

I PROJECT WORK IPE BUSINESS SCHOOL 2017

**Strumenti, ricerche applicative
e casi aziendali**

**a cura di
Ufficio Studi IPE**

FrancoAngeli



FrancoAngeli

OPEN  ACCESS



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

FrancoAngeli Open Access è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più:

http://www.francoangeli.it/come_publicare/publicare_19.asp

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

**I PROJECT WORK
IPE BUSINESS SCHOOL
2017**

**Strumenti, ricerche applicative
e casi aziendali**

**a cura di
Ufficio Studi IPE**

FrancoAngeli

Questo volume è stato realizzato con il contributo di UniCredit S.p.A.

Copyright © 2017 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore ed è pubblicata in versione digitale con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 3.0 Italia* (CC-BY-NC-ND 3.0 IT)

L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/it/legalcode>

LA BUSINESS SCHOOL DELL' IPE

L' IPE – Istituto per ricerche ed attività educative

L' IPE nasce a Napoli l' 11 ottobre 1979 su iniziativa di un gruppo di docenti universitari, professionisti ed imprenditori motivati a “favorire l' accesso dei giovani all' educazione, alla cultura e al lavoro” (art. 1 dello Statuto), con borse di studio, attività di formazione, ricerca e promozione di Collegi universitari.

Eretto ente morale con D.P.R. n. 374 dell' 1 giugno 1981, su proposta del Ministero della Pubblica Istruzione, l' IPE, in considerazione delle finalità istituzionali perseguite e delle attività realizzate, è stato legalmente riconosciuto dallo stesso dicastero quale “Collegio Universitario”, prima istituzione del Mezzogiorno ad essere ammessa nel novero di quei soggetti che godono di un particolare prestigio accademico. In questa veste, l' IPE realizza prevalentemente le proprie attività formative, anche sulla base di un apposito protocollo stipulato con la Conferenza permanente dei Rettori delle Università Italiane, in collaborazione con Atenei italiani e stranieri, istituti di ricerca e di formazione a rilevanza nazionale e internazionale.

La Business School

L' IPE è un centro di alta formazione rivolto a tutti coloro che, dopo la laurea o durante il proprio percorso universitario, hanno inteso intraprendere un processo di approfondimento e di qualificazione delle proprie competenze e delle proprie conoscenze.

Sulla base dell' esperienza acquisita e del potenziamento delle attività realizzate da oltre trent'anni, l' IPE ha istituito la Business School, allo scopo di

valorizzare ulteriormente le attività formative che svolge, con particolare attenzione alle tematiche relative alla finanza, all'amministrazione, all'internazionalizzazione delle imprese e allo shipping.

Governance

L'IPE Business School è formata da tre organi:

- **Il Comitato Scientifico** che individua le linee strategiche per la didattica e la ricerca.
- **La Faculty** composta da docenti universitari italiani e stranieri e da rappresentanti del mondo professionale.
- **I Partner** aziende che sostengono finanziariamente le attività della Business School e i Master partecipano alla co-progettazione dei moduli formativi.

Faculty

La Faculty si compone di docenti provenienti da 15 Università italiane e internazionali che collaborano alla realizzazione dei Master definendone i contenuti e svolgendo le lezioni. Inoltre, sono circa 100 i dirigenti di realtà aziendali, istituzionali e bancarie che collaborano alla realizzazione del metodo formativo e didattico.

Partnership con le aziende

Le Aziende Partner sostengono la Business School attraverso:

- contributi per finanziare la gestione della Business School e le borse di studio;
- progettazione e definizione dei contenuti dei moduli formativi;
- attività d'aula attraverso seminari aziendali;
- realizzazione dei project work;
- convenzioni di stage;
- coinvolgimento in fase di Recruiting e Job Alert. Le aziende partner hanno la possibilità di
 - presentare l'azienda, il processo di selezione e i percorsi di carriera;
 - organizzare Recruiting Day non solo nell'ambito dei Master, ma anche presso le tre Residenze Universitarie dell'Istituto: Collegio Universitario Villalta - Napoli; Residenza Universitaria Montecorone-Napoli; Residenza Universitaria del Levante-Bari;
 - ricevere i CV dei diplomati ai Master in modo prioritario rispetto alle altre aziende;
 - inviare Job Alert destinati agli ex allievi che hanno acquisito già esperienze professionali.

- partecipazione alle attività dell'Associazione Alumni IPE dedicate alle società.

I Master: struttura e organizzazione

L'IPE Business School, socio Asfor dal 2012, realizza ogni anno tre Master rivolti ciascuno a circa 30 Allievi, laureandi o laureati di secondo livello in Economia, Ingegneria, Giurisprudenza, Scienze Politiche, Statistica e Matematica con meno di 26 anni, voto di laurea superiore a 105 (o media superiore a 27) e buona conoscenza dell'inglese.

Master in Finanza Avanzata, Metodi Quantitativi e Risk Management

Il Master in Finanza Avanzata, Metodi Quantitativi e Risk Management, giunto alla XVI edizione forma esperti nel risk management, nell'asset management e nella valutazione d'azienda fornendo specifiche competenze analitico-quantitative. La figura professionale in uscita ha le competenze necessarie per lavorare presso istituzioni finanziarie, bancarie e assicurative, società di consulenza ed organi di vigilanza. Il Master prevede 1000 ore di formazione di cui 400 di Project Work.

Master in Bilancio, Revisione Contabile e Controllo di Gestione

Il Master in Bilancio, Revisione Contabile e Controllo di Gestione, giunto alla XII edizione, punta a sviluppare un'approfondita capacità di analisi critica del bilancio, nonché le tecniche di valutazione delle performance economico-finanziarie dell'impresa, degli strumenti del controllo di gestione e dell'impatto di Basilea 2 e Basilea 3 sui rapporti Banca-Impresa. Infine, sono esaminate le problematiche fiscali e l'impatto nella gestione dell'impresa e dei gruppi. Il Master ha una durata di 900 ore di lezioni teorico-applicative e project work (di cui 400 di Project Work)

Master in Shipping, Logistica e International Management

Il Master in Shipping: Logistica e International Management, giunto alla X edizione, si pone l'obiettivo di formare figure professionali con competenze specifiche in ambito giuridico ed economico-finanziario, capaci di pianificare le attività nel settore dei trasporti, in particolare quello armatoriale, con competenze nella logistica industriale e un'ampia conoscenza delle regole e delle pratiche che governano l'accesso ai mercati esteri. Il Master ha una durata di 500 ore di lezioni teorico-applicative e project work.

L'Associazione Alumni IPE

L'Associazione Alumni IPE ha lo scopo di promuovere e realizzare iniziative volte a mantenere solidi i rapporti personali e professionali tra studenti e docenti che hanno frequentato nel tempo le varie edizioni dei Master IPE. In questo ambito vengono organizzate occasioni di incontro, testimonianze, riunioni, gruppi di lavoro, incontri ludici e sportivi. Le “giornate Alumni” sono momenti di testimonianza in cui ex allievi delineano il particolare percorso professionale che li ha portati ad occupare le loro attuali posizioni.

Premio Alumni IPE

Ogni anno viene consegnato un Premio Alumni IPE a personalità del mondo accademico o del lavoro per l'impegno nella promozione dello sviluppo culturale ed economico nel Mezzogiorno e nella valorizzazione di giovani talenti.

FAI – Fondo Alumni IPE

Dal 2009 è stato lanciato il FAI-Fondo Alumni IPE con il quale gli ex allievi finanziano ogni anno borse di studio permettendo a giovani studenti di frequentare i Master dell'IPE Business School.

Ufficio Job Placement e Sviluppo Carriera

Per gli Allievi

Il servizio di Job Placement della Scuola accompagna i corsisti ad acquisire una serie di skill molto utili e ricercati nel mondo del lavoro, ma che spesso sono carenti nella formazione del neo-laureato: capacità e competenze non solo tecniche, ma anche e soprattutto umane acquisite attraverso un programma ben strutturato che prevede:

- autovalutazione delle competenze;
- seminari sul Dress Code;
- lavori di gruppo, business games e project work;
- assessment periodico per i colloqui di lavoro;
- il valore del lavoro;
- formazione umanistica.

Per le imprese

Il Servizio di Job Placement consente alle aziende di:

- creare un incontro domanda offerta tra le esigenze delle imprese e le competenze dei diplomati Master;
- ridurre i tempi e i costi della ricerca del personale, grazie all'intermediazione e alla selezione fatta dall'IPE;
- dare un contributo alla definizione dei percorsi formativi futuri che rispondano ai reali fabbisogni lavorativi del mondo del lavoro.

I Partner della Business School

Associazione Alumni IPE

Banca di Credito Popolare

Banca Promos

Banco di Napoli

COELMO

Deloitte

Istituto Banco di Napoli – Fondazione

G.A.F.I. Sud

Matching Energies Foundation

Prometeia

PwC – PricewaterhouseCoopers

Unicredit

PRMIA – Professional Risk Managers' International Association

I Partner dei Master

Banca Generali

Banca Popolare del Mediterraneo

BCC Banca di Credito Cooperativo di Napoli

BCG – The Boston Consulting Group

BDO

BE Consulting

Bruno Generators

Confitarma

CNDCEC – Consiglio Nazionale Ordine dei Dottori Commercialisti

CR Marine Aviation

d'Amico Navigazione

eFinacialCareers

EY
EP
E. Morace & Co. Studio Legale
Fiorentino & Associati
Fondazione Angelo Affinita
Grimaldi Group
GMM Farma
Gruppo Imperiali
Intesa Consulting
KPMG
L'Arte del Gusto
Macfin Group
Netcom Group
Objectway
Perseveranza Navigazione
Porto e Diporto
Reply Advantage
So.Farma.Morra
Tecno
UBI – Banca Carime
VSL – Venice Shipping and Logistics

INDICE

Introduzione	pag.	21
1. Banca Popolare del Mediterraneo		
 Profilazione e segmentazione della clientela bancaria in ottica di fidelizzazione , di <i>Brunella Mastropaolo, Chiara Di Bello e Anna Di Benedetto</i>	»	23
Abstract	»	23
1.1. Presentazione aziendale	»	24
1.2. Oggetto	»	24
1.3. Obiettivo	»	25
1.4. Risultati	»	27
1.5. Conclusioni	»	32
Bibliografia e sitografia	»	33
2. Banca Promos		
 Analisi fondamentale comparata finalizzata alla valutazione di investimenti obbligazionari per investitori istituzionali , di <i>Valentino Caputo, Patryk P. Granato, Gabriele Mosca</i>	»	35
Abstract	»	35
2.1. Presentazione aziendale	»	36
2.2. Oggetto	»	36
2.3. Obiettivo	»	41
2.4. Risultati	»	42
Bibliografia e sitografia	»	44

3. Banco di Napoli	
Prodotti e servizi per lo sviluppo delle filiere: l'approccio del gruppo Intesa Sanpaolo , di <i>Luca Fedele, Linda Esposito, Serena Marino e Marco Novellino</i>	pag. 46
Abstract	» 46
3.1. Presentazione aziendale	» 47
3.2. Oggetto	» 48
3.3. Obiettivo	» 49
3.4. Risultati	» 50
3.5. Conclusioni	» 51
Bibliografia e sitografia	» 52
4. BCG – The Boston Consulting Group	
Supervisory Review and Evaluation Process. L'applicazione del framework di valutazione prudenziale BCE ad una banca italiana , di <i>Andrea Soledad Bellucci, Stefano Buono, Luca D'Anna e Luigi Napolitano</i>	» 53
Abstract	» 53
4.1. Presentazione aziendale	» 54
4.2. Oggetto	» 54
4.3. Obiettivo	» 56
4.4. Risultati	» 57
Bibliografia e sitografia	» 60
5. Cassa Depositi e Prestiti	
Elaborazione di un modello di governo dei rischi in ambito immobiliare , di <i>Franco Chirico, Mauro Di Lanno, Chiara Grosso e Barbara Varriale</i>	» 61
Abstract	» 61
5.1. Presentazione aziendale	» 62
5.2. Oggetto	» 63
5.3. Obiettivo	» 65
5.4. Risultati	» 67
Bibliografia	» 69
6. Cerved	
I sistemi di monitoraggio del credito/early warning alla luce del nuovo contesto di mercato e della regolamentazione delle banche , di <i>Cinzia Cannarile, Gianluigi Clemente, Antonio Corbisiero e Vittoria Marino Cerrato</i>	» 71
Abstract	» 71

6.1. Presentazione aziendale	pag.	72
6.2. Oggetto	»	73
6.3. Obiettivo	»	74
6.4. Risultati ottenuti	»	74
Bibliografia	»	78
7. Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili		
L'osservatorio delle quotate: il bilancio 2016 Unipolsai e Generali, l'analisi di bilancio come strumento di governo delle imprese assicurative , di <i>Roberto De Martino, Lorenzo Palermo, Francesco Pisaniello e Serena Volpe</i>		
	»	79
Abstract	»	79
7.1. Presentazione aziendale	»	80
7.2. Oggetto e obiettivo	»	80
7.3. Risultati	»	81
Bibliografia e sitografia	»	87
8. EY		
Gli impatti patrimoniali dell'adozione dell'Impairment Model dell'IFRS 9 , di <i>Gabriella Capitanio, Maddalena D'Amore, Giovanni Di Sarno e Roberta Varriale</i>		
	»	89
Abstract	»	89
8.1. Presentazione aziendale	»	89
8.2. Oggetto	»	90
8.3. Obiettivo	»	91
8.4. Risultati	»	94
Bibliografia	»	96
9. KPMG		
La stesura dei prospetti di Stato Patrimoniale e di Conto Economico, del rendiconto finanziario e della Nota Integrativa della GETRA S.p.A. redatti secondo i nuovi principi contabili OIC , di <i>Neda Congedo, Giorgio Ricciardi, Francesco Riccio e Rita Trocciola</i>		
	»	98
Abstract	»	98
9.1. Presentazione aziendale	»	99
9.2. Oggetto	»	100
9.3. Obiettivo	»	101
9.4. Risultati	»	101
Bibliografia	»	105

10. NetCom

Analisi, comparazione e proposta per il miglioramento di un sistema di controllo di gestione di Netcom Group , di <i>Francesco Clemente, Crescenzo Mazzone e Giada Piscitelli</i>	pag.	106
Abstract	»	106
10.1. Presentazione aziendale	»	107
10.2. Oggetto	»	107
10.3. Obiettivo	»	107
10.4. Risultati	»	108
Bibliografia	»	112

11. Pianoforte Holding

Il Sistema di controllo di gestione nel settore Fashion-Controlling, Reporting & KPI-Implementazione e Standardizzazione al fine di favorire lo sviluppo internazionale , di <i>Maria Lidia Roccatagliata, Michele Sica e Luisa Van Der Meer</i>	»	113
Abstract	»	113
11.1. Presentazione aziendale	»	114
11.2. Oggetto	»	115
11.3. Obiettivo	»	115
11.4. Risultati	»	116
Bibliografia e sitografia	»	119

12. Prometeia

L'ILAPP e il Liquidity Adequacy Assessment nel framework dello SREP BCE , di <i>Ivan Di Martino, Antonella Falcone, Maurizio Loffredo, Luca Masiello e Maria Villani</i>	»	121
Abstract	»	121
12.1. Presentazione aziendale	»	122
12.2. Oggetto e obiettivo	»	122
12.3. Risultati	»	123
12.4. Conclusioni	»	130
Bibliografia	»	131

13. PwC

La Business Model Analysis in ambito Supervisory Review and Evaluation Process: l'applicazione del framework di valutazione prudenziale BCE ad un campione di banche italiane , di <i>Antonio De Gaetano, Carmela De Raggi, Alessandro Papoff e Alessandro Peluso</i>	»	132
Abstract	»	132

13.1. Presentazione aziendale	pag.	133
13.2. Oggetto	»	133
13.3. Obiettivo	»	134
13.4. Risultati	»	135
Bibliografia	»	136
14. Reply		
Sviluppo di un modello di monitoraggio del portafoglio NPL , di <i>Salvatore Cennamo, Laura Di Biase, Valentina Stella e Fulvia Tanzilli</i>	»	138
Abstract	»	138
14.1. Presentazione aziendale	»	139
14.2. Oggetto	»	139
14.3. Obiettivo	»	141
14.4. Risultati	»	141
Bibliografia	»	145
15. UniCredit		
Il Business plan di una start-up e la sua bancabilità step by step , di <i>Gennaro Amato, Gennaro Salvatore Amato, Francesca Cappellieri, Antonio Carandente, Carlo Purgato e Ludovica Scocco</i>	»	147
Abstract	»	147
15.1. Presentazione aziendale	»	148
15.2. Oggetto	»	148
15.3. Obiettivo	»	151
15.4. Risultati	»	152
Bibliografia	»	155
16. d'Amico Società di Navigazione		
Corporate Social Responsibility & Comunicazione Interna , di <i>Laura Crispo, Daniele Dragonetti, Gianluca Milazzo e Giovanni Tanzillo</i>	»	156
Abstract	»	156
16.1. Presentazione aziendale	»	157
16.2. Oggetto	»	158
16.3. Obiettivo	»	161
16.4. Risultati	»	162
Bibliografia e sitografia	»	162

17. Diffusione Orologi		
Il caso Opobjects: lo scenario competitivo nazionale nel settore watches e fashion jewels , di <i>Crescenzo Andretta, Christiana De Biase, Luigi Forgione e Dario Musella</i>	pag.	163
Abstract	»	163
17.1. Presentazione aziendale	»	164
17.2. Oggetto	»	164
17.3. Obiettivo	»	165
17.4. Risultati	»	166
17.5. Conclusioni	»	170
Bibliografia e sitografia	»	170
18. Grimaldi		
Corporate Social Responsibility in ambito formativo a napoli , di <i>Antonia D'Angelo, Luigi Maisto, Massimiliano Nappi e Ernesto Vanacore</i>	»	172
Abstract	»	172
18.1. Presentazione aziendale	»	173
18.2. Oggetto	»	173
18.3. Obiettivo	»	174
18.4. Risultati	»	174
Bibliografia	»	180
19. Icimen Due		
Analisi delle potenzialità dei mercati africani per l'azienda Icimen Due – imballaggi flessibili , di <i>Maria Neve Fico, Raffaele Luongo, Francesca Malvano e Nicola Marrone</i>	»	181
Abstract	»	181
19.1. Presentazione aziendale	»	182
19.2. Oggetto	»	182
19.3. Obiettivo	»	185
19.4. Risultati	»	185
Bibliografia	»	188
20. VSL – Venice Shipping and Logistics		
Green Shipping for Green world , di <i>Andrea Alagia, Fiammetta Della Pietra, Eugenia Anna Gesuito e Salvatore Pistone</i>	»	189
Abstract	»	189

20.1. Presentazione aziendale	pag.	190
20.2. Oggetto	»	190
20.3. Obiettivo	»	191

NOTA ALLA LETTURA

Questo volume raccoglie i contributi di sintesi dei Project Work realizzati dagli allievi dei Master in Finanza Avanzata, Master in Bilancio e Master in Shipping dell'IPE Business School nell'anno accademico 2016-2017.

