRPSDUWL PHUHLRDRJLFRU ULHOSYDQJD
RJQXQR VRQR VWDWH VHOHJLRQDWH OH SULPH LPSUHV
IDWVXUDWR 3HU TXHVWH LPSUHVH VRQR VWDWL HVW
DQDOLJEDVDFL DYYDOHQGRVL GHO GDWDEDVH GL \$,'\$
%XUHDX 9DQ 'LMN LQWHJUDWR SHU L GDWL PDQFDQWL GDL
RULJLQDOL HVWUDWWL GD ,QIRFDPHUH R GDL ELODQFI
GLUHWDPHQWH GDOOH LPSUHVH

, FULWHUL VRSUD GHVFULWWL VRQR VWDWL TXLQGL ULDSSOLF
FOXVWHU H ULYDOXWDWD OD FRUHHWWD LQFOXVLRQH R O
SHU FRQIHUPD R HYHQWDOH SHUGLWD GHL UHTXLVLW
LPSUHVH IDFHQWL SDUWH GHO FOXVWHU

6RQR VWDWH LQILQH SUHLOPHJLRQDWHQGH VXOOD
EDVH GHO IDWVXSDWRWHQHQL D FLDVFXQ
VHWWRUHDQGR SHU FLDVFXQ FRPSDUWR LO QXPHUR GL
LPSUHVH UHODJLRQH DOOILPSRUWDQJD GHO FRPSDUWR VWHVVR



,31)4%+) 7'346- :)2)>-)437,8 7-%1303 78%*46-:%'=-7'6-:-8- %00% 2);70)88)6

54 8 *) .847. 71
:ME 2MGSPê 8SQQEWIS ' 4EHSZE
MRJS EX TSWXIHMXSVM MX
9JJMGMS HIP 6IKMWXVS HIPPI -QTVIWI HM 4EHSZE 2YQIVS HM MWGVM^MSRI 4(4EVXMXE

4XHVWR VLWR XLWOLJJD FRNLH SHU PLJOLRUDUH OD WXD HVSHULHQJD H L QRVWULJWHUYLJD I&RQWJ
3ULYDF) &RNLHY 3ROLF)

(9(17%5,7(,7

(YHQWEULWH H GHWHUPLQDWH WHUJH SDUWL DSSURYDWH XWLQJ]DQR FRRNLH IXQ
WXH SUHIHUHQJH VXJOL HYHQWL H RIIULUWL XQ HVSHULHQJD SHUVRQDOL]]DWD &KL
FRRNLH 3HU PDJJLRUL LQIRUP]DQR @L FFR QXX OFRDR NOLDH QRVWUD)

Ž

&HUFD JOL HYHQWL

&HUFD (Y &UHD 8Q (YHQWRHG

1 2 9

,PSUHVH 7RS
QRYHPEUH 8QL)
%RFFRQL 0LOD
8OLVVH *REE

RUJDQL]]DWR (6HJ)DO\3R)

*UDWXLWR

'HVFUL]LRQH

,19,72 5,6(59\$72

,035(6(723

*OL LQFRQWUL FRQ OH PLJOLRUL LPSUH
GHO 0DGH LQ ,WDO\
0LODQR 8QLYHUVLWj %RFFRQL C

/ ,1&21752

0(7\$/0(&&\$1,&\$

RUH _ :HOFRPH &RIHH

RUH _ 6DOXWL
)LOLEHUWRROGDLFRUH ,WDO\3RVW

RUH _ 6DOXWL GHL SDUWQHU

RUH _ 3UHVHQWD]LRQH GHOOD ULFHU
&DWHULQD 'HSDUWRUW HOHDGHU ULFHUF
6SHFLDO \$IIDLUV

RUH

/H LPSUHVH 7RS

,QWHUYHQJRQR

)ODYLD %DQGLSUHLVGHQWH 6DJ +ROGLQJ
*LRYDQQL \$DMLVGHQWH *HVWLRQL 6SD *U
&DUOR ,ORVWLQVWUDWRUH XQLFR \$ 6SD
\$QWRQHOO 0SUHFXLGHQWH 80%5\$*5283 6SI
0DULR 1DUPILQLVWUDWRUH GHQJDWR 3LI
6WHIDQR 6FDPJLQDLVWUDWRUH GHQJDWR

&RQGXFH

5DIIDHOOD 3Q0DDWRR/ \5R6RQDPRUULHUH G

RUH

,O FDVR %UHPER

,QWURGXFH

'DWD (2UD

JLR QRYHPEUH

± &(7

\$JLXQJL DO FDOHQGDULF

/RFDOLWj

8QLYHUVLWj %RFFRQL

9LD 8 *REEL

\$XOD 0DJQD

0LODQR

9LVXDOL]]D 0DSSD

(9(17%5,7(,7

5LFFDUGR 7FURDQWJROLHUH GHOHJDWR 8QL
,QWHUYLHQH
\$OEHUWR %RPSLHMLHGLHQWH %UHPER 6SD
,QWHUYLVWD
'DQLHOH 0YQFHDGLRHHUWRUH GHODD 6HUD
RUH _ \$SHULWLYR ILQDOH H FRQVHJQ
OHWDOPHFFDQLFD DOOH DJLHQGH

7DJ

(YHQWL \$ (WBQWL \$ 0LYHQVRL ,QWHUHVVD
OLODQR &RQ HULHQQRV% XVLQHVV &RQIHU

&RQGLYLGL &RQ *OL \$PLFL

† € Š ‡ ‹

,WDO\3RVW

2UJDQLJJDWRUH GL ,PSUHVH 7RS _ QRYHPEUH 8QLYH
\$XOD 0DJQD

Ž 6LWR ZHE,WDO\3RVW\WDO\BSRVW

6HJXL &RQWDWWD

\$OWUL HYHQWL GL TXHVWR RUJDQ

	9(1 129 ,PSUHVH 7RS _ QRYHPEUH 01 %RFFRQL 3LDJJD \$ 6UDIID \$ 8QLYHUVLWj %RFFRQL 0LODQR
*\$578,72	\$IIDU&RQIHUHQJD
	9(1 129 ,PSUHVH 7RS _ QRYHPEUH 01 %RFFRQL 9LD 5 6DUIDWWL \$ 8QLYHUVLWj %RFFRQL 0LODQR
*\$578,72	\$IIDU&RQIHUHQJD