I Project Work rappresentano il momento conclusivo del percorso formativo intrapreso dagli allievi e consistono nella stesura di lavori applicativi di gruppo su argomenti proposti dalle aziende partner. L'obiettivo è studiare e delineare progetti operativi di interesse per le imprese, offrendo agli studenti un'opportunità di lavorare in team e approcciare il mondo del lavoro. I Project Work sono stati sviluppati in circa due mesi da gruppi composti da tre a cinque allievi, ciascuno seguito da uno o più tutor aziendali. I risultati sono stati poi presentati dagli allievi alla Direzione Scientifica del Master e ai referenti delle aziende partner che hanno espresso una valutazione.

I contenuti dei Project Work e delle sintesi presentate in questo volume sono stati sviluppati in maniera del tutto autonoma dagli allievi. Il ruolo dei tutor aziendali è stato limitato a fornire indicazioni, supporto e informazioni per la stesura del lavoro, senza entrare nel merito delle analisi e delle soluzioni proposte.

Rispetto alle versioni originali, in alcuni Project Work possono essere stati omessi alcuni dati che, su richiesta delle aziende partner, non sono stati pubblicati per ragioni di riservatezza.

INTRODUZIONE

La collana dedicata ai Project Work degli allievi dei Master della Business School IPE si arricchisce di un nuovo volume, il quarto, che quest'anno raccoglie i lavori svolti nel 2017. Come per le precedenti edizioni, l'IPE pubblica i contributi di sintesi dei più ampi e approfonditi Project Work che consistono nella stesura di lavori applicativi e di ricerca elaborati in gruppo dagli allievi al termine del loro percorso formativo. I Project Work sviluppano, con un taglio applicativo e pratico, argomenti che sono proposti ogni anno dalle aziende partner, con la supervisione di un tutor aziendale assegnato a ciascun *team* di progetto. Rappresentano, dunque, per gli allievi un'esperienza di ricerca e di lavoro, inserita nel programma formativo dei Master, allo scopo di favorire una stretta collaborazione tra gli allievi e le organizzazioni partner - aziende, società di consulenza e di revisione, banche, studi professionali ed organizzazioni non profit - che permette agli studenti di fare una prima significativa esperienza del mondo del lavoro. Il valore aggiunto dei contributi sta proprio nel metodo con cui sono stati realizzati che permette gli allievi non solo di mettere a frutto le conoscenze e le competenze apprese durante il percorso universitario e post-laurea, ma soprattutto di potenziare quelle abilità personali sempre più richieste dal mondo del lavoro.

In questo periodo di grande incertezza che interessa più discipline e più livelli e aree dell'economia – dalla macroeconomia, alla politica economica, dal credito al controllo dei rischi – il corpus delle conoscenze che le Università in primis e, a seguire, le Business School come quella dell'IPE intendono trasmettere ai propri Allievi sono in continuo divenire e rischiano di divenire velocemente e precocemente obsolete. Le nozioni rischiano di diventare presto vecchie a meno che esse non siano il passo finale di una metodologia da acquisire per fronteggiare e comprendere scenari in continua evoluzione. Per questo motivo, molto più che nel passato, in questo momento storico le

istituzioni educative devono interrogarsi a fondo sul loro ruolo formativo. La funzione a cui esse sono preposte è infatti mutata: non consiste più nel trasmettere un bagaglio di conoscenze e regole definito e immutabile, ma piuttosto nel fornire un metodo di conoscenza e ricerca ai propri studenti che si troveranno nel mondo del lavoro davanti a scenari che cambiano repentinamente. Al termine del percorso universitario e post-lauream, quando gli studenti non saranno più tali, ma avranno fatto il loro ingresso nel mondo del lavoro, avranno bisogno di possedere strumenti adeguati per aggiornarsi e interpretare questo mondo che cambia. È questo lo scopo dei Project Work della Business School IPE, che può guardare con compiacimento all'elevato tasso di Placement degli allievi IPE che arrivano alla piena occupazione a meno di anno dalla fine del Master.

La Business School dell'IPE è animata da propositi che vanno oltre la trasmissione di conoscenze settoriali e tecniche: da un lato stimolare l'interesse e la consapevolezza degli studenti, potenziare la loro capacità di capire e padroneggiare metodi che aiutino a penetrare la realtà; dall'altro condividere e trasmettere agli allievi valori etici fondamentali. La qualità dell'offerta formativa ed il collegamento con il mondo delle imprese sono inoltre garantiti dalla Faculty che riunisce non solo accademici e docenti universitari ma anche manager e professionisti.

Carlo Santini
Direttore Scientifico
IPE Business School

1. PROFILAZIONE E SEGMENTAZIONE DELLA CLIENTELA BANCARIA IN OTTICA DI FIDELIZZAZIONE

di *Brunella Mastropaolo, Chiara Di Bello e Anna Di Benedetto*

Abstract

L'obiettivo del lavoro, in collaborazione con la Banca Popolare del Mediterraneo e l'Università di Napoli, è stato quello di profilare e individuare dei fattori su cui agire per fidelizzare la clientela della banca suddetta.

Tale istituto di credito persegue uno scopo mutualistico, che la porta a registrare nel suo bacino di utenza molti soci anche clienti. La finalità del progetto è quello di massimizzare tale binomio.

L'analisi è stata condotta attraverso la costruzione di una matrice di dati alla quale si è applicata la metodologia statistica di segmentazione binaria che consente di individuare i diversi profili sui quali agire. Statistiche descrittive completano l'analisi desumendo ulteriori spunti utili alla caratterizzazione socio-demografica e alla individuazione delle diverse tipologie di rapporto bancario dei segmenti *target* dell'Istituto.

Infine si riportano le possibili azioni commerciali per fidelizzare la clientela in esame.

The aim of the work is to define and identify the factors to make loyal the customers of the above-mentioned bank.

This study has been carried out in collaboration with the *Banca Popolare del Mediterraneo* and the *Università degli studi di Napoli Federico II*.

Having a mutual purpose, this credit institute has many partners, which are customers at the same time. The purpose of the project is to maximize the number of this kind of customer.

The analysis was conducted using statistical methods, such as the binary segmentation, applied to a data matrix previously built. In this way it has been possible to identify the different profiles of costumers, on which to act.

Moreover the following described statistics have integrated the analysis, focusing on factors not detected in the segmentation.

Finally, possible commercial actions to make customers loyal are reported.

1.1. Presentazione Aziendale

La Banca Popolare del Mediterraneo S.c.p.a. è una banca popolare, con sede a Napoli. L'iniziativa di costituzione risale al 2005 in seguito alla necessità di consolidare la presenza del credito popolare nel territorio di riferimento degli aderenti al progetto.

L'offerta si conclude con successo nel dicembre 2008 e in data 28 giugno 2009 si costituisce la Banca.

All'inizio di marzo del 2012 è stata avviata l'attività della Banca nei confronti del pubblico.

La mission è stata condivisa da circa 1200 soci, composti essenzialmente da piccoli e medi imprenditori, oltre che ovviamente da nuclei familiari.

Il capitale sottoscritto al 31.12.2016 è di circa €18 mln (con una crescita del +37% rispetto all'anno precedente), detenuto da circa 1500 soci.

Ai sensi della Circolare n. 285/2013 le dimensioni e la contenuta complessità operativa, consentono l'inquadramento della Banca Popolare del Mediterraneo nell'ambito della categoria delle banche di minori dimensioni o complessità operativa.

1.2. Oggetto

1.2.1. La matrice dei dati di BPMed

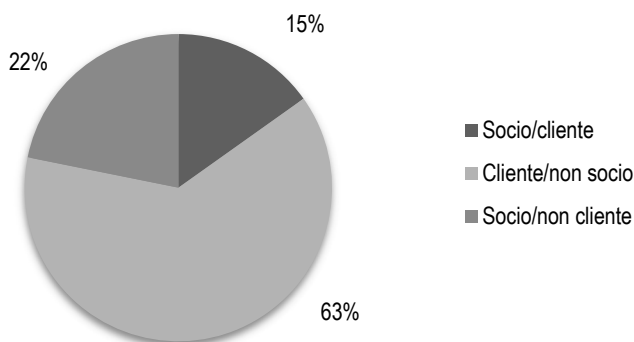
La BPMed ha fornito una serie di dati grezzi, poi combinati e aggregati per la costruzione di una matrice di dati, base per le analisi statistiche.

Le righe sono rappresentate da soggetti che intrattengono, o hanno intrattenuto, rapporti con la Banca, identificati dal codice NDG. Tali soggetti possono essere soci, clienti, soci e clienti, ma anche NDG che hanno terminato un rapporto con la Banca oppure hanno chiesto informazioni e per tale motivo risultano censiti. Sulle colonne di tale matrice sono invece riportate le variabili su cui si è concentrata l'analisi. Tali variabili, di tipo qualitativo e quantitativo, sono state suddivise in 7 macro categorie: anagrafica, informazioni sul rapporto bancario, forme tecniche raccolta e impieghi, dossier, garanzie ricevute e utenze.

1.2.2. La composizione dell'utenza di BPMed

Il pool di BPMed si compone di soggetti che hanno la qualifica di cliente, altri sono soci, e infine una parte è costituita da soggetti che sono contemporaneamente sia soci che clienti (Figura 1).

Fig. 1 – Composizione dell’utenza di BPMed



1.3. Obiettivo

1.3.1. Profilazione e segmentazione della clientela in un’ottica di fidelizzazione bancaria

In qualità di istituto di credito di natura mutualistica, l’obiettivo principale della BPMed è massimizzare la presenza di soggetti con qualifica di socio/cliente all’interno del suo pool di utenti.

Il primo step per il raggiungimento di tale obiettivo è stato quello di profilare le tre classi di soggetti (socio/cliente, cliente, socio) presenti nel bacino di utenza della Banca, attraverso metodologie statistiche, quali analisi descrittive e segmentazione binaria. Gli output di tali studi sono stati preziosi per l’interpretazione dei dati ottenuti, consentendo di giungere alla definizione di azioni commerciali, finalizzate a fidelizzare i clienti di BPMed, migliorando così la composizione della clientela, in termini di soci/clienti.

1.3.2. Metodologie applicate

La Segmentazione binaria ha come obiettivo la costruzione di una struttura ad albero binario per descrivere la relazione di dipendenza di una variabile di risposta o *target* in funzione di un insieme di variabili esplicative, dette predittori, osservate su un collettivo di n unità. Si tratta di partizionare, in maniera recursiva, il collettivo di riferimento in due gruppi che siano il più possibilmente omogenei internamente rispetto alla variabile *target*. In particolare attraverso un percorso ad albero, da cui il nome anche di “*regressione e classificazione ad albero*”, il set di unità, delle quali già si conosce il carattere della

y assunto, viene ripartito in sottogruppi (*nodi dell'albero*) via via più omogenei, utilizzando le variabili esplicative x , dette *predittori*, preferibilmente dicotomiche. Tale percorso si arresta in corrispondenza di sottogruppi finali, detti *nodi terminali*, quanto più “puri” rispetto a y , cioè quanto più costituiti da unità che presentano la stessa modalità della variabile y .

Attraverso questo percorso, dopo aver “etichettato” ogni nodo terminale in termini di modalità della variabile *target*, è possibile descrivere gli individui appartenenti allo stesso gruppo terminale.

Nel caso specifico, date le caratteristiche e la limitata varietà delle informazioni, è stato utilizzato un albero di tipo esplorativo, dove le unità statistiche corrispondono agli NDG e i predittori alle variabili rilevate nella matrice dei dati. L'oggetto dell'analisi è stato un campione pari all'80% della popolazione, detto anche *learning sample*, definito sulla base del criterio di validazione con partizione. Il restante 20 % della popolazione è stato poi utilizzato per validare il modello costruito.

Il criterio di ripartizione utilizzato è stato quello CART.

I nodi terminali sono stati etichettati secondo le 3 modalità della variabile Y : modalità 1 se l'NDG è socio/cliente, modalità 2 se l'NDG è solo cliente e modalità 3 se l'NDG è solo socio.

Essendo minime le informazioni riguardo la classe socio/non cliente, l'assegnazione del nodo terminale rispetto ad una determinata categoria di utenti, è stata eseguita facendo riferimento al metodo LIFT della Market Basket Analysis. Secondo tale approccio il nodo terminale sarà assegnato non alla modalità più presente, in termini assoluti e percentuali, all'interno di quel nodo, ma a quella modalità che ha registrato un aumento rispetto alla porzione presente nel nodo radice.

1.3.3. La fidelizzazione

La fidelizzazione della clientela non è un semplice strumento operativo di marketing, ma costituisce una vera e propria strategia aziendale che, nelle aziende di credito viene preferita rispetto all'acquisizione di nuovi clienti, poiché consente di creare il circolo virtuoso: sviluppo dei margini – maggiori investimenti – elevata soddisfazione – fedeltà.

1.4. Risultati

1.4.1. Output della segmentazione binaria

Dai diversi nodi terminali si risale fino al nodo radice per individuare i diversi percorsi (*tree path*) che corrispondono alle caratteristiche delle categorie di utenza per ciascun segmento (socio/cliente, cliente/non socio, socio/non cliente).

L'albero generato presenta le seguenti caratteristiche:

- numero di nodi: 33
- numero di nodi terminali: 17
- profondità: 5

Socio – cliente

Percorso 1: il socio/cliente è colui che, essendo maggiormente fidelizzato, ha un numero di movimentazioni mensili superiore al solo cliente. Tali movimentazioni sono in media maggiori di 1,77 al mese

Percorso 2: il socio/cliente è colui che possiede movimentazioni inferiori a 2,45, ma superiori a 1,90 e contemporaneamente intrattiene un rapporto con la banca da più di 3 anni

Percorso 3: il socio/cliente possiede più di 2,36 movimentazioni al mese e un'anzianità di rapporto inferiore a 3 anni

Percorso 4: il socio/cliente è un soggetto che vive il rapporto con l'Istituto da più di 3 anni, possiede depositi a risparmio (lato raccolta) inferiori ad un numero pari a 2,50, ha un bancomat e realizza più di 2,45 movimentazioni mensili

Percorso 5: il socio/cliente è un soggetto che vive a Napoli, ha un'anzianità di rapporto con la banca superiore ai 3 anni, ha un numero minimo di utenze attive, ma, nonostante non abbia un bancomat, realizza movimentazioni mensili in media superiori a 2,45

Percorso 6: il socio/cliente possiede più di 1,5 C/C Anticipi (lato impieghi), ha meno di 1,5 mutui fondiari TV, ha più di 0,5 utenze attive, ma non ha il bancomat. Infine realizza più di 2,45 movimentazioni mensili

Solo cliente

Percorso 1: il solo cliente ha un numero basso di movimentazioni, inferiori a 2,45 al mese fino ad arrivare a meno di 1,77

Percorso 2: il solo cliente è colui che possiede depositi a risparmio (lato raccolta) per un numero maggiore a 1,50, ha un'anzianità di rapporto con la

banca inferiore a 3 anni, ha un bancomat e ha movimentazioni mensili in media maggiori di 2,45

Percorso 3: il solo cliente è colui che possiede meno di 1,50 c/c anticipi, lato raccolta, è in possesso di meno di 1,50 mutui fondiari TV, ma nonostante non abbia un bancomat, ha più di 0,5 utenze attive e realizza movimentazioni superiori a 2,45

Percorso 4: il solo cliente è colui che possiede più di 1,50 mutui fondiari a TV, ha più di 1 utenza attiva, non ha il bancomat, ma realizza più di 2,45 movimentazioni mensili

Solo Socio

Percorso 1: il solo socio non ha movimentazioni mensili, non ha il bancomat, ha un'anzianità di rapporto con l'Istituto inferiore ai 3 anni e non ha utenze attive

1.4.2. Composizione anagrafica per genere e per età delle diverse categorie di utenti

In tutte e tre le categorie circa il 50 % è costituito da uomini, mentre varia la distribuzione, per genere, per l'altro 50% (Figura 2).

Fig. 2 – Composizione delle diverse categorie di utenti

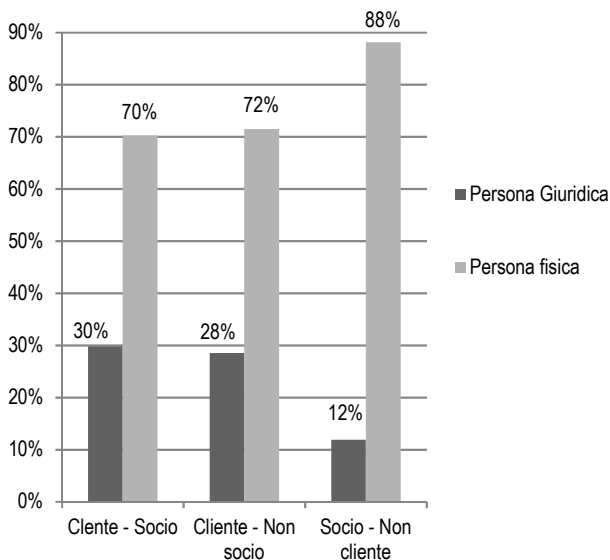
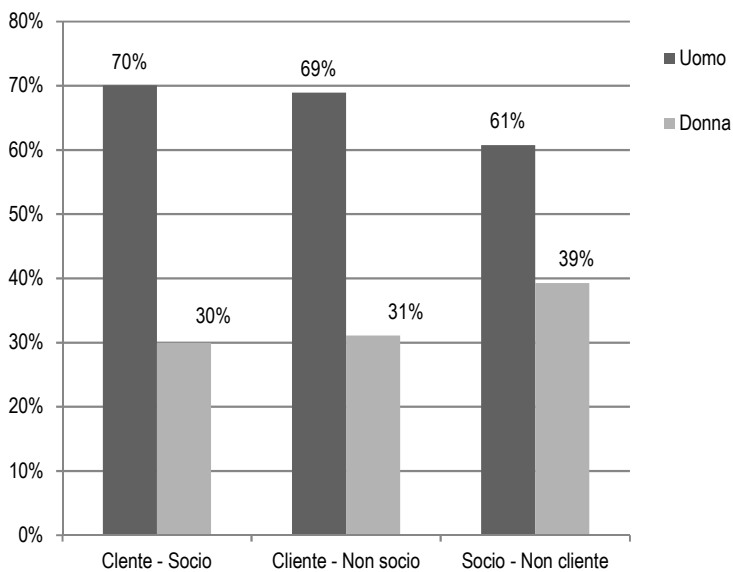
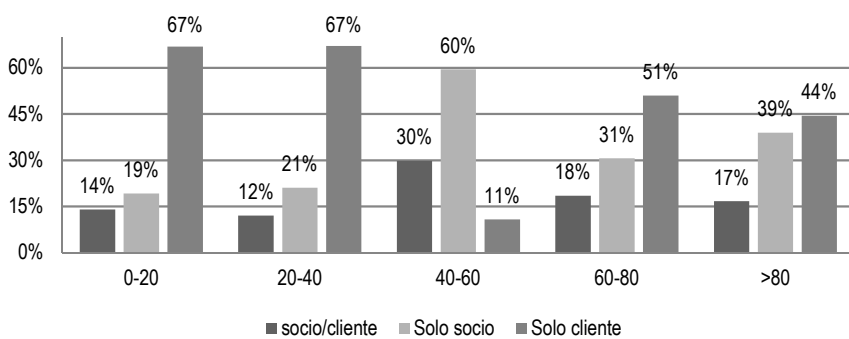


Fig. 3 – Dettaglio genere persona fisica



Per quanto riguarda l'età, i giovani, fino a 40 anni, sono per lo più clienti, mentre come si può notare dal grafico, i soci tendono ad avere un'età maggiore di 40 anni (Figura 4).

Fig. 4 – Età delle diverse categorie di utenti



1.4.3 Le forme tecniche associate alle diverse categorie di utenza

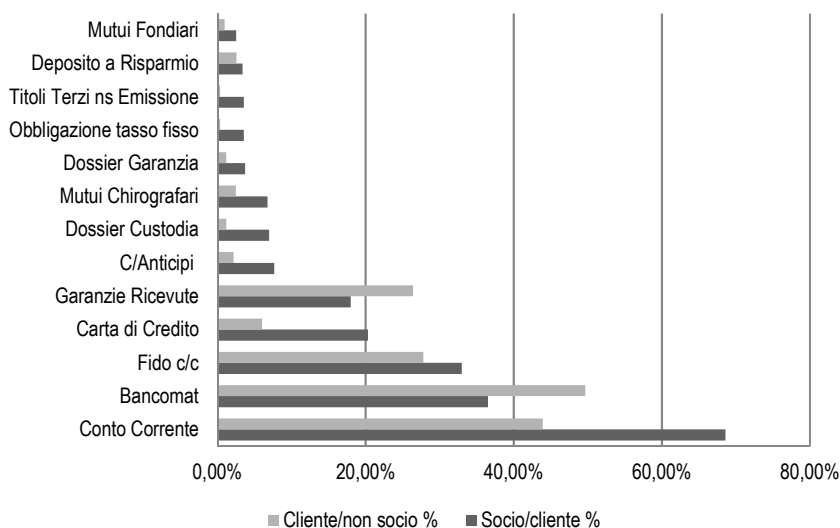
Data la presenza prevalente di clienti non soci, il 76,46% delle forme tecniche è detenuto dai clienti non soci, mentre i soci /clienti nonostante siano in valore assoluto inferiore, detengono comunque una percentuale rilevante, pari al 23,54% (Tabella 3).

Tab. 1 – Forme tecniche per categoria

Forme tecniche distinte per categoria di utenza	Valori assoluti	%
TOT FORME TECNICHE SOCI/CLIENTI	1.236	23,54%
TOT FORME TECNICHE CLIENTI/NON SOCI	4.014	76,46%
TOT FORME TECNICHE SOCI/NON CLIENTI	0	0,00%
TOT FORME TECNICHE	5.250	

Dal confronto tra le diverse forme tecniche detenute dalle due categorie in analisi (clienti/soci e clienti/non soci) possono essere considerate variabili rilevanti soltanto alcune delle forme tecniche (Figura 5). Il bancomat e le garanzie sono maggiori per la categoria cliente/non socio, mentre il c/c, lato raccolta, per i soci/clienti. I mutui sottoscritti sono pochi per entrambe le categorie.

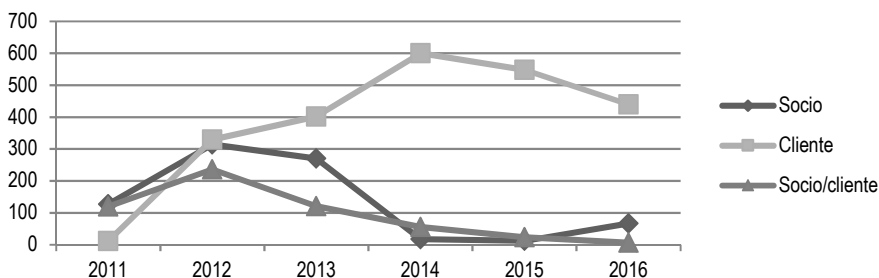
Fig. 5 – Forme tecniche rilevanti



1.4.4 Anzianità del rapporto

La Banca ha avviato l'attività nei confronti del pubblico nel 2012, registrando un picco di iscritti, suddivisi equamente tra le diverse categorie. Negli anni successivi vi è stato un forte incremento dei clienti, a fronte di una riduzione delle iscrizioni da parte di soci e soci/clienti (Figura 6).

Fig. 6 – Andamento delle iscrizioni delle diverse categorie



1.4.5 Settori di attività

Le informazioni riguardo il settore di attività dei soci sono state fornite soltanto per lo 0,87% degli NDG, risultando quindi irrilevanti.

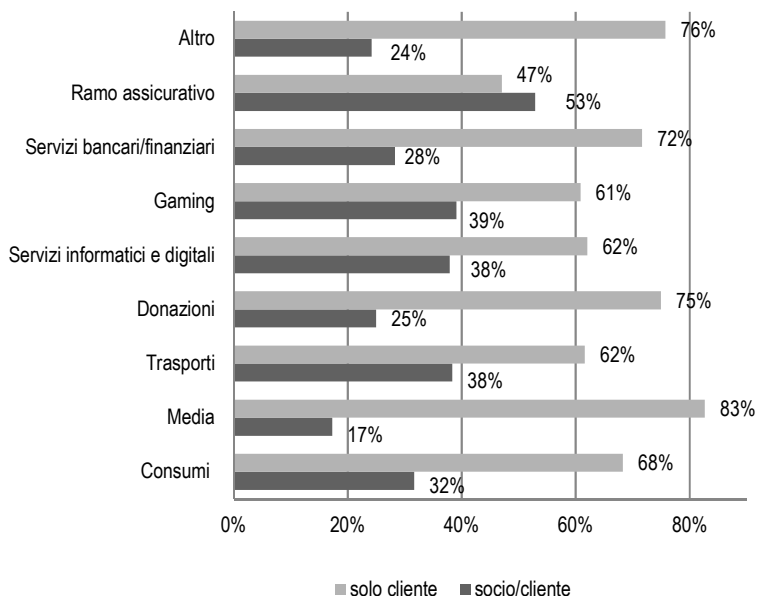
I settori di attività a cui appartengono la maggior parte dei clienti e dei soci/clienti sono: “famiglie consumatrici”, “imprese private” e “famiglie produttrici”.

1.4.6 Utenze

L'83% dei clienti, soci e non, non ha attivato utenze sul proprio c/c. È però da sottolineare che la scelta della tipologia di utenza da attivare è molto differente a seconda che il soggetto sia socio/cliente o semplice cliente. Si può infatti notare che, non solo i clienti hanno attivato, a prescindere dal settore, più utenze rispetto ai soci/clienti, ma all'interno di ogni settore la quota di utenze riferite al solo cliente è molto più alta rispetto a quella del socio/cliente. Per alcuni settori la differenza è molto marcata, come per esempio nel settore dei consumi, ancor di più in quello dei media (17% contro l'83%), delle donazioni e dei servizi bancari/finanziari (Figura 7).

Quest'osservazione potrebbe far ipotizzare che le esigenze, che spingono un socio a divenire anche cliente, sono diverse dai fattori che spingono un soggetto a divenire cliente. Tra tali fattori potrebbe esserci anche la necessità di collegare determinate utenze ad un c/c bancario.

Fig. 7 – Settori di utenze per le diverse categorie



1.5. Conclusioni

1.5.1. Strategie di fidelizzazione

Le strategie di fidelizzazione sono state definite secondo una duplice prospettiva: fidelizzare i soggetti già clienti, incentivandoli ad aumentare le forme di rapporto con la Banca, e aumentare il numero di utenti con qualifica di socio/cliente.

Dalle analisi descrittive è emerso che il socio/cliente, ha prevalentemente un'età maggiore di 40 anni, utilizza molto il bancomat e il c/c, ma ha agganciato ad essi poche utenze. Possono quindi essere istituite delle partnership con operatori dei settori dove le utenze attivate dai soci/clienti sono minori,

rispettando però le caratteristiche del *target* (pagamento autostradale, abbonamenti a riviste specializzate o pay TV).

Anche attraverso la tessera socio può essere incentivata l'attivazione di più utenze.

Data invece la prevalenza di giovani tra i clienti, il mobile banking è sicuramente una variabile su cui far leva, sia per migliorare la soddisfazione di coloro che già la utilizzano, sia per convincere clienti a diventare soci, creando un'area riservata ai soci, con servizi e informazioni maggiori.

Sempre per il *target* di clienti più giovani, di età inferiore ai 35 anni, possono essere proposti mutui o prestiti a tassi agevolati, per la prima casa, istruzione, acquisto di un'auto o per imprese giovanili.

Per stimolare l'uso della carta di credito, dato che solo il 10% di tale *target* la utilizza, può essere realizzata una carta di credito personalizzata, agendo così sulla brand awareness. Inoltre per i clienti giovani che diventano soci possono essere proposte riduzione di spese di gestione della carta per il primo anno.

Al contrario il bancomat è poco utilizzato dai soci/clienti. Possono essere ridotte le spese di gestione se un soggetto di tale categoria sottoscrive più bancomat, oppure se un cliente/non socio decide di diventare socio, attivando più bancomat.

Infine per incrementare la categoria "*best to have*", risultano fondamentali le leve di comunicazione.

L'idea è quella di creare una comunicazione sia *above the line* che *below the line* finalizzata alla consapevolezza che esser socio della Banca Popolare del Mediterraneo comporta un costo relativo agli impieghi inferiore a circa 400 basis point rispetto al costo sostenuto da un semplice cliente, così come la possibilità di accedere a servizi e pacchetti di investimento più vantaggiosi.

Naturalmente la comunicazione dovrà riguardare anche la remunerazione sui conti correnti lato raccolta; difatti essa sarà superiore di circa 100 basis point rispetto alla remunerazione di un cliente/non socio.

Bibliografia

- ABI, Università di Parma (2003), *Il CRM nelle banche italiane*, MK Rivista ABI di marketing e comunicazione in banca n°1, Bancaria Editrice.
- Breiman L., Friedman J., Stone C.J., Olshen R.A. (1984), *Classification and Regression Trees*, CRC Press Book.

- Giudici P. (2005), *Data Mining – Metodi informatici, statistici e applicazioni*, McGraw-Hill.
- Mola F., Siciliano R. (1997), A fast splitting procedure for classification trees. *Statistics and Computing*, 7(3), 209-216.
- Piccolo D. (2010), *Statistica per le decisioni*, Il Mulino.
- Siciliano R., Mola F. (2000), Multivariate data analysis and modeling through classification and regression trees. *Computational Statistics & Data Analysis*, 32(3), 285-301.
- Siciliano R., *Dispensa didattica*, Università degli Studi di Napoli Federico II.
- Siciliano R., Mola F. (1996), A Fast Regression Tree Procedure, in Forcina, A., Marchetti, G.M., Hatzinger, R., Galmacci, G. (Ed.): *Statistical Modelling, Proceedings of the 11th International Workshop on Statistical Modeling* (Orvieto, 15-19 luglio), 332-340, Graphos, Città di Castello.

Sitografia

www.bankpedia.org
www.mutuionline.it

2. ANALISI FONDAMENTALE COMPARATA FINALIZZATA ALLA VALUTAZIONE DI INVESTIMENTI OBBLIGAZIONARI PER INVESTITORI ISTITUZIONALI

di Valentino Caputo, Patryk P. Granato e Gabriele Mosca

Abstract

In uno scenario di mercato di tassi bassi diventa difficile per gli investitori individuare asset class remunerative. Il lavoro svolto è finalizzato alla analisi fondamentale di tre società per potenziali investimenti obbligazionari. Tutte sono classificabili nella categoria “Investment Grade”, ovvero con un profilo medio-alto e rendimenti interessanti. Le tre società operano in tre diversi mercati: Loxam opera nel settore del noleggio dei macchinari industriali, Synthos nella componentistica plastica e Tereos si occupa processi di lavorazione di zucchero e amido. Dopodiché è stata effettuata un’analisi comparata per ogni singola società, al fine di verificare il loro posizionamento rispetto al mercato. I report finali sono stati inviati da Banca Promos S.p.a. a vari Investitori istituzionali, dai quali sono stati ricevuti dei feedback.

In the current market scenario Institutional Investors have difficulty to focus on profitable asset classes, especially because of the low interest rates. The project work is finalized to the fundamental business analysis of three societies, all classifiable as “Investment Grade”, which means societies with a medium-high risk profile and with interesting returns. The analysis is done for possible investments on the fixed income market by Institutional Investors, Italian and not.

The three analyzed companies operate in three different markets: Loxam (Industrial machinery), Synthos (Plastic components) and Tereos (Sugar and Starch processing). After that a comparative analysis has been elaborated, with the purpose to verify the market position from an economic-financial perspective. All the report have been sent by Banca Promos S.p.a. to many Institutional Investors. A lot of feedback have been received by them.

2.1. Presentazione aziendale

Banca Promos nasce nel 1980 come Promos S.r.l. per iniziativa del Presidente Ugo Malasomma, avente oggetto sociale lo svolgimento dell'attività di intermediazione sui mercati azionari e obbligazionari italiani. Soltanto nel 2004 riceve da Banca d'Italia l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Oggi Banca Promos ha sedi su tutto il territorio campano, in particolare varie sedi a Napoli.

Opera soprattutto sul mercato OTC (Over the Counter), costituito prevalentemente da grandi operatori bancari di livello internazionale, ma dal 2007 opera anche nei confronti della clientela retail.

L'attività del 2016 si è fortemente focalizzata sulla costruzione di un'immagine distintiva della Banca nello specifico segmento, che è stato individuato come strategico perché consente da un lato di accompagnare le aziende in crescita con operazioni di dimensioni anche molto rilevanti e dall'altro permette un miglior utilizzo del patrimonio di relazioni costruito nel tempo con clientela istituzionale in tutto il mondo. Nel 2016 sono state concluse 2 emissioni di Mini-bond, per un controvalore complessivo di 7 milioni di euro e ricavi per 170.000 euro. Inoltre, sono state svolte le attività preparatorie e definiti tutti gli aspetti tecnici relativi ad una terza operazione a favore di una compagnia attiva nel settore della sanità privata convenzionata. L'operazione si concluderà nel 2017.

2.2. Oggetto

Il lavoro svolto in collaborazione con l'area Studi di Banca Promos S.p.a. è stato finalizzato ad un'analisi mirata a individuare potenziali opportunità d'investimento, sia per una clientela istituzionale, operante sul mercato OTC, sia per operazioni che coinvolgono direttamente la Banca stessa.

Per avere una panoramica generale delle società, la documentazione utilizzata ai fini delle valutazioni è stata sia di tipo quantitativo che qualitativo. Tra le fonti vanno annoverate: notizie di stampa, report di società di rating, paper di Associazioni di settore, investor relations e bilanci sociali.

Inoltre a supporto delle nostre analisi sono stati utilizzati information provider come Bloomberg e Bureau Van Dijk.

Uno degli aspetti caratterizzanti la nostra analisi riguarda la tipologia di strumento oggetto di negoziazione, ovvero i bond. Infatti mentre sul mercato azionario i processi di valutazione sono orientati verso la redditività del

business, nel contesto di mercato in cui opera Banca Promos S.p.a. aspetto fondamentale è la solvibilità delle aziende.

Il risultato finale di questo processo strutturato è stato l'elaborazione di un report per ogni singola società profilata da inviare a vari Investitori istituzionali, i quali hanno espresso un feedback sulla qualità e sull'interesse effettivo del lavoro svolto.

Il processo di valutazione è stato condotto su tre società, operanti in tre business diversi: Loxam S.A., Synthos S.A. e Tereos U.C.A.

L'analisi fondamentale delle società osservate è stata strutturata in quattro parti:

1) Anagrafica:

- il GICS Sector e la Sub-industry Group, con un riscontro nella classificazione che fa anche Bloomberg;
- Main Business: trend di mercato, market share e distribuzione dei ricavi su linee di prodotto e per aree geografiche, correlazioni con i mercati sottostanti delle materie prime;
- l'azionariato (primi 5 soci) all'anagrafica, con breve descrizione (soci industriali, holdings familiari, soci finanziari tipo Fondi, assicurazioni);
- Market view: capitalizzazione di mercato dove disponibile, oppure il valore di libro, dati sull'ultimo bond emesso, eventuali CDS e Z-score;
- P/E (Price-Earnings Ratio) e P/B (Price to Book Ratio);
- tre nomi di società comparabili per settore e dimensione;
- il rating, con la data dell'ultima review.

2) Stato Patrimoniale:

- Verificare il valore degli Intangibles nell'attivo, specie l'avviamento e se contano brevetti, patenti, licenze;
- Current Ratio (Attivo corrente/Passivo corrente);
- Quick Ratio (CCN al netto delle scorte/magazzino).

3) Conto Economico:

- Contrazioni o aumento nei ricavi e a cosa sono dovute (es: aumentano/diminuiscono i ricavi, perché? aumentano le vendite o aumentano i prezzi? Il MOL cresce grazie ad un aumento dei ricavi o ad una riduzione dei costi?)
- Come è calcolato l'Adjusted Ebitda e quanto è l'Ebitda non Adjusted

4) Rapporti:

- Indice d'indebitamento (leverage): $(\text{equity} + \text{passività})/\text{equity}$;
- Debito netto/Ebitda;
- Inventory turnover (rotazione del magazzino);
- FFO (Funds from Operations); Cash Flow from Operations;
- lo Z-Score: è un indice dell'analisi discriminante che serve per determinare con tecniche statistiche le probabilità di fallimento di una società;
- ROA (Return on Asset): redditività delle attività della società;
- Pay-out ratio (Tasso di distribuzione dei dividendi).

Una volta analizzati tutti i fondamentali aziendali, sono stati calcolati i principali ratio economico-finanziari dei comparables più significativi sul mercato. Questo procedimento è stato svolto per ogni singola società analizzata. L'obiettivo è stato quello di verificare la loro posizione di mercato da un punto di vista economico-finanziario rispetto alle tre società oggetto di valutazione. Tutto il lavoro è stato svolto in maniera analitica attraverso l'elaborazione di tre report finali, uno per società, indirizzati ad Investitori Istituzionali dai quali sono stati ricevuti dei feedback. Lo sviluppo di quest'ultima parte verrà trattata successivamente.

2.2.1. Tereos U.C.A.

Tereos U.C.A è una società di cooperative agricole francesi (Union de coopératives agricoles). Il business si basa sulla trasformazione di materie prime in zucchero, alcool e amido. È il primo produttore di zucchero in Francia e il terzo in Brasile, il primo di alcool in Europa ed il terzo in Europa per prodotti a base di amido. L'attività di Tereos è diversificata in tre aree di business principali: Sugar International (+2% YoY da 10 anni); Sugar Europe (stabile agli stessi livelli negli ultimi 5 anni) business soggetto all' "EU Sugar Regime"¹ per il 2006-2017, ed infine l'ultima business line si occupa di produzione di amido e dolcificanti in ambito internazionale (+ 58% tra il 2000/14).

Nel 2016 Tereos ha emesso due nuovi bond, rispettivamente a giugno e a ottobre 2016, per un totale di 600 milioni, con tasso di rendimento del

¹ Normativa europea che impone restrizioni sia su produzione che esportazione dello zucchero definendo delle quote massime.

4.125% e scadenza 2023. I bond hanno ricevuto rating BB² essendo esposti a innumerevoli fattori di rischio, in particolare alla ciclicità del settore, alla dipendenza dalle condizioni atmosferiche nonché alla regolamentazione, in primis il “Regime UE” che impone restrizioni di produzione. La PD³ del Gruppo⁴ si attesta sullo 0.139%, una percentuale molto bassa se si considera il tipo di bond emesso. La Yield to call, ovvero il rendimento atteso da un investitore se l'emittente dovesse riscattare il bond prima della scadenza, è del 2.68%, mentre la Yield to maturity è dell'1.31%.

L'anno finanziario 2016/17 ha rappresentato un anno di rottura rispetto al trend registrato negli anni precedenti, per via di un aumento dei ricavi e dell'Ebitda, nonché un utile consolidato rispetto alla perdita dell'esercizio precedente. L'aumento dei ricavi è dovuto principalmente ad un miglioramento della performance dall'area di business Sugar International, sia per mezzo di un miglioramento della performance agricola, industriale commerciale del Brasile, principale produttore di zucchero nel mondo, sia per via di un aumento dei prezzi dello zucchero a livello internazionale, mentre l'area Europa ha beneficiato sia di riflesso dell'aumento dei prezzi a livello internazionale, sia di una riduzione delle quote di scorte previste dal Regime UE. La leva finanziaria⁵ nell'anno finanziario 2016/17 è migliorata considerevolmente, scendendo a 4x grazie ad un netto aumento dell'Ebitda. Il debito netto è aumentato per via di un programma di investimenti importante di 600 milioni mirato soprattutto all'espansione in Brasile. Tereos affronterà bisogni di rifinanziamento del debito in particolare per Tereos International. Il profilo della scadenza del debito di Tereos e la sua struttura finanziaria non forniscono flessibilità significativa per una compagnia ciclica. Inoltre le operazioni di Tereos in Brasile sono esposte ad un ambiente più volatile incluso la debolezza attuale della moneta Brasiliana.

Tereos riporta anche un basso tasso di copertura interessi (EBIT a Spese interessi). Comunque la profittabilità attuale è frenata dai prezzi fissi della barbabietola sotto la regolamentazione corrente.

2.2.2. *Synthos S.A.*

La Synthos S.A. è una holding company polacca che si occupa principalmente della produzione e della vendita di materie prime di natura chimica.

² Tereos U.C.A, Annual report.

³ Probability of default.

⁴ Fonte Bloomberg.

⁵ PFN/Ebitda.

Le attività sulle quali si concentra la società sono tre: divisione gomme sintetiche (+14,7% YoY), divisione Plastica stirene (+24,4% YoY), divisione Vinyl dispersions (+5,9% YoY).

Da un punto di vista di mercato la società ha una capitalizzazione pari a €1,42 Miliardi, un rischio di credito valutato da due società di rating: Moody's ha assegnato una Ba2 Stable, mentre Fitch ha assegnato un Rating di BB Stable.

La Synthos S.A. ha emesso un Senior Bond con scadenza settembre 2021, che è possibile riscattare anticipatamente al 102% del valore nominale a partire dal 30/9/2018, al 101% dal 30/9/2019 e il 100% a partire dal 30/9/2020. Altri indicatori come la PD ad un anno con un valore di 0,1132%, uno Z-score di 2,26 e un WACC pari a 7,73.

Dopo un prolungato periodo di contrazione, i ricavi sono migliorati e in maniera prospettica sono destinati a migliorare come già evidenziato dal 1Q del 2017. I settori nei quali la crescita è più consistente sono quelli delle gomme sintetiche e della plastica stirene. Uno degli aspetti fondamentali è la correlazione tra i prodotti della società e il prezzo del petrolio grezzo in quanto il petrolio è la materia prima che gli impianti europei usano per le operazioni.

2.2.3. *Loxam S.A.*

Loxam S.A. è una società francese che fornisce servizi di noleggio di apparecchiature a professionisti nei settori della costruzione, dell'industria, della distribuzione, della manutenzione e dell'evento in Europa. Inoltre affitta a persone che richiedono attrezzature professionali direttamente o tramite le reti dei suoi partner.

La società è stata fondata nel 1967 e con sede a Lorient, in Francia, con un ulteriore ufficio a Parigi. Il gruppo è passato da pioniere a leader europeo in 50 anni e ora opera in 21 paesi: Francia che rappresenta il mercato core più Germania, Belgio, Danimarca, Spagna, Irlanda, Lussemburgo, Marocco, Norvegia, Paesi Bassi, Regno Unito, Svizzera, Brasile, Portogallo, Colombia E Medio Oriente.

Le aree di business in cui questa società si divide sono tre: Divisione Generalist France (+11.4% YoY), Divisione Specialist France (+15.6% YoY) e la Divisione International (+4.3% YoY).

Il bond di 250 milioni emesso⁶ il 21.04.2016 da Loxam S.A. con scadenza nel 2023 con un rendimento in sede di emissione pari a 3.5%, lo Ytm è pari a 2.77% mentre lo Ytc è pari a 2.22% ed è servito a rifinanziare un unsecured bond precedentemente emesso ed ha permesso di generare un risparmio di interessi passivi pari a 1 milione di euro al mese. Il Book Value di Loxam S.A. è di 216 mld di euro con un rating assegnato da S&P's pari a BB-⁷, la PD⁸ ha un valore pari a 0.41% con un rischio di liquidità molto elevato. Inoltre sono presenti sui mercati alcuni CDS volti a coprire l'eventuale rischio di downgrade del merito creditizio.

I ricavi presentano un trend crescente che nel 2016 ha raggiunto i 926 milioni di euro e sono una conseguenza delle continue acquisizioni effettuate, non ultima quella della divisione Hertz Equipment Rental Spagna e Francia che ha permesso di consolidare la propria posizione di leader europeo. L'Ebitda per la prima volta raggiunge i 304 milioni di euro come conseguenza dell'incremento dei ricavi, inoltre il leverage⁹ presenta un valore pari a 3.75x, che risulta chiaramente un valore che manifesta una sottocapitalizzazione dell'azienda ma, data la peculiarità del business, risulta un valore in linea con la media di mercato. Infine è importante menzionare il tasso di copertura degli interessi¹⁰ visti i forti indebitamenti peculiari di questo business che sono pari 3.45. Questo valore risulta il limite al di sotto del quale Loxam S.A. potrebbe avere problemi nell'onorare il proprio debito.

2.3. Obiettivo

L'obiettivo è quello di effettuare un'analisi economico-finanziaria completa delle società emittenti finalizzata alla redazione di un report per ognuna di esse da sottoporre a potenziali investitori, che ne descriva tutti gli aspetti. La finalità principale di questi report è quello di renderli quanto più allineati agli standard utilizzati nei mercati finanziari internazionali

⁶ Bookrunner Deutsche Bank.

⁷ Fonte S&P Rating.

⁸ Fonte Bloomberg.

⁹ Inteso come PFN/EBITDA.

¹⁰ Inteso come Debito netto/Interessi pagati.

2.4. Risultati

Una volta terminato il lavoro di analisi di bilancio, unito alla redazione di un report completo sulle caratteristiche delle aziende, i vari report sono stati inoltrati alle controparti istituzionali scelte da Banca Promos S.p.a. con lo scopo di ottenere una serie di indicazioni e suggerimenti su eventuali miglioramenti da apportare ai report¹¹.

Le controparti scelte da Banca Promos S.p.a. sono numerose e dislocate su tutto il continente europeo e comprendono anche alcune autorità di vigilanza (AdV), SGR con sede in Italia, Lussemburgo, Francia e Russia, banche con sede in Portogallo ed alcuni Asset Manager (AM) che per motivi di privacy¹² non verranno nominati. Di seguito verrà illustrata la composizione della tipologia di investitori contattati.

In allegato al Report, con le aziende oggetto di analisi, Banca Promos S.p.a. ha chiesto alle sue controparti l'eventuale disponibilità a fornire una risposta con feedback nell'ambito di una valutazione della:

- Bontà ed efficacia del lavoro, in particolare facendo riferimento a correttezza della trattazione e comprensione del business della società analizzata e delle principali determinanti della stessa.
- Qualità, chiarezza ed accuratezza della sintesi: accuratezza dati, chiarezza del risultato, eventuali accorgimenti da apportare, sintesi equilibrata.
- Utilità prospettica, per l'attività di selezione ed investimento, a ricevere approfondimenti su altre emittenti.
- Utilità prospettica, per l'attività di selezione ed investimento, ad avere in controparte nelle operazioni di trading un soggetto/operatore, in grado di fornire una view approfondita, circostanziata e aggiornata sulle principali proposte di investimento, così come su emittenti di nicchia sui quali spesso c'è sia valore che liquidità.

A seguito di tale richiesta tutte le controparti hanno elaborato un giudizio/opinione seguendo le linee guida suggerite da Banca Promos S.p.a. al fine di migliorare il report nell'ottica di implementazione di un database di questo tipo.

È bene precisare che la tipologia di suggerimenti forniti all'interno dei feedback cambia a seconda del tipo di controparte.

¹¹ Questo tipo di lavoro è in fase sperimentale tra Banca Promos S.p.a. e le sue controparti a seguito di un cambiamento di strategia volto ad un comportamento proattivo sui mercati.

¹² Banca Promos S.p.a. ha garantito il totale anonimato alle controparti



Iniziando dalle AdV possiamo dire che, come si vede dalla *Figura 1*, questa tipologia di controparte rappresenta il 30% dei feedback ricevuti. Il loro giudizio sulla qualità del report è stato molto positivo, infatti sono sopraggiunte richieste di aggiornamenti con cadenza settimanale/bisettimanale. Aspetto particolarmente apprezzato è stato il focus sul trade-off rischio/rendimento offerto da queste tipologie di società, data la forte presenza di asimmetrie informative presente sui mercati su questa tipologia di emittenti¹³. Un aspetto su cui le AdV hanno suggerito di apportare migliorie è quello inerente alla sezione dei comparables, ovvero evidenziare meglio quelli che sono i valori di bilancio dell'emittente oggetto di analisi sarebbe utile esporre in forma matriciale le voci di bilancio ed in ratios utilizzati al fine della comparazione.

Per quanto riguarda le controparti italiane, si fa riferimento a feedback provenienti da SGR e singoli Asset Manager¹⁴.

Anche in questo caso le opinioni espresse da queste controparti sono positive circa la bontà del lavoro svolto. In particolare è stata apprezzata la qualità del report ritenuto esaustivo ed in linea con gli standard richiesti per questa tipologia di report, inoltre il lavoro è schematizzato in maniera ottimale per cui è facile reperire le informazioni chiave in breve tempo. Di contro il principale suggerimento fornito da queste controparti circa le migliorie da apportare al report fa riferimento alla possibilità di integrare il lavoro fatto aggiungendo una sezione inerente ai rischi ed alle opportunità del business dell'emittente. Infine l'ultima tipologia di feedback analizzati sono quelli provenienti da controparti estere, in questo caso si fa riferimento a soggetti localizzati in Portogallo, Lussemburgo, Francia, Russia e Slovacchia e

¹³ Si fa riferimento a società borderline tra Investment grade e speculative grade.

¹⁴ Non c'è sovrapposizione tra l'opinione espressa dall'Asset Manager e le SGR.

rappresentano il 50% della nostra base campionaria e, dato la propensione internazionale di Banca Promos S.p.a., le opinioni ed i suggerimenti provenienti da questi intermediari risultano avere un peso rilevante.

Anche in questo caso i feedback sono in linea con quanto già menzionato per le controparti precedentemente descritte. La qualità dei report analizzati, risulta a primo impatto di elevata qualità, accuratezza, di immediata comprensione e completa per la profondità di informazioni presenti all'interno dei report inoltre, alcuni di questi considerano questo tipo di approccio al mercato necessario, sostenendo che può essere una strategia vincente nel medio lungo periodo¹⁵.

Di contro, anche se lo standard qualitativo e quantitativo richiesto dai mercati internazionali è in linea con il report, un aspetto su cui tutte le controparti si sono soffermate, è la necessità di comprendere appieno lo scopo del report, ovvero, suggerire un'eventuale posizione da assumere¹⁶ sugli strumenti finanziari delle emittenti analizzate.

In conclusione, il lavoro svolto in via sperimentale da Banca Promos S.p.a. ha ottenuto un riscontro decisamente positivo sia dalle controparti italiane, sia da quelle estere soddisfacendo appieno le loro esigenze informative, anche se occorre continuare a lavorare per apportare ai report miglioramenti e affinamenti.

Bibliografia

BASF, Bilancio sociale
Bloomberg, Dati di mercato
Bureau Van Dijk, Database
Kiloutou, Bilanci sociali 2016
Loxam S.A., Bilancio sociale
Equipment Rental Association (ERA) Convention, Paper 2017
Nordzucker, Bilancio sociale
Synthos S.A., Bilancio sociale
Sudzucker, Bilancio sociale
Tereos U.C.A., Bilancio sociale
TVH Group, Bilancio sociale

¹⁵ Cit. "It's probably the only way forward for mid/small intermediaries".

¹⁶ Si fa riferimento Buy, Hold, Sell.

Sitografia

www.bloomberg.com

www.bloomberg.com

www.bancapromos.it

www.tereos.com

www.loxam.com

www.synthosgroup.com

https://ec.europa.eu/agriculture/sugar_en

<https://www.moody.com/credit-ratings/Tereos-credit-rating-100135>

3. PRODOTTI E SERVIZI PER LO SVILUPPO DELLE FILIERE: L'APPROCCIO DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO

di Luca Fedele, Linda Esposito, Serena Marino e Marco Novellino

Abstract

Il presente lavoro ha avuto come oggetto, in una prima fase, lo studio e l'analisi delle filiere e i distretti presenti sul territorio nazionale, e in particolare su quelle della regione Campania.

Considerato l'alto grado di attualità del tema preso in esame, nella seconda fase si è analizzata la proposta del gruppo Intesa Sanpaolo, studiando un prodotto lanciato nel 2015, denominato "Programma Sviluppo Filiere". Quest'ultimo si prefigge l'obiettivo di supportare e fornire assistenza, non solo finanziaria, alle piccole realtà di eccellenza presenti sul nostro territorio.

Al fine di raccogliere opinioni, suggerimenti per un miglioramento e riflessioni in relazione al prodotto suindicato, si sono condotte interviste ai Direttori Generali delle Unioni Industriali nelle 5 province campane. Per completezza si è proceduto ad effettuare un'analisi quantitativa sulle caratteristiche delle aziende potenzialmente in linea con il i requisiti di accesso al "Programma Sviluppo Filiere".

In the first part of this research our team focused on studying and analysing production chain and industrial districts located in our country. In particular our team focused on our region, Campania.

Considering the high average of newness of the chosen topic, in the second part our team analyzed Gruppo Intesa San Paolo's proposition. The object of our research was a program called "Programma Sviluppo Filiere" launched in 2015. The aim of the aforementioned program is to give help to the little companies located in our region that have gained importance in the economic panorama.

In order to collect opinion, suggestion and thoughts related to "Programma Sviluppo Filiere", our team interviewed "Unione Industriali" in the 5 provinces of Campania. At last our team conducted quantitative analysis on the features of the companies that have an economic profile which can be suitable for "Programma Filiere".

3.1. Presentazione aziendale

Intesa Sanpaolo è un istituto bancario italiano attivo dal 1° gennaio 2007, nato dalla fusione per incorporazione di Sanpaolo IMI in Banca Intesa. Ha sede legale a Torino. Il 30 novembre 2016 risulta come primo gruppo bancario italiano per capitalizzazione, la società fa parte del paniere dell'indice FTSE MIB ed è quotata nella Borsa di Milano.

La fusione tra le due banche, annunciata ad agosto 2006, si è poi concretizzata nel dicembre dello stesso anno.

Il modello di Governance di Intesa Sanpaolo si basa su un sistema monistico, caratterizzato dalla presenza di un Consiglio di amministrazione a cui sono demandate supervisione strategica e attività di vigilanza, quest'ultima svolta dal Comitato per il Controllo sulla Gestione. La banca ha adottato questo modello nell'aprile del 2016 al posto del precedente sistema dualistico di amministrazione e controllo, nel quale sono separate le funzioni di controllo e di indirizzo strategico, esercitate dal Consiglio di Sorveglianza, e quelle di gestione dell'impresa sociale, esercitate dal Consiglio di Gestione

La banca svolge un ruolo importante nel sostegno alla cultura, all'arte e all'economia. Per poter servire meglio le diverse zone del paese si è data una particolare organizzazione definita "banca dei territori". In questo contesto risulta importante la sua presenza nel Mezzogiorno di Italia con più di 1000 sportelli e la presenza della sua partecipata il Banco di Napoli. Il suo sostegno all'economia del Sud trova anche un supporto nell'attività promossa insieme all'Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno con sede a Napoli.

Nel 2010 Intesa Sanpaolo ha superato lo stress test effettuato dal Committee of European Banking Supervisors (CEBS). Il test analizzava la solidità patrimoniale degli istituti bancari per verificare le capacità di resistenza alle crisi. A ottobre 2010 Intesa Sanpaolo ha rilevato il 79% di Banca Monte Parma, con un investimento complessivo massimo di circa 230 milioni di euro.

Intesa Sanpaolo, nel giugno 2017 acquista parte degli assets di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca al prezzo simbolico di un euro, nell'ambito di un programma più ampio di salvataggio volto ad evitare la procedura di liquidazione coatta amministrativa delle due banche, salvaguardando l'occupazione, i risparmi e credito alle attività economiche nelle regioni interessate.

3.2. Oggetto

Il presente lavoro ha avuto ad oggetto i prodotti e servizi propedeutici allo sviluppo delle filiere. Più dettagliatamente si è analizzata la proposta di Intesa Sanpaolo.

Le filiere rivestono un ruolo chiave all'interno del tessuto industriale e produttivo italiano ed hanno bisogni finanziari differenti a seconda delle peculiarità dei loro cicli attivi e passivi dei trend di settore, delle normative che regolamentano il funzionamento delle industrie di appartenenza.

Nel 2015 Intesa SanPaolo ha lanciato un ambizioso Programma per sostenere le Filiere italiane d'eccellenza tramite un nuovo modello di servizio a loro dedicato.

Intesa SanPaolo intende per filiera un capofiliera, detto *Champion*, e un numero di fornitori che afferiscono al capofiliera. Quindi gerarchicamente una filiera ad un livello: un capofiliera e i suoi diretti fornitori.

L'ambizione di Intesa SanPaolo è di investire nel tessuto italiano di eccellenza attraverso il miglioramento, per le aziende di filiera, delle condizioni di accesso al credito e l'offerta di prodotti e servizi finanziari ad hoc per i loro bisogni.

Quindi l'obiettivo è quello di sostenere le filiere italiane di eccellenza e valorizzare le piccole e medie imprese che non hanno ovviamente la visibilità delle grandi e per questo hanno difficoltà di accesso al credito o vi accedono a condizioni non sempre vantaggiose.

La finalità del progetto è quella di individuare e sostenere i *Champions* e i loro fornitori strategici per inserirli in un contesto di filiera.

Le aree di intervento su questo progetto sono tre :

- Credito: attraverso l'analisi della filiera riuscire a dare maggiore accesso al credito alle PMI italiane a cui viene assegnato un plafond creditizio in linee di credito di breve termine e /o medio lungo termine in funzione dei loro bisogni finanziari.
- Rischio: attraverso questa iniziativa si mira a migliorare il rating delle aziende appartenenti alla filiera, con una sorta di estensione del rating del capofiliera al fornitore. Quindi per il fornitore ci sarà un miglioramento del rating per il fatto stesso di appartenere alla filiera poiché la banca, grazie ad una serie di informazioni industriali chiave sul fornitore che otterrà grazie ad un accordo con il *Champion*, sarà maggiormente disposta a finanziare i suoi investimenti e ad un *pricing* più vantaggioso, anche in un'ottica di internazionalizzazione.
- Offerta commerciale dedicata, ossia una serie di servizi ad hoc, di natura finanziaria e non (assicurazioni, welfare, etc.).

Uno dei servizi più rilevanti offerti al fornitore è il *Confirming*, quest'ultimo rappresenta un'evoluzione del *reverse factoring* e consente un'ottimizzazione della gestione del circolante.

Si tratta una piattaforma IT evoluta che consente al buyer di supportare finanziariamente i propri fornitori e di semplificare la gestione dei propri pagamenti.

Il progetto filiera aiuta quindi il *Champion* a crescere, perché per crescere ha bisogno che il fornitore faccia degli investimenti.

Fase seguente la fornitura di informazioni da parte del *Champion* è la valutazione interna sui fornitori da parte della banca. A seguito di tale valutazione vengono definiti i *plafond* di filiera.

I *Plafond* di disponibilità di filiera rappresentano l'ammontare complessivo di linee di credito che la banca rende potenzialmente disponibile ai componenti della filiera. Il *plafond* di filiera è uguale alla somma dei bisogni finanziari di ciascun attore della filiera stimati attraverso analisi creditizie e grazie alle informazioni fornite dai *Champion*.

Attraverso una mail a firma congiunta della banca e del capofiliera, viene comunicato al fornitore l'avvio dell'iniziativa, in caso di clientela *prospect*, con richiesta del consenso alla privacy.

Concretamente, ad oggi, i capofiliera che sono stati già individuati e con cui è stato già firmato l'accordo, sono circa 360 e già una quarantina i *Champion* individuati nel mezzogiorno. L'aggregato vale 34 miliardi di fatturato dei capifiliera, 80.000 dipendenti e 15.000 fornitori, per un fatturato di circa 30 miliardi.

3.3. Obiettivo

Gli obiettivi del Project Work sono diversi. Innanzitutto si è inteso analizzare i contenuti del programma filiere, confrontare offerte similari e verificare le potenzialità di sviluppo del programma filiere sul territorio campano. Il secondo ordine di obiettivi ha riguardato la raccolta di spunti di riflessione da parte delle Unioni industriali territoriali e la valutazione, attraverso un'analisi quantitativa e qualitativa della percezione rispetto al programma su menzionato.

3.4. Risultati

Con il fine ultimo di raccogliere dati su nuovi potenziali capofiliere, il team ha effettuato un'analisi di tipo quantitativo, sulla base di un database di oltre 250.000 aziende operanti nel sud Italia. Di queste, si sono analizzate più precisamente 165.000 aziende con sede in Campania, tutte operanti nel settore manifatturiero. È stata ultimata un'operazione Booleana con lo scopo di filtrare le stesse aziende sulla base dei seguenti parametri:

- Ricavi bilancio 2015 (migl EUR) \geq 15.000.
- Rapporto Debt/Equity ratio compreso fra 0 e 2.
- Rapporto Debt/EBITDA compreso fra 0 e 5.

Da tale analisi è emerso che circa 93 aziende fungono da potenziali capofiliere.

Dallo studio delle seguenti tabelle emerge che, delle 165.000 aziende identificate, oltre il 50% ha registrato ricavi compresi fra 15 e 30 €/mnl. Tuttavia, tale cluster somma ricavi pari ad un terzo del valore complessivo del campione.

Il rapporto fra stock dei debiti di fornitura e valore annuo degli acquisti di materie e servizi evidenzia la possibilità/opportunità di attivare assistenza finanziaria al circolante, che corrisponde ad uno degli obiettivi che il programma in esame si propone di realizzare.

A valle del lavoro si è effettuata una ricerca sul campo, più precisamente, il team ha svolto interviste semi-strutturate presso le Unioni industriali delle 5 province della Regione Campania con l'obiettivo di raccogliere, rispetto al «Programma sviluppo filiere» opinioni, spunti di riflessione, contributi, intervistando i Direttori Generali delle Unioni Industriali o loro delegati.

Esistono sul territorio aggregati di imprese che possono rientrare nel programma filiere in particolare i settori afferenti all'industria: metalmeccanico; agroalimentare; aeronautico; facility management ed abbigliamento.

Inoltre i fornitori in questione caratterizzano il loro rapporto con il *champion* rispetto ai driver di qualità di prodotto, manodopera specializzata ed elevata strategicità nella catena del valore.

Grazie alle interviste effettuate nell'ambito della nostra ricerca abbiamo raccolto diversi suggerimenti e contributi, a volte coincidenti, che qui di seguito sono riepilogati:

- Riduzione dei requisiti di fatturato, troppo elevati per il tessuto produttivo locale;
- Integrazione di offerta di servizi non finanziari;
- Assistenza operativa all'internazionalizzazione;

- Supporto alle aggregazioni di impresa per creare nuovi Champions;
- Supporto consulenziale all’Innovazione (Digital, Robotica e Industry 4.0);
- Assistenza alle problematiche di Corporate Governance (gestione conflitti proprietari e passaggi generazionali);
- Formazione manageriale e formazione dei fornitori.
- Settori nei quali risulta plausibile la possibilità di un’aggregazione risultano essere l’industria metalmeccanica ed agroalimentare. Le modalità con cui mettere in pratica questa aggregazione sono:
- Valorizzazione dei legami fra i fornitori afferenti a Champions di regioni del nord (Strategie di collaborazione);
- Istituzioni di consorzi, network e aggregazioni;
- Mirate strategie di marketing;
- Supporto e valorizzazione dei legami Business to Business;
- Strategie di Co-Opetition(collaborazione tra competitors);
- Incentivo all’ utilizzo del “contratto di rete” (propedeutico alla fissazione di standard minimi lungo la filiera);
- Promozionedelle strategie di “Back re-shoring” (rientro attività manifatturiere delocalizzate).

3.5. Conclusioni

Il Programma Filiere Intesa SanPaolo rappresenta concreto sostegno allo sviluppo dell’economia italiana ed in particolare delle aziende di medie dimensioni ma con caratteristiche di Eccellenza ed alto potenziale.

L’attuazione del Programma Filiere nella Regione Campania, rispetto alla platea di potenziali Capofiliera, mostra già un grado di successo significativo a dimostrazione della validità dell’iniziativa (19 accordi di filiera già sottoscritti dal Banco di Napoli).

Dagli incontri/interviste con i rappresentati delle Unioni Industriali delle 5 province campane sono emersi sensibilità, interesse e spunti di riflessione su possibili estensioni integrazioni del prodotto/servizio, tenuto conto degli specifici tessuti economici locali. In particolare, abbassare la soglia dei ricavi per l’accesso al Programma Filiere da parte del Champion, potrebbe generare nuove opportunità.

Bibliografia e sitografia

Stampacchia P. (2014), *Le imprese nelle reti del valore. Vol.2: Strategie e processo di direzione*, Liguori, Napoli.

Salsano E. (2002), *Lineamenti di sviluppo locale. I distretti industriali*, Liguori, Napoli.

<http://www.osservatoriodistretti.org/>

4. SUPERVISORY REVIEW AND EVALUATION PROCESS: L'APPLICAZIONE DEL FRAMEWORK DI VALUTAZIONE PRUDENZIALE BCE AD UNA BANCA ITALIANA

di *Andrea Soledad Bellucci, Stefano Buono, Luca D'Anna
e Luigi Napolitano*

Abstract

Il *Supervisory Review and Evaluation Process (SREP)* è il processo di revisione e valutazione prudenziale svolto dall'Autorità di vigilanza per valutare e misurare i rischi a livello di singola banca e attivare, ove necessario, misure correttive. L'analisi condotta sul Gruppo Mediobanca è stata strutturata su quattro pilastri, secondo quanto definito dall'EBA: *Business Model Analysis, Governance & Internal Controls, Risks to Capital e Risk to Liquidity & Funding*. Al fine di assegnare uno scoring complessivo al Gruppo, è stata svolta un'analisi di tipo quantitativo e qualitativo rapportando i risultati ad un peer group, individuato attraverso drivers comuni alla banca *target*. Giunti alla formulazione di un giudizio finale, si è proceduto alla prescrizione di eventuali azioni correttive volte al miglioramento della posizione strategica e all'ottimizzazione del capitale sulla base dei rischi intrapresi.

The *Supervisory Review and Valuation Process (SREP)* is the supervisory review and prudential assessment conducted by the Supervisory Authority to assess and measure the risks of each single bank and in order to activate, where necessary, remedial measures. The analysis on Mediobanca was structured on four pillars, as defined by EBA: *Business Model Analysis, Governance & Internal Controls, Risks to Capital e Risk to Liquidity & Funding*. In order to assign a total score to the Group, a qualitative and quantitative analysis was carried out by correlating the results to a peer group, identified through common bank drivers. Once the final judgment was formulated, several corrective actions were prescribed to improve the strategic position and optimize the capital on the basis of the risks involved.

4.1. Presentazione aziendale

The Boston Consulting Group (BCG) è una multinazionale statunitense leader nella consulenza strategica, fondata nel 1963 da Bruce Hendersen. Collabora con clienti operanti in tutti i settori, da quello finanziario a quello del turismo, e ad oggi conta 85 uffici in 48 paesi e oltre 14.000 dipendenti, 900 partner e 20.000 Alumni. Sin dalla sua fondazione è cresciuta ad un ritmo straordinario, garantendo quelle qualità uniche che invogliano le persone a lavorare per e con l'azienda.

La sua mission è offrire soluzioni personalizzate ai propri clienti, creando un vantaggio competitivo in modo sostenibile, rafforzando le capacità e unendo le persone giuste per sfidare il pensiero costituito e guidare la trasformazione. Il modo più efficace per fornire valore ai propri clienti è quello di creare una partnership. Ogni progetto da l'opportunità di trasformare sia la mentalità del cliente che quella di BCG stessa, influenzando in tal modo sui programmi e ottenendo un impatto significativo e duraturo.

Attraverso l'esperienza maturata, mira a superare le soluzioni standard, le cosiddette best practices, e, consapevole della velocità di cambiamento dei mercati, punta sulla cultura della trasformazione e dell'innovazione del business per il raggiungimento degli obiettivi.

I valori su cui si fonda sono:

- Integrità
- Rispetto per l'individuo
- Diversità
- Impatto sociale

4.2. Oggetto

Il *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP) è il processo di revisione e valutazione prudenziale svolto dall'Autorità di vigilanza per valutare e misurare i rischi a livello di singola banca. Introdotto nel Giugno 2004, tale processo consiste nel sintetizzare i risultati emersi dall'analisi per un dato anno e nell'indicare alla banca le azioni da intraprendere. In particolare esso rientra nella più ampia disciplina del secondo pilastro dell'accordo di Basilea II, il processo di controllo prudenziale (*supervisory review*), opera di supervisione volta ad affiancare alle regole quantitative previste dal I pilastro un'adeguata interazione tra autorità di vigilanza e banche, in modo tale da tener conto dei requisiti patrimoniali e degli specifici profili di rischio dei singoli istituti. Conclusa l'analisi l'autorità di vigilanza invia alla banca la

valutazione e si definiscono gli obiettivi fondamentali per fronteggiare le problematiche riscontrate. La banca deve quindi effettuare un intervento correttivo nei tempi previsti. In sostanza, lo SREP prevede due fasi fondamentali:

- un ciclo di valutazione che si sostanzia nelle fasi di pianificazione, controllo e valutazione;
- eventuale formulazione di misure correttive.

Attraverso il *Single Supervisory Mechanism* (SSM), uno dei due strumenti, insieme al *Single Resolution Mechanism* (SRM), su cui si basa l'Unione Bancaria, la Banca Centrale Europea (BCE) ha assunto un ruolo di supervisore finalizzato a monitorare la stabilità finanziaria delle banche con sede negli stati membri.

L'SSM coinvolge le autorità di vigilanza nazionali e la Banca centrale europea: la BCE è dotata dell'autorità del controllo finale, mentre le autorità di vigilanza nazionali assumono un ruolo di supporto. Le banche ritenute *significant*¹ sono vigilate direttamente dalla BCE, mentre le banche più piccole continuano ad essere monitorate dalle loro autorità nazionali, anche se la Banca Centrale Europea ha l'autorità di prendere la diretta supervisione di qualsiasi banca.

L'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha pubblicato il 19 dicembre 2014 le linee guida indicanti le procedure e le metodologie comuni da utilizzare per la revisione e la valutazione del processo di controllo prudenziale con l'obiettivo di facilitarne l'applicazione.

Affinché vi sia una corretta valutazione, l'applicazione dello SREP deve avvenire in maniera proporzionale tenendo conto della dimensione, struttura, organizzazione interna dell'ente, natura, portata e complessità dell'attività svolta.

Al fine di assegnare un punteggio finale alla banca *target*, le autorità devono condurre un'analisi su 4 diversi blocchi: il modello imprenditoriale e la strategia; la governance e i controlli interni dell'ente; i singoli rischi che

¹ Un istituto bancario è ritenuto *significant* quando rispetta almeno una delle seguenti 5 condizioni:

- il valore del suo patrimonio è superiore a €30 mld;
- il valore del suo patrimonio è superiore a €5 mld ed è almeno pari al 20% del Prodotto Interno Lordo dello Stato membro in cui si trova;
- la banca è tra le tre banche più importanti del paese in cui si trova;
- la banca ha grandi attività transfrontaliere;
- la banca riceve, o ha chiesto, l'assistenza dei fondi di salvataggio della zona euro (il meccanismo europeo di stabilità o European Financial Stability Facility).

impattano sul capitale; l'adeguatezza patrimoniale; i singoli rischi che impattano sulla liquidità e sul funding; l'adeguatezza della liquidità.

Nell'assegnazione dello score l'autorità di vigilanza fa riferimento ad una scala che va da "1" (nessun rischio) a "4" (alto rischio), tale punteggio fornisce una chiara indicazione degli elementi che minacciano la *viability* dell'ente, nonché delle misure di vigilanza e di intervento che debbano essere messe in atto per fronteggiare le problematiche riscontrate. Successivamente viene assegnato uno score finale, il quale presenta una quinta categoria ('F') che viene attribuita agli istituti "*failing or likely to fail*", e che attiva le procedure di interazione con le "Autorità di risoluzione" previste dalla Direttiva 2014/59/UE - Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD).

Secondo quanto stabilito dalle linee guida EBA, nel caso in cui lo score assegnato rifletta un risultato negativo l'autorità competente dovrà:

- adottare le misure di vigilanza necessarie per fronteggiare le carenze (in aggiunta alle misure specifiche adottate per far fronte a risultanze specifiche delle valutazioni SREP);
- determinare future risorse e pianificazione di vigilanza per l'ente, incluso se l'ente debba essere posto nel programma di revisione prudenziale (*supervisory examination programme*);
- determinare la necessità delle misure di intervento precoce di cui all'articolo 27 della direttiva 2014/59/UE;
- accertare se l'ente può essere considerato "in dissesto o a rischio di dissesto", ai sensi dell'articolo 32 della direttiva 2014/59/UE.

4.3. Obiettivo

L'obiettivo del lavoro è quello di effettuare un'analisi SREP, percorrendo le linee guida pubblicate dall'EBA, al fine di assegnare uno scoring finale che rifletta il complessivo equilibrio gestionale e l'ammontare di rischio assunto dalla banca *target*. Per quanto riguarda l'intermediario sottoposto ad analisi, la scelta è ricaduta sul gruppo Mediobanca.

Tale banca viene fondata nel 1946 con l'obiettivo di favorire la ricostruzione del Paese devastato dalla Seconda Guerra Mondiale. E' stato il primo istituto bancario nazionale a creare una società di credito al consumo (Compass-1960), di leasing (Selma-1970), finanziamenti ipotecari (Micos-1992), private banking (Banca Esperia-2001, CMB-2003) e la prima banca digitale (CheBanca!-2008). Si quota sul mercato nel 1956, e viene privatizzata nel 1988. Nel 2003 è iniziato un profondo processo di trasformazione che l'ha

portata a diventare un gruppo bancario che offre servizi finanziari altamente specializzati in quattro linee di business:

- CIB (Corporate e Private Banking);
- PI (Principal Investing);
- Retail Banking and Consumer Banking;
- Corporate Center.

Al fine di dare un giudizio pertinente all'istituto bancario oggetto di analisi, si è provveduto alla selezione dei competitor che meglio si adattano alle caratteristiche della banca *target* per ottenere un confronto il più possibile veritiero ed equilibrato: Deutsche Bank, Intesa Sanpaolo, Natixis, Rabobank e Société Générale. Gli elementi che hanno portato alla selezione del sopracitato peer group sono esplicitati nella seguente tabella:

	Deutsche Bank	Intesa Sanpaolo	Natixis	Société Générale	Rabobank	Medio banca
Totale Attivo	€1.591.000	€725.100	€527.800	€1.382.241	€662.593	€69.818
CET1	11,80%	12,70%	10,80%	11,50%	14,00%	12,10%
Rating Esterno						
Moody's	Baa2	Baa1	A2 (stable)	Aa3	Aa2	N/A
S&P	BBB+	BBB-	A (stable)	A/A-1	A+	BBB-
Fitch Rating	A-	BBB+	A (stable)	A (stable)	AA-	BBB+
DBRS	A(low)	A(low)	N/A	AA	AA	N/A
Business Model²						
Corporate & Private	61%	33%	80%	68%	27%	44%
Retail & Consumer	31%	60%	17%	36%	54%	53%
Corporate Center	8%	7%	3%	-3%	20%	3%

4.4. Risultati

In seguito all'analisi svolta sono emersi i seguenti risultati.

Per quanto riguarda il modello di business, Mediobanca mostra una profittabilità superiore rispetto al peer group, in presenza di un'offerta

² Dal momento che ogni istituto bancario definisce le proprie linee di business in maniera diversa, per rendere possibile il calcolo dell'incidenza di ogni singola area sul *net revenue* si è provveduto. Nonostante l'incidenza di ogni area sia diversa a seconda dell'istituto, questi rappresentano quelli che maggiormente si avvicinano al Business Model di Mediobanca.

commerciale ampia e rivolta a più segmenti di business (dal credito al consumo alle attività di banca d'investimento). Nonostante gli effetti della crisi degli ultimi anni, infatti, Mediobanca è riuscita ad adattarsi al difficile contesto macroeconomico, consolidando la sua leadership di mercato e mantenendo inalterata la sua capacità di crescita. A sostegno di tale trend, va menzionata la trasformazione di Mediobanca da holding finanziaria a gruppo bancario, elemento questo che le ha permesso di raggiungere con successo gli obiettivi prefissati nel piano strategico 2013-2016: la riduzione dell'esposizione azionaria, il mantenimento di una base patrimoniale affiancata da una crescita costante a parità di livello di rischio, l'investimento in attività bancarie a basso assorbimento di capitale ed elevata redditività. Inoltre nel corso dell'esercizio 2016 il Gruppo Mediobanca ha sovraperformato rispetto al peer group in termini di redditività. ROE, Cost/Income Ratio e ROA si sono attestati su valori superiori alla media dei competitor, fattori che sottolineano l'eccellente performance dell'esercizio 2016 seguito dai primi tre trimestri del 2017 e la solidità del Business Model di Mediobanca. Questi elementi di natura qualitativa uniti a quelli meramente quantitativi hanno fatto sì che fosse assegnato a Mediobanca uno scoring di profilo pari a 2.

Con riferimento al modello di governance e al sistema dei controlli interni, il gruppo ha prestato un'elevata attenzione all'allineamento del proprio statuto ai regolamenti e alle direttive della BCE, in modo tale da svolgere un'attività coerente coi rischi assunti e sostenibile nel medio-lungo termine. Pur in presenza di un'età media dei consiglieri per qualifica superiore alla media delle società italiane, Mediobanca dispone di una struttura governativa centralizzata molto solida, in grado di assicurare univocità nell'indirizzo strategico, sostenibilità e continuità aziendale. Ciò nondimeno, è stato riscontrato un eccessivo accentramento di compiti in capo al Consiglio di Amministrazione, elemento che – in taluni contesti – si è rivelato eccessivamente oneroso per quanto attiene ai carichi di lavoro, e non pienamente efficace per l'assenza di un vero contraddittorio tra gli organi decisionali e di controllo. Va comunque rilevato che lo stesso gruppo ha avviato una serie di iniziative volte a snellire il Consiglio di Amministrazione, sia nel numero (in diminuzione) che nell'aumento delle deleghe attribuite al Comitato Esecutivo e ai Comitati endoconsiliari. Le peculiarità della Governance e del sistema dei controlli interni portano ad assegnare un punteggio pari a 2.

Con riferimento ai rischi al capitale Mediobanca presenta alla chiusura dell'esercizio 2016 una solida situazione patrimoniale, determinata da un'ottima gestione del capitale, al fine di rispettare i requisiti di adeguatezza patrimoniale. Infatti i crediti di dubbio realizzo costituiscono solo il 3,05% dei crediti di portafoglio. Il valore NPL Ratio di Mediobanca è di gran lunga

inferiore alla media italiana (16,4%) ed è inferiore anche alla media del peer group (5,17%). A conferma di tale solidità è possibile evidenziare come al basso valore del NPL Ratio si accompagna un elevato valore del Coverage Ratio, a testimonianza che Mediobanca gestisce e copre adeguatamente la propria esposizione creditizia. A confermare la gestione proattiva di Mediobanca verso il rischio di credito sono da segnalare una diminuzione del livello di crediti da in bonis a non performing e un aumento significativo delle cancellazioni di crediti non performanti. In riferimento al rischio di mercato, negli ultimi anni emerge come Mediobanca stia cercando di ridurre la componente di patrimonio a copertura di tale rischio. Tuttavia, sebbene presenti valori di held for trading ratio inferiori e valori dell'available for sale ratio solo leggermente superiori rispetto alla media dei peer, Mediobanca presenta un valore particolarmente elevato dell'indicatore "Market Risk Density", da imputare alla significativa esposizione in Assicurazioni Generali, verso la quale MedioBanca risulta particolarmente concentrata. Infine, da un'analisi qualitativa svolta sul rischio operativo emerge come Mediobanca utilizzi metodologie standardizzate e semplici per la determinazione dei requisiti a fronte di tale rischio e che l'ammontare degli RWA sia aumentato 100 bps rispetto all'ultimo anno. In virtù degli elementi fin qui esposti, ai "rischi di capitale" viene attribuito un valore finale pari a 2.

Infine, per quanto attiene ai rischi di liquidità e funding, il gruppo presenta una situazione di liquidità notevolmente positiva attestata dagli ottimi valori del Liquidity Coverage Ratio (LCR) e Net Stable Funding Ratio (NSFR), il primo di gran lunga superiore al valore richiesto da Basilea III. Inoltre il ricorso al funding, oltre ad essere adeguatamente diversificato, risulta essere ben distribuito tra breve e lungo termine, permettendo così di diluire le passività su orizzonti temporali superiori ad un anno, evitando così di incorrere in crisi di liquidità; nello specifico il 55% delle fonti di finanziamento è rappresentato da titoli di debito, che sono le fonti di finanziamento più stabili. L'unico aspetto negativo è da ricondursi alla distribuzione dell'attivo, in quanto solo il 40% degli investimenti è a breve termine, determinando così ritardi negli incassi; il valore è inoltre al disotto della media del peer group, che si attesta al 48,11%. Alla luce di tali considerazioni, viene assegnato un punteggio finale, relativo al rischio di liquidità, pari a 2.

La valutazione condotta ha evidenziato alcune aree di miglioramento. Nello specifico si propone:

- una thematic review sull'adeguatezza patrimoniale essendo, ad oggi, gli assorbimenti patrimoniali particolarmente elevati anche rispetto alle altre banche italiane che utilizzano metodologie standardizzate;

- una richiesta di informativa ad-hoc sul portafoglio AFS, per valutare l'adeguatezza dei valori inclusi nel bilancio e le eventuali azioni strategiche che la stessa banca vorrà porre in essere nel prossimo biennio;
- una verifica cartolare ("a distanza") sulle avvenute modifiche all'assetto di governance, in particolare sull'avvenuta migrazione di poteri deliberativi dal Consiglio di Amministrazione al Comitato Esecutivo e agli altri Comitati endoconsiliari.

Bibliografia

- Banca d'Italia (2006), *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, Circolare n. 263.
- Banca d'Italia (2013), *Disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, Circolare n. 285.
- Banca Centrale Europea (2014), *Guida alla vigilanza bancaria*.
- Committee of European Banking Supervisors (2006), *Guidelines on the Application of the Supervisory Review Process under Pillar 2*, CP03.
- Deutsche Bank (2016), *Relazione, Bilancio e Pillar III*.
- European Banking Authority (2014), *Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP)*, EBA/GL/2014/13.
- European Banking Authority (2015), *Risk Dashboards Q4*.
- Hull (2015), *Risk management e istituzioni finanziarie*, Luiss University Press, Roma.
- Intesa Sanpaolo (2016), *Relazione, Bilancio e Pillar III*.
- Mediobanca (2015), *Relazione, Bilancio e Pillar III*.
- Mediobanca (2016), *Relazione, Bilancio e Pillar III*.
- Mediobanca: nel 2013 Roe banche ancora negativo, Milano Finanza, 23.10.2014.
- Natixis (2016), *Relazione, Bilancio e Pillar III*.
- Rabobank (2016), *Relazione, Bilancio e Pillar III*.
- Resti, Sironi (2008), *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, Egea, Milano.
- Rutigliano M. (2012), *L'analisi di bilancio delle banche*, Egea, Milano.
- Société Générale (2016), *Relazione, Bilancio e Pillar III*.

Sitografia

- <http://www.ilpost.it/2016/07/30/risultati-stress-test-eba/>
- <https://raccoltaproprietaria.mediobanca.it/static/upload/0f9/0f92c45fa85ff2bb48190535c83990f9.pdf>
- <https://www.ecb.europa.eu/pub/fsr/shared/pdf/3financialstabilityreview201605.en.pdf?a84cf3b106f7917997b6851eb1b5104b>

5. ELABORAZIONE DI UN MODELLO DI GOVERNO DEI RISCHI IN AMBITO IMMOBILIARE

di *Franco Chirico, Mauro Di Lanno, Chiara Grosso e Barbara Varriale*

Abstract

Il mercato immobiliare, sia italiano che estero, è caratterizzato da un andamento altamente ciclico. Le recenti criticità emerse nel mercato degli investimenti immobiliari hanno evidenziato numerosi problemi relativi a controllo di gestione, normative e regolamenti, mancanza di una governance efficiente e trasparenza. In particolare, il tema dei processi, inteso sia come definizione degli stessi sia come identificazione delle responsabilità all'interno di una società, ha accresciuto negli ultimi anni l'importanza della tematica della governance aziendale. Si ritiene pertanto utile l'elaborazione di un modello di governance focalizzato sulle funzioni delle unità di controllo di secondo livello di due strutture societarie diverse, in modo da coglierne sia gli aspetti comuni che quelli divergenti. Entrambe le strutture societarie prese in esame prevedono come capogruppo una holding finanziaria quotata che controlla, nel primo caso, una Società di Investimento Immobiliare Quotata (SIIQ); nel secondo caso, invece, una Società di Gestione del Risparmio (SGR).

The real estate market, both in Italy and worldwide, is characterized by a strong cyclic trend. The latest weaknesses of the real estate industry highlighted several problems linked to business management, regulations and laws, a non-efficient governance and a lack of transparency. Particularly, the importance of the business governance, referring to both the definition of processes and the identification of each singular responsibility within a company, is increasing. We therefore elaborate a governance model focused on second level controls' functions. Two different kinds of companies have been considered in order to highlight their common and divergent aspects: the example is referred to a listed financial holding which controls a listed property management company, in the first case, and an asset management company in the second case.

5.1. Presentazione aziendale

Cassa Depositi e Prestiti nasce nel 1850 come ente dello Stato e, fino al 2003, la sua funzione è stata quella di raccogliere il risparmio postale dei cittadini e di utilizzarlo per il finanziamento a tassi agevolati degli investimenti degli enti locali, svolgendo quindi una tipica funzione pubblica. Nel 2003 è stata trasformata in una Società per Azioni con il 70% del capitale detenuto dal Ministero del Tesoro e il 30% detenuto da 66 fondazioni bancarie. Da allora, il suo raggio d'azione si è ampliato alla politica economica del paese e a tutto il mercato finanziario internazionale. Attualmente, il Gruppo Cdp opera all'interno del sistema economico italiano essenzialmente come una istituzione finanziaria a controllo pubblico, con un'operatività in parte simile a quella di una banca d'affari, avendo fra le sue attività principali anche la partecipazione nel capitale sociale delle medie e grandi imprese nazionali ritenute profittevoli e strategiche per lo sviluppo del Paese. Il principale impiego delle risorse finanziarie è rappresentato dai prestiti verso lo Stato e le amministrazioni locali, dall'investimento nel capitale di rischio di imprese italiane che operano anche all'estero e dalla partecipazione in progetti immobiliari, infrastrutturali e finanziari ritenuti strategici per lo sviluppo dell'economia nazionale. In questo contesto di ampliamento dell'operatività, nascono Cdp Investimenti SGR, che opera, attraverso il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA), nel settore dell'edilizia privata sociale ("social housing") a supporto delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali, e Cdp Immobiliare che, interamente partecipata da Cdp s.p.a., è attiva nella valorizzazione del patrimonio immobiliare di proprietà e di provenienza pubblica attraverso operazioni di sviluppo e di riqualificazione urbanistica.

Cdp Immobiliare, in sinergia con le amministrazioni competenti, elabora progetti di ri-funzionalizzazione degli asset allo scopo di alimentare lo sviluppo del territorio, nel rispetto dei propri obiettivi di investimento e coerentemente al fabbisogno delle amministrazioni. L'attività di Cdp Immobiliare trae origine dalla contrazione dei processi industriali avvenuta negli ultimi decenni del secolo scorso, quando le esigenze di ristrutturazione della produzione di base hanno creato grandi spazi industriali da riconvertire, bonificare e trasformare, in vista di privatizzazioni. In questo contesto, Cdp Immobiliare ha acquisito un'esperienza specifica nel settore delle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche e l'ha estesa poi all'intera filiera immobiliare. Oggi, la suddetta società si conferma come uno dei protagonisti del real estate italiano, in grado di sviluppare e gestire l'intera filiera delle attività e dei servizi immobiliari, sia su singoli asset che su portafogli complessi.

5.2. Oggetto

Il mercato immobiliare, sia italiano che estero, è caratterizzato da un andamento altamente ciclico (di lungo periodo).

Alla luce delle sfide e delle criticità emerse negli ultimi anni nel mercato degli investimenti immobiliari, sono emersi numerosi problemi inerenti il controllo di gestione, le normative e i regolamenti, la mancanza di una governance efficiente e la ricerca della trasparenza.

In particolare, il tema dei processi, inteso sia come definizione degli stessi sia come identificazione delle responsabilità all'interno di una società, ha comportato negli ultimi anni una crescente importanza della tematica della governance.

Alla luce di ciò, si è ritenuto di fornire un utile contributo agli operatori del settore tramite l'elaborazione di un modello di governance focalizzato sulle funzioni delle unità di controllo di secondo livello di due strutture societarie diverse, in modo da coglierne sia gli aspetti comuni che quelli divergenti. Entrambe le strutture societarie prevedono come capogruppo una holding finanziaria quotata che controlla, nel primo caso, una Società di Investimento Immobiliare Quotata (SIIQ); nel secondo caso, invece, una Società di Gestione del Risparmio (SGR).

In entrambi i modelli presi in esame, la holding finanziaria quotata, nonché Capogruppo, presenta servizi di Compliance, di Risk Management e di Antiriciclaggio di gruppo, che fungono da unità di controllo di secondo livello.

Il Servizio Compliance di Gruppo assiste gli Organi Sociali e le Unità Organizzative delle Società del Gruppo nel perseguimento degli obiettivi in materia di conformità, promuovendo la diffusione della cultura della conformità e della correttezza dei comportamenti.

Il Servizio Risk Management di Gruppo, invece, ha la missione di attuare le politiche di governo dei rischi attraverso un adeguato processo di gestione degli stessi. La missione è esercitata sia nell'ambito delle attività di direzione e coordinamento della Capogruppo, sia in qualità di "outsourcer" nei confronti delle Società del Gruppo.

Infine, il Servizio di Antiriciclaggio di gruppo ha la missione di prevenire e contrastare il compimento di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo (presidio antiriciclaggio) presso la Capogruppo e le Società del Gruppo.

Per quanto riguarda invece le società controllate dalla capogruppo, ossia SIIQ e SGR, esse si dotano di unità di controllo di secondo livello che svolgono funzioni diverse, data la diversa impostazione societaria.

Qualora la società controllata sia una SIIQ, essa adotta un sistema di controllo di secondo livello ispirato al Codice di Autodisciplina delle società; secondo tale codice, il Sistema di controlli interni di gestione dei rischi è costituito da un insieme di procedure, strutture e regole organizzative finalizzate a prevenire e limitare i principali rischi identificati, consentendo allo stesso tempo il raggiungimento degli obiettivi strategici ed operativi e la conformità alle leggi ed ai regolamenti applicabili. L'attività di Compliance ha l'obiettivo di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione/valutazione del rischio di conformità, di individuare idonee procedure per la prevenzione dei rischi rilevati e di richiederne l'adozione. Essa rientra tra le funzioni presidiate dall'Amministratore incaricato.

La funzione di Antiriciclaggio, infine, garantisce che siano adottati modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati di riciclaggio o, eventualmente, di finanziamento al terrorismo.

Nel caso in cui, invece, la società controllata dalla capogruppo è una SGR, essa presenta una struttura organizzativa delle unità di controllo di secondo livello costituita ad hoc, nel rispetto delle modifiche apportate dal Regolamento Congiunto di Banca d'Italia e Consob del 29 ottobre 2007.

La funzione di Compliance, secondo il regolamento sopra citato, ha l'obiettivo di gestire e di minimizzare i rischi di possibili sanzioni, perdite finanziarie e danni alla reputazione d'azienda, derivanti da comportamenti non conformi alle norme che regolano l'attività societaria. Tale funzione è indipendente da tutte le altre strutture aziendali; essa infatti è dotata di mezzi adeguati per svolgere la propria attività, con la possibilità di avvalersi di consulenti esterni e l'obbligo di relazionarsi direttamente con il Consiglio di Amministrazione. Il Risk Manager, al termine di ogni periodo di riferimento, invia al Consiglio di Amministrazione un report contenente la descrizione dell'attività posta in essere per la mappatura, l'identificazione e la classificazione dei rischi, unitamente a informazioni dettagliate sul rapporto rischi/processi di matrice e di "gap analysis".

La funzione di Antiriciclaggio, anche in quest'ultimo caso, ha il compito di prevenire e contrastare la realizzazione di operazioni di riciclaggio ed è indipendente, essendo dotata di risorse qualitativamente e quantitativamente adeguate ai compiti da svolgere e potendosi rivolgere direttamente agli organi di vertice.

5.3 Obiettivo

Una società (che sia una SIIQ piuttosto che una SGR) che investe in immobili (in maniera diretta/indiretta) effettua una preventiva analisi dei rischi ai quali potrebbe essere esposta. La suddetta analisi coinvolge anche il sistema dei controlli interni seguendo un processo ciclico. La prima fase è incentrata sull'identificazione dei rischi ai quali è esposta la società nell'intraprendere gli investimenti; le successive, invece, sulla struttura delle policy e delle procedure relative al sistema stesso.

In prima battuta, è quindi doveroso esaminare i principali rischi connessi ad un investimento immobiliare. Essi sono:

- rischio Operativo: rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali;
- rischio di Mercato: possibilità che i prezzi degli immobili, nonché i flussi di cassa della gestione operativa, oscillino a causa del generale andamento del mercato immobiliare;
- rischio di Controparte: possibile inadempienza della controparte nel soddisfare le obbligazioni richieste nei modi e nei tempi prestabiliti;
- rischio di Compliance: mancato rispetto della normativa, del regolamento del fondo o delle delibere dell'organo amministrativo;
- rischio Legislativo: rischio che eventuali modifiche di legge relativamente a materia fiscale, costi di transazione, pianificazione territoriale e vincoli sulle locazioni rendano l'investimento immobiliare più o meno allettante;
- rischio di Concentrazione Geografica e Settoriale: non adeguato grado di diversificazione per area geografica e/o settoriale;
- rischi di mancato rispetto dei limiti di concentrazione da regolamento del fondo immobiliare, in base a quanto previsto da Banca d'Italia;
- rischio di Liquidità: rischio di non riuscire a fronteggiare le necessità di cassa di breve periodo, prevalentemente a causa di fattori quali l'illiquidità del mercato immobiliare, illiquidità dei mercati finanziari, o il "mismatching" di cassa, a seguito di mancati ricavi, maggiori spese o più generalmente errate previsioni di entrate ed uscite;
- rischio Reputazionale: rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale, derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o autorità di vigilanza.

Dopo aver definito ed identificato i rischi ai quali la società potrebbe essere esposta in un progetto di investimento immobiliare, è necessario sviluppare una struttura di policy e procedure che coinvolga le unità di controllo di secondo livello per l'espletamento delle proprie funzioni. L'organo principalmente coinvolto in questa fase è il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, che definisce:

- il Sistema dei Controlli Interni di Capogruppo e di Gruppo;
- le policy di governo dei rischi per le Società del Gruppo, in modo che i rischi risultino correttamente governati. Tali policy assicurano l'effettivo controllo sulle scelte strategiche del Gruppo nel suo complesso e l'equilibrio gestionale delle singole componenti.

Più in dettaglio, relativamente ai controlli di secondo livello, rivestono fondamentale importanza:

1. il Regolamento di Compliance, che contiene una puntuale definizione di ruoli e responsabilità relativamente al processo di gestione del rischio di non conformità. In fase di pianificazione, esso definisce le azioni da porre in essere e le funzioni da coinvolgere nella realizzazione delle stesse; in seconda istanza, identifica e valuta i rischi di non conformità presenti nelle diverse linee di business e le procedure di controllo finalizzate ad eliminare, o perlomeno limitare, questi ultimi. Infine, tale Regolamento fornisce un report informativo sull'andamento del rischio, indirizzato agli organi Amministrativi e di Controllo e all'alta Direzione;
2. il Regolamento Antiriciclaggio, che prevede l'obbligo di adeguata verifica della clientela, al fine di individuare gli assetti proprietari, comprendere la natura delle attività svolte e valutare il rischio della controparte. Al fine di realizzare un'efficace azione di prevenzione e repressione dei fenomeni di riciclaggio e finanziamento del terrorismo, esso prevede un'attiva collaborazione con le altre funzioni, consistente nella segnalazione di eventuali operazioni sospette;
3. il Regolamento Rischi, che elenca i principi per la gestione dei rischi ai quali la società sarà esposta nel tempo, rispettando un principio di proporzionalità anche in funzione della dimensione e della complessità della società stessa.

Ognuno di questi documenti coinvolge rispettivamente le unità di controllo di secondo livello, ossia di Compliance, Antiriciclaggio e Risk Management, con l'obiettivo di disporre dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti in maniera efficace.

5.4 Risultati

Per una più chiara visione d'insieme circa i diversi aspetti della gestione del rischio immobiliare, è utile fare riferimento ad una esemplificazione pratica.

Si ipotizzi che una società di costruzione debba realizzare una palazzina residenziale, comprendente un certo numero di appartamenti. Una società di capitali che voglia investire in tale progetto immobiliare, è chiamata a valutare, preventivamente, i rischi ad esso connessi.

In sede di valutazione del Business Plan, particolare rilievo è assunto dal rischio di mercato. È infatti necessario valutare il contesto di mercato generale e specifico, stimando opportunamente i tempi di costruzione, esaminando l'ambito locale di intervento e l'offerta concorrente, nell'ottica sia di un'eventuale vendita futura, che di messa in locazione degli immobili. Ci si riferisce, quindi, ad un'analisi di mercato sia attuale che prospettica.

In questa fase, è opportuno esaminare i seguenti rischi:

- di controparte, che concerne il mancato completamento della costruzione da parte del costruttore, per cause di fallimento, insolvenza o difficoltà produttive;
- di organizzazione, inerente il rapporto società di capitale/costruttore, che può verificarsi ogni qualvolta vengano formalizzati in maniera errata costi, poteri, limiti, tempi e responsabilità tra le parti;
- di finanziamento, legato al ricorso all'indebitamento; si sostanzia in diversi sub fattori di rischio, quali posizione, garanzia, copertura e tasso.

A seguito del completamento della realizzazione del progetto, occorre decidere se procedere alla dismissione dei beni o alla gestione degli stessi concedendoli in locazione; in alcuni casi, è prevista l'adozione di una strategia intermedia.

In caso di dismissione immobiliare, i rischi connessi alla vendita di immobili sono:

- rischio di Mercato: la volatilità dei prezzi potrebbe comportare un valore di vendita dell'immobile inferiore a quello precedentemente preventivato nel Business Plan. In fase di presidio, si deve esaminare l'evoluzione del mercato immobiliare locale, focalizzando l'attenzione sullo sviluppo economico dell'area di riferimento e, quindi, sulla relativa domanda-offerta di immobili;

- rischio di Liquidità: l'elevato valore unitario degli immobili rende gli stessi scarsamente liquidi. Pertanto, risulta non immediata la possibilità di vendere l'immobile all'effettivo valore di mercato;
- rischio Legale: in questo processo possono sussistere problemi di due diligence, riferiti alla stesura dei contratti di cessione;
- rischio di Credito e Controparte: rischio di perdite inattese dovute al mancato rispetto degli impegni da parte delle controparti coinvolte a vario titolo nell'operazione. In particolare si valutano le seguenti componenti:
 - solidità finanziaria degli altri investitori (sia per cassa che in natura). Il rischio è che, in caso di mancata osservanza degli impegni previsti, il progetto possa subire dei ritardi temporanei o un blocco definitivo;
 - solidità finanziaria dei potenziali acquirenti/venditori e rischio di azione revocatoria in caso di fallimento;
 - rischio di controparte nei confronti di soggetti che si impegnano a comprare a termine una parte dell'attivo immobiliare.

Nell'ottica di un'eventuale gestione dell'immobile, invece, occorre prendere in analisi i seguenti rischi:

- di Property, relativo alle caratteristiche del singolo immobile, quali la location, il mercato locale, il rango e la fungibilità;
- di Portafoglio, con particolare riferimento al grado di diversificazione geografica e di settore degli immobili oggetto di investimento. Nel caso preso in esame, si ha una diversificazione geografica e settoriale molto bassa, in quanto l'area di riferimento è unica e gli immobili prevedono esclusivamente una destinazione d'uso residenziale;
- legale, in riferimento ai fattori esterni, alla Struttura di Governance e al Property Manager;
- locatario, relativamente alle caratteristiche dell'affittuario, quali la solvibilità, l'attività economica in cui questi opera ed infine il grado di concentrazione dei diversi locatari per attività economiche;
- di Organizzazione, per tutto ciò che è inerente alla locazione, con particolare attenzione a due aspetti quali l'Organizzazione e l'Outsourcing;
- di Compliance, che si concretizza nell'adeguatezza della normativa, del regolamento del fondo e delle delibere dell'organo amministrativo;
- di Organizzazione, relativo all'attività di manutenzione;
- di Eventi straordinari, il cui verificarsi incide sui valori patrimoniali dei beni immobili del fondo (fattori esterni).

In entrambi i casi analizzati, ossia dismissione e gestione dell'immobile, risulta fondamentale arricchire l'analisi dei rischi tenendo conto di fattori puramente locali, quali ad esempio la variazione della domanda o dell'offerta della tipologia di bene, o ancora le variazioni strutturali della popolazione e del reddito disponibile di una città o di una regione in cui si ipotizza di effettuare un investimento.

Nell'ambito di un gruppo, è importante costituire un sistema di governance unitario dei rischi. Uno strumento fondamentale a questo fine è l'esercizio dell'attività di Direzione e Coordinamento da parte della capogruppo nei confronti delle società controllate. In tale ambito, possono essere individuati i seguenti passaggi chiave:

- la definizione di un Regolamento di Direzione e Coordinamento, che stabilisca le regole e le modalità di esercizio della governance nell'ambito del gruppo, prevedendo tra gli ambiti normati quelli relativi al sistema dei controlli interni (Risk Management, Compliance, Antiriciclaggio, Internal Audit);
- la costruzione di una struttura organizzativa – sia in capogruppo che nelle società controllate – che preveda unità indipendenti deputate ai controlli; in particolare, nell'ambito dei controlli di secondo livello, un modello evoluto può basarsi sulla presenza, sia a livello centrale che a livello delle controllate, di un Chief Risk Officer che integri le funzioni di Risk Management/ Crediti, Compliance e Antiriciclaggio;
- l'implementazione di un processo di governance basato su opinioni non vincolanti della Capogruppo riguardanti, in linea generale, sia le policy e procedure delle controllate, sia - ove opportuno - le singole operazioni; nel rispetto dell'autonomia gestoria della Sgr, la governance sulle singole operazioni potrà essere esercitata tramite organi consultivi come il comitato degli investitori.

Bibliografia

Assogestioni – Associazione del risparmio gestito, “Mappatura dei rischi immobiliari dei fondi Real Estate”, settembre 2006.

Banca d'Italia – Circolare n. 285 del 17 dicembre del 2013.

Banca d'Italia – Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio: provvedimento del 19 gennaio 2015 con relative modifiche attuate con il Provvedimento del 23 dicembre 2016.

Banca d'Italia/Consob – Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio: provvedimento del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato con

atti congiunti Banca d' Italia/Consob del 9 maggio 2012, del 25 luglio 2012 e del 19 gennaio 2015.

Giannotti G. (2016), *La gestione del fondo immobiliare. Rischio, diversificazione e pianificazione*, Egea, Milano.

Codice di Autodisciplina (luglio 2014) – Comitato per la Corporate Governance.

Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 novembre del 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II).

Hoesli M., Morri G. (2010), *Investimento immobiliare. Mercato, valutazione, rischio e portafogli*, Ulrico Hoepli Milano.

Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012.

6. I SISTEMI DI MONITORAGGIO DEL CREDITO/EARLY WARNING ALLA LUCE DEL NUOVO CONTESTO DI MERCATO E DELLA REGOLAMENTAZIONE DELLE BANCHE

di *Cinzia Cannarile, Gianluigi Clemente, Antonio Corbisiero
e Vittoria Marino Cerrato*

Abstract

Il lavoro avviato in collaborazione con Cerved Group si focalizza sull'analisi dei benefici riscontrabili in bilancio in seguito alla pubblicazione delle nuove direttive internazionali in materia di classificazione delle esposizioni creditizie per le banche (IFRS 9) e dei sistemi *Early Warnings*. Alla luce del rilevante ammontare di crediti deteriorati in Europa e della consistente incidenza in Italia, la qualità degli attivi bancari ha assunto un'importanza centrale per l'Autorità di Vigilanza. Lo studio ha analizzato lo scenario regolamentare in materia di NPLs e degli stadi antecedenti allo stato di deterioramento del credito. Filo conduttore è stato l'identificazione dello stato di implementazione desumibile dai bilanci delle *significant banks* (G-SiB) italiane ed un'analisi costi-benefici dello sviluppo interno di indicatori di allerta precoce; in conclusione, la possibilità di recepire importanti informazioni sul tema anche tramite l'utilizzo di *open & big data* non convenzionali.

The Project Work, in cooperation with Cerved Group S.p.a, focuses on the analysis of the benefits that can be achieved in the balance sheets, in the light of the new international standards on credit ratings for banks (IFRS 9) and by the introduction of the Early Warnings systems. Looking at the significant amount of impaired loans in the European banks and the significant impact especially in Italy, the quality of bank assets has become crucial to the Supervisory Authorities. The study analyzed the regulatory scenario for NPLs and for the stages prior to the deterioration of credit. The guiding principle was the deployment status of the major Italian banks, the cost-benefit analysis of the internal development of early warnings indicators and the possibility to receive important information through the use of open & big data.

6.1. Presentazione aziendale

Cerved Group S.p.A. è il primo information provider in Italia ed è una tra le principali agenzie di rating in Europa, oltre che primario operatore di mercato indipendente, nell'offerta di servizi relativi alla valutazione e gestione di posizioni creditizie. Fondata nel 1974 dai fondi di private equity Bain Capital e Clessidra, come società informatica di gestione, Cerved ha integrato numerose aziende note del settore come Centrale dei Bilanci, Lince, Data-bank, Finservice, Honyvem, Consit, Cerved Credit Management Group (ex Jupiter), Recus e Finanziaria San Giacomo, riuscendo a sviluppare un assetto societario dinamico e solido che le ha permesso di mantenere il ruolo di leader di mercato per oltre 40 anni, fino a diventare nel 2014 la prima società del settore quotata all'MTA di Borsa Italiana. Cerved offre la più completa gamma di prodotti e servizi di cui si avvalgono circa 30 mila imprese e istituti finanziari per valutare la solvibilità e il merito creditizio dei propri interlocutori, per monitorare e gestire il rischio di credito durante tutte le sue fasi e per definire con accuratezza le strategie di marketing.

L'azienda detiene, inoltre, il 100% di Cerved Rating Agency, fondata nel 2014, specializzata nella valutazione del merito di credito di imprese non finanziarie e registrata quale agenzia di rating europea. Cerved Rating Agency è stata riconosciuta da parte dell'ESMA ai sensi del Regolamento CE 1060/2009, inoltre può operare come External Credit Assessment Institution (ECAI) ai sensi del Regolamento CE n. 575/2013, dunque i rating assegnati da Cerved Rating Agency sono riconosciuti nel framework ECAF della BCE. Nel 2015 CVC Capital Partners esce dalla compagine azionaria di Cerved Information Solutions S.p.A. (Holding di Cerved Group S.p.A.), divenendo una delle prime public company italiane.

Ad oggi, il Gruppo è composto da 1.903 dipendenti e vanta oltre 30'000 clienti. Cerved eroga 1.000 richieste di informazioni al minuto su 20 milioni di persone e 15 milioni di aziende attive. Grazie al supporto delle informazioni e dei servizi Cerved, sono stati erogati 1.500 mld/€ di prestiti e fidi che hanno consentito di finanziare l'attività d'impresa e favorire gli scambi commerciali. Inoltre il Gruppo Cerved negli ultimi anni ha fatto registrare una continua e significativa crescita dei ricavi e dei margini, grazie ad investimenti continui per la ricerca di nuove informazioni e lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi. In particolare, Cerved ha chiuso il 2016 con un utile netto di 92 milioni di euro, in aumento del +34,2% rispetto ai 68,5 milioni dell'anno precedente.

I ricavi hanno raggiunto quota 377 milioni, un aumento del 6,6% rispetto ai 353,5 milioni dell'esercizio 2015. L'Ebitda adjusted è di 180 milioni,

+5,4% rispetto ai 170,8 milioni dell'esercizio 2015, con un'incidenza sui ricavi del 47,8%, e l'operating cash flow è cresciuto del 5,8% da 136,1 a 144 milioni, in aumento del +5,8%.

L'azienda sviluppa la propria attività su tre principali linee di business:

- **Credit Information:** Cerved aiuta i propri clienti a tutelarsi dal rischio di credito, effettuando analisi sull'affidabilità delle imprese e delle persone fisiche e valutando la rischiosità dell'intero portafoglio crediti.
- **Marketing Solutions:** aiuta banche e imprese tramite procedure on-line a ricercare nuovi clienti e partner, conduce analisi del contesto competitivo, migliora le performances attraverso una conoscenza più approfondita della base cliente;
- **Credit Management:** attraverso le controllate Cerved Credit Management e Finservice, Cerved è diventato in pochi anni il primo player indipendente del mercato. Tra i principali servizi offerti si annoverano la valutazione dei crediti, la loro gestione in via stragiudiziale, fino al remarketing dei beni mobili e immobili. L'obiettivo principale è l'intervento rapido volto a garantire una riduzione dei tempi di rientro del denaro.

6.2. Oggetto

Il project work ha analizzato una delle principali implicazioni che il nuovo principio contabile internazionale, IFRS 9, ha apportato in tema di gestione e monitoraggio dello stato di salute del credito iscritto nel bilancio delle principali banche italiane. Questo ha determinato l'importanza dell'implementazione di un sistema interno di allerta precoce, volto ad individuare segnali di deterioramento del credito già nelle fasi iniziali ed in tempo utile ad intervenire con politiche di gestione appropriate. L'attenzione è stata indirizzata ai benefici e ai costi, in termini di efficienza predittiva e workload aggiuntivi e sull'implementazione di un sistema Early Warnings sia con segnali generici che specifici per le banche. Il beneficio apportato dagli EW viene misurato con l'adeguatezza degli stessi nell'anticipare quanto più possibile l'individuazione dei segnali di anomalia del credito e la relativa modifica tempestiva in bilancio. Tali sistemi hanno l'obiettivo di monitorare i crediti in bonis ed identificare le singole esposizioni nella fase immediatamente precedente al loro divenire non-performing loans (NPLs), utilizzando informazioni interne ed andamentali esterne, con il contributo di indicatori di natura "non convenzionale", basati sulle analisi di Open & Big Data.

6.3. Obiettivo

La finalità del progetto è stata analizzare i benefici derivanti dall'adozione di sistemi di allerta precoce, valutandone gli impatti sui bilanci delle principali banche italiane e sulle implicazioni di gestione interna del credito ancora in bonis, ma con primi segnali di allarme.

Il lavoro è stato sviluppato in quattro fasi. La prima ha previsto l'analisi dell'impianto normativo vigente e della sua evoluzione nel corso degli ultimi tre anni, quando il problema dei non-performing loans è diventato sempre più rilevante ed è stato necessario intercettare il credito prima che diventasse deteriorato, così come evidenziato dalle analisi della Banca Centrale Europea in Italia. Nella seconda fase, è stata condotta una valutazione dei bilanci e dei Pillar III delle 15 significant banks riconosciute dall'autorità internazionale in Italia, al fine di valutarne il grado di implementazione dei sistemi di monitoraggio interni all'organizzazione, identificare le direzioni responsabili e la periodicità dei report. La terza fase è stata caratterizzata dall'analisi dell'efficacia predittiva e dei costi legati all'implementazione dell'indicatore "Cerved Group Score" (CGS) su portafogli di attività appartenenti a banche di diverse dimensioni, e della sua efficacia in termini di tempo di anticipo rispetto al default. Tale analisi, è stata studiata con la raccolta dei feedback derivanti dalle interviste ai Credit Risk Manager di alcuni gruppi bancari italiani, con l'intento di approfondire le modalità con le quali questi istituti stanno agendo nell'implementazione di questi modelli, resi ormai necessari dalla nuova normativa IFRS 9. Nella quarta e ultima parte, sono stati presi in esame le stime dei benefici derivanti dall'adozione di una nuova tipologia di indicatori, basati su dati "non convenzionali" di estrema importanza e carico innovativo, implementati dalla Innovation Unit di Cerved. In conclusione, risulta di particolare interesse il contributo in termini di benefici ottenibili da parte di queste informazioni non convenzionali nonostante, gli elevati costi di gestione che comportano.

6.4. Risultati ottenuti

Con l'intento di approfondire i benefici derivanti dall'ottimizzazione dei sistemi di Early Warnings al fine di anticipare i segnali di deterioramento del credito, abbiamo analizzato le evidenze risultanti da alcuni business case condotti da Cerved Group in collaborazione con Experian. Obiettivo dell'analisi è stato l'affinamento dell'attuale sistema di Early Warnings attraverso l'integrazione di segnali esterni di tipo andamentale con segnali

interni di tipo strutturale su diverse tipologie di portafoglio crediti.

Andando ad analizzare singolarmente quelli che sono i segnali oggetto dell'analisi, distinguiamo:

- Score Eventi Negativi. Valuta la presenza di eventi/procedure negative su un perimetro allargato di imprese e persone fisiche collegate all'azienda in analisi e ciascuna informazione viene considerata con un peso differente (importo, anzianità, numero eventi negativi);
- Score Payline. Viene costruito su un database, sintetizza le esperienze dei pagamenti con i fornitori di ciascuna azienda presente nel circuito; ad oggi, il registro elettronico conta circa 60 milioni di esperienze di pagamento per più di 2,5 milioni di imprese. Tale score nacque più di 10 anni fa ed oggi garantisce un forte valore aggiunto;
- Score Consultazioni. Misura l'interesse del mercato (banche, fornitori, altri istituti...) verso l'azienda e, quindi, le richieste di informazioni/consultazioni effettuate all'archivio dati Cerved e valuta il trend di interrogazioni effettuate nel corso di un periodo.

Andando ad analizzare il primo business case, avente ad oggetto un gruppo di banche di medie-grandi dimensioni con focus sul segmento imprese, si evince come l'aggiunta degli score andamentali CGS aumentino considerevolmente il grado di intercettazione del deterioramento, con un'efficacia predittiva molto elevata. Posti uguale a 100 i default in un anno, quattordici risultano quelli su cui non si sono accesi segnali di EW, o su cui non si sono accesi con sufficiente anticipo. Analizzando i benefici economici, la maggiore efficacia predittiva è stata apportata dallo Score Consultazioni. Il beneficio minimo legato ai segnali andamentali del CGS è pari al:

- 22% dell'area di ottimizzazione considerando i cut-off più conservativi dei segnali
- 46% dell'area di ottimizzazione considerando i cut-off più larghi dei segnali.

Tali valori tengono conto anche del livello di correlazione dei segnali (da un 10% ad un 15% medio, a seconda dei cut-off). Valutando invece l'efficacia predittiva, riscontriamo che, nell'ipotesi dei cut-off più conservativi di tutti i segnali (classe di score peggiore), i tempi medi di anticipo risultano molto significativi sia per lo Score Payline, con 11 mesi di anticipo rispetto al verificarsi del default e con 6 mesi gli anticipi rispetto agli attuali EWS, che per lo Score Consultazioni, in cui l'anticipo rispetto al verificarsi del

default e degli attuali EWS risultano rispettivamente 9 e 9 mesi. Al contrario, risultano più bassi i tempi di anticipo per lo Score Eventi Negativi, 6 mesi rispetto al default e 3 mesi rispetto agli attuali EWS, per la natura stessa del segnale che tipicamente si accende in prossimità del default (sebbene comunque in anticipo).

Una volta identificati quelli che sono i benefici in termini economici e di efficacia predittiva, bisogna considerare il conseguente aumento dei carichi di workload, derivante dal numero di volte in cui si accendono i segnali di allerta e la necessità di gestire le posizioni in fase di deterioramento che, come è stato calcolato, comportano un incremento degli oneri che va dal:

- 17% per il posizionamento a cut-off più conservativi dei segnali;
- 40% per i cut-off più larghi.

I risultati di tale analisi mostrano che la gran parte delle posizioni che sono andate a default nell'arco di un anno, non identificate dai sistemi di early warning, sono passate direttamente ad uno stato di "sofferenza" (1 su 3) o di "unlikely to pay" (2 su 3), rispetto a quelle passate a "Past-Due", con conseguenze importanti nel contesto di calcolo degli accantonamenti.

Il secondo business case ha come obiettivo quello di potenziare l'efficacia dei segnali di intercettazione aumentando la coerenza delle azioni di prevenzione attraverso:

- l'affinamento dei sistemi di Early warning della clientela imprese con un trattamento specifico per il segmento delle ditte individuali;
- l'introduzione di una visione allargata che tenga conto del comportamento sia come persona fisica sia come attività imprenditoriale.
- l'individuazione di comportamenti anomali e predittivi del rischio futuro, grazie all'arricchimento del proprio patrimonio informativo con i dati del SIC Experian.

L'analisi si basa su un campione costituito da ditte e da individui ad esse associati; i risultati ottenuti in seguito a tale analisi, possono essere così sintetizzati:

- l'analisi ha evidenziato come la presenza di anomalie sistemiche su rapporti regolari in Banca può deteriorare le posizioni esistenti
- ,a presenza, infatti, di uno o più contratti in arretrato nel SIC Experian nel mese corrente ha evidenziato:
 - su posizioni che non hanno giorni di sconfinamento con la Banca una probabilità di diventare "Bad" 4 volte maggiore rispetto alla media;

- su posizioni che nei precedenti 6 mesi non hanno avuto giorni di sconfinamento con la Banca una probabilità di diventare “Bad” circa doppia rispetto alla media;
- la combinazione di altre variabili elementari (es. numero di contratti a sistema, richieste respinte...) o indicatori di sintesi fondamentali del SIC Experian (Delphi for Customer Management-DCMR), insieme al set informativo già disponibile, ha consentito una ulteriore articolazione ed affinamento del sistema di intercettazione portando ad evidenziare *cluster*, regolari su entrambi i segmenti con la Banca, con livelli di rischiosità fino a 8 volte maggiori rispetto alla media.

Alla luce di quanto esposto in precedenza e come riscontrato in seguito allo studio dei business case, la nuova normativa contabile IFRS 9 che, concilia esigenze contabili con quelle di risk management, diventa un vero e proprio paradigma nella gestione del credito. Questo avviene soprattutto per quanto riguarda il secondo stage, più precisamente per gli underperforming loans, il quale richiede un monitoraggio avanzato attraverso politiche di gestione proattive volto ad anticipare quanto più possibile l’individuazione di segnali di anomalie.

Dall’analisi dei bilanci, emerge come le banche stiano procedendo verso una crescente consapevolezza dell’importanza di avere un sistema avanzato di Early Warnings, della predisposizione di direzioni interne al settore risk management che si occupino esclusivamente dello sviluppo di nuovi segnali e del monitoraggio dei crediti stessi. Inoltre, risulta importante il contributo di segnali focalizzati anche su dati di natura non convenzionale, come testimoniato da responsabili di settore interrogati al riguardo durante lo studio.

In conclusione, ciò che è emerso è che l’efficacia di un sistema di monitoraggio dipende da aspetti sia di misurazione/anticipo che di gestione/proattività del rischio di credito fin dallo stato in bonis delle esposizioni detenute. Obiettivo cardine di un sistema di EW è trovare il punto di equilibrio tra massimizzazione dell’efficacia predittiva e minimizzazione dei casi di “falsi positivi”, garantendo un’accuratezza dei segnali ed il minimo incremento del carico di lavoro, alle quali tutte le banche analizzate stanno dedicando attenzione e ricerca.

Bibliografia

- Banca Centrale Europea (2016), *Stocktake of national supervisory practices and legal frameworks related to NPLs*.
- Banca Centrale Europea (2017), *Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)*.
- Banca Centrale Europea (2014), *Asset Quality Review*.
- Banche sistemiche nazionali, Bilancio e Pillar III 2016.
- Beccalli E. (2016), *Il nuovo standard contabile IFRS9: quali misure di rischio per l'impairment dei crediti*.
- Cerved Group S.p.A. (2017), *La revisione dei processi del credito nelle banche alla luce del nuovo contesto regolamentare e di mercato*.
- Cerved Group S.p.A. (2017), *Il potenziamento dei sistemi di Early Warning” – Cerved Group S.p.a.*
- Resti A. (2016), *IFRS 9 e banche italiane: alcune sfide implementative*.
- Torriero G. (2016), *Il nuovo standard contabile IFRS9: quali misure di rischio per l'impairment dei crediti*.

7. L'OSSERVATORIO DELLE QUOTATE: IL BILANCIO 2016 UNIPOLSAI E GENERALI, L'ANALISI DI BILANCIO COME STRUMENTO DI GOVERNO DELLE IMPRESE ASSICURATIVE

di *Roberto De Martino, Lorenzo Palermo, Francesco Pisaniello
e Serena Volpe*

Abstract

Il presente elaborato, predisposto con la supervisione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, fornisce informazioni dettagliate circa la situazione economico-finanziaria di Assicurazioni Generali s.p.a. e di UnipolSai Assicurazioni s.p.a., le due principali compagnie assicurative del mercato italiano, leader rispettivamente del settore vita e del settore danni.

L'obiettivo del progetto è quello di fornire ai soci di minoranza uno strumento di informazione imparziale circa alcuni fondamentali aspetti di gestione delle due società. Pertanto, dopo aver analizzato il contesto macroeconomico in cui le imprese assicurative operano e le politiche espansionistiche della BCE, si è proceduto con un'analisi delle due società. In particolare, è stata esaminata la struttura di corporate governance per poi procedere ad un'attenta disamina del bilancio delle due compagnie, con un particolare focus sulla politica degli investimenti adottata e sul legame tra questa e la congiuntura economica attuale caratterizzata da uno scenario di bassi tassi d'interesse. Infine, sono state evidenziate alcune delle strategie poste in essere dalle società in esame per fronteggiare questo particolare scenario sfavorevole.

This paper provides information about the economic and financial situation of Assicurazioni Generali Ltd. and UnipolSai Assicurazioni Ltd., that are the main players of the Italian insurance market, respectively leaders in the life insurance business and in the non-life one.

The aim of the analysis is to provide minority shareholders with an impartial information tool that highlights some of the key aspects of the two companies. Therefore, after focusing the macroeconomic context in which the insurance companies operate and the ECB's expansionist policies, a careful analysis of the two companies was carried out. In particular, the corporate governance structure was examined and then, through the financial statements analysis, a special focus on the investment policies adopted by the two companies and on the link between these ones and the current economic situation, characterized by a low interest rates scenario, has been given. Finally, some strategies that the two companies adopted in order to face this unfavorable scenario have been highlighted.

7.1. Presentazione aziendale

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili ha sede a Roma in Piazza della Repubblica 59. È un ente pubblico non economico dotato di autonomia finanziaria e patrimoniale, istituito il 1° gennaio 2008 in sostituzione del Collegio dei Ragionieri. È un ordine professionale di natura associativa, al quale possono accedere esclusivamente laureati in discipline economiche previo tirocinio professionale e superamento dell'Esame di Stato propedeutico all'abilitazione per l'esercizio della professione di dottore commercialista, esperto contabile e revisore legale dei conti.

Il Consiglio ha il compito di coordinare i singoli Ordini dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili che si trovano sul territorio nazionale. La missione dell'Ordine è quella di esercitare le pubbliche funzioni affidategli dallo Stato, ponendo in essere le attività operative sotto il vigilante controllo del Ministero della Giustizia.

Quest'anno il Project Work si è focalizzato sull'analisi della corporate governance e dei risultati del bilancio chiuso il 31 dicembre 2016 di Assicurazioni Generali s.p.a. e di UnipolSai s.p.a..

7.2. Oggetto e obiettivo

Il Project Work "L'Osservatorio delle Quotate: bilanci 2016 Generali e UnipolSai" consiste in un'analisi dell'assetto di governo e dei risultati di bilancio delle due principali società assicurative italiane.

Lo scopo dell'elaborato è quello di fornire agli azionisti di minoranza uno strumento informativo indipendente che riassume i principali aspetti della gestione e di comprendere come le due società in esame abbiano deciso di affrontare da un punto di vista strategico lo scenario economico sfavorevole attuale caratterizzato da bassi tassi di interesse.

In primo luogo, è stata svolta un'analisi del contesto macroeconomico generale e del settore assicurativo italiano, con un particolare focus sulla gestione della problematica relativa all'impatto dei bassi tassi d'interesse sulla gestione e sul bilancio delle due compagnie.

In seguito, per ciascuna delle due aziende, si sono analizzati sia i dati di bilancio sia le informazioni contenute nella Relazione sulla Gestione e nella Relazione sulla corporate governance.

L'analisi degli aspetti qualitativi si è incentrata sulla valutazione del modello di governo adottato con riferimento a:

- azionariato e rappresentanza;

- sistemi di governo e controllo;
- composizione e funzionamento del Consiglio di Amministrazione e dei comitati Consiliari.
- la parte quantitativa ha riguardato la disamina dei prospetti di bilancio dai quali sono state reperite informazioni relative a:
 - andamento della gestione;
 - raccolta premi settore vita e settore danni;
 - politiche di investimento;
 - focus su alcune strategie adottate dalle società;
 - andamento del titolo.

7.3. Risultati

7.3.1. Analisi del settore assicurativo: l'impatto dei bassi tassi di interesse e dell'attuale contesto economico

Le imprese assicuratrici si trovano a dover operare in un quadro macroeconomico anomalo. La crescita globale nel 2016 si è attestata su un livello di +3,1%, secondo il Fondo Monetario Internazionale, mentre le stime per l'anno 2017 sono state riviste al ribasso fino a +3,4%. Le politiche europee mirano a stabilizzare l'inflazione al tasso obiettivo fissato al 2%. L'OCSE stima una crescita della zona euro pari a +1,6% per il prossimo biennio. In un contesto di bassi tassi di crescita, non si è registrata una ripresa dell'inflazione. In particolare, i principali interventi di politica economica convenzionali e non convenzionali della BCE, come confermato dal consiglio direttivo dello scorso marzo, comprendono:

- il mantenimento dei tassi di interesse dell'Eurozona invariati al minimo storico: 0,00% per il tasso principale, -0,40% quello sui depositi bancari, 0,25% quello di rifinanziamento marginale;
- il prolungamento oltre la scadenza programmata a dicembre 2017 e il rafforzamento del quantitative easing, qualora le prospettive economiche lo richiedessero;
- il programma di acquisto attività (PAA) che prevede l'immissione di liquidità nel sistema tramite l'acquisto da parte della BCE di strumenti finanziari, tra i quali anche obbligazioni societarie, ad un ritmo di 80 miliardi al mese fino a marzo 2017 e di 60 miliardi al mese fino a dicembre 2017, con la possibilità di un prolungamento in relazione alle condizioni economiche;

- quattro operazioni TLTRO (Targeted long term refinancing operation) a scadenza quadriennale, avviate nel giugno 2016.

Focalizzando l'attenzione sull'Italia, i dati dell'ISTAT segnalano una crescita del PIL del 2016 pari allo 0,9% rispetto al 2015, che rappresenta, comunque, uno dei dati peggiori dell'Eurozona, nonostante sia il più alto tasso registrato nella penisola dopo il +1,7% di 6 anni fa.

Nonostante la nostra analisi sia concentrata ai bilanci chiusi il 31 dicembre 2016, non possiamo prescindere dall'analisi del contesto macroeconomico attuale per comprendere gli sviluppi futuri. Nello specifico, gli indicatori economici in Europa segnalano sviluppi positivi, ma il problema riguarda il reale potenziale di ripresa e l'inflazione che non decolla (1,4% rispetto al target del 2%). Questo contesto non consente di ridurre l'indebitamento delle banche centrali. Tra i principali fattori ostativi vi sono:

- distorsione del sistema, bassa crescita in assenza di inflazione.
- burocrazia, vincoli normativi e mancanza di coordinamento tra i vari Stati
- correlazioni non più presenti sul mercato
- digitalizzazione
- l'effetto delle politiche di Trump sull'inflazione è stato solo temporaneo.

Pertanto, le politiche ultraespansionistiche della BCE proseguiranno finché non si raggiungerà stabilmente il livello di inflazione target del 2%.

È chiaro, dunque, come l'intero settore assicurativo, soprattutto con riferimento al segmento vita, sia particolarmente influenzato e penalizzato dall'attuale contesto macroeconomico e dalle scelte di politica economica. Infatti, la situazione di bassi tassi di interesse provoca dei problemi per le compagnie assicurative:

- potenziale incapacità di garantire i rendimenti minimi stabiliti nelle polizze;
- esigenza di riallineare la duration di riserve tecniche e investimenti, per evitare possibili problemi di solvibilità nei confronti degli assicurati;
- esigenza di considerare ristrutturazioni del portafoglio investimenti verso attività con rischiosità e rendimenti più elevati, tenendo conto, tuttavia, dei maggiori accantonamenti patrimoniali ai sensi di Solvency II.

Con riferimento al mercato assicurativo italiano, il rapporto ANIA del 2016 ha evidenziato una netta diminuzione della raccolta dei premi rispetto all'anno precedente. Infatti la raccolta si è fermata a 134,2 miliardi (di cui 102 miliardi a favore dei rami Vita e 32 miliardi nei rami Danni) segnando

una diminuzione dell'8,8% rispetto al 2015. Il ramo vita ha registrato una contrazione significativa pari all'11% rispetto al 2015, nel quale era stata registrata la cifra record di raccolta. Quest'anno il settore ha particolarmente risentito del contesto finanziario anomalo. Per quanto riguarda il Ramo Danni, la raccolta premi è stata pari a 32 miliardi di euro, in calo di 320 milioni rispetto al 2015. Tale variazione negativa va analizzata sotto un duplice aspetto; da un lato si è avuta una notevole riduzione dei sinistri, dall'altro lato il settore auto ha registrato una diminuzione del 3,8%. La crisi economica ha spinto i cittadini italiani a diminuire l'utilizzo di veicoli privati, preferendo l'utilizzo di mezzi pubblici.

In base a queste considerazioni, il settore assicurativo, è quello che maggiormente viene chiamato ad una sfida di innovazione verso l'implementazione di nuovi strumenti tesi a garantire coperture a nuove tipologie di rischio che possano verificarsi su persone, imprese e altri soggetti.

7.3.2. Assicurazioni Generali s.p.a.

Assicurazioni Generali s.p.a. è la società facente capo al Gruppo Generali, globalmente presente in oltre 60 paesi, con oltre 430 società e più di 76 mila dipendenti. La sede legale del Gruppo è situata a Trieste.

Con riferimento al modello di corporate governance, il gruppo Generali adotta il sistema tradizionale, formato da quattro organi: Assemblea dei soci, Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e Organo di Vigilanza. La revisione legale dei conti è affidata alla società di revisione Reconta Ernst & Young, che detiene il mandato sino al 2020.

Il capitale sociale è pari a € 1.561.808.262, suddiviso nel medesimo numero di azioni del valore nominale di 1 euro. L'azionariato è molto frammentato; con 233.000 azionisti Generali può essere definita una public company a tutti gli effetti. Mediobanca è il maggiore azionista, con il 13,04% di capitale detenuto.

Il Consiglio di Amministrazione è composto da 13 membri, di cui 11 nominati dalla lista di maggioranza presentata da Mediobanca e 2 dalla lista di minoranza. Tra i membri del CdA:

- solo l'AD e Group CEO è esecutivo;
- 8 amministratori sono indipendenti (61,54%);
- 5 sono donne (38,46%).

La maggioranza dei membri del Consiglio è italiana, vi è equilibrio in termini di competenze ed esperienza, anche internazionale. Si può notare una buona rappresentanza di esperienze manageriali, esperienze in ambito

industriale, assicurativo e finanziario e in grandi aziende. Nello svolgimento delle sue funzioni, il CdA del gruppo Generali è coadiuvato da cinque Comitati Consiliari:

- Comitato Controllo e Rischi;
- Comitato per le Operazioni con Parti Correlate;
- Comitato per le Nomine e la Remunerazione;
- Comitato per la Corporate Governance e la Sostenibilità Sociale ed Ambientale;
- Comitato per gli Investimenti e le Operazioni Strategiche.

L'attuale Collegio Sindacale, composto da tre sindaci effettivi e da due supplenti, è stato nominato il 27 aprile 2017 e sarà in carica fino alla assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

Sono annualmente previste attività di Board Review, al fine di valutare dimensione e funzionamento del Consiglio e dei Comitati.

Con riferimento alla gestione dell'esercizio 2016 i premi complessivi del Gruppo Generali si sono attestati a un valore di oltre € 70.513 milioni (-3,9%), che riflettono una sottoscrizione selettiva e diversificata nel ramo vita e un buon sviluppo del ramo danni. Tuttavia, le scelte strategiche hanno portato al raggiungimento di un risultato operativo record, con un valore superiore a € 4,8 miliardi, in aumento (+0,9%) rispetto al 2015, grazie a buone performance tecniche nei segmenti vita e danni. L'operating RoE si è attestato al 13,5%, rispettando quanto previsto dal target strategico di Gruppo (>13%). Il Risultato di Gruppo è stato di oltre € 2 miliardi (+2,5%). Infine, il Regulatory Solvency Ratio è stato pari al 177% e l'Economic Solvency Ratio al 194%.

Gli investimenti complessivi hanno un valore di € 474.069 milioni al 31/12/2016, facendo registrare una crescita del 4,7% rispetto al 2015. Di questo ammontare € 78.317 milioni riguardano i contratti unit e index-linked (+4,5%) e € 395.752 milioni gli investimenti del gruppo (+4,8%). Tra questi la categoria degli strumenti a reddito fisso, composta per il 54,9% da titoli governativi e per il 45,1% da obbligazioni corporate, incide per l'88,1% sul totale degli investimenti del gruppo, in crescita rispetto all'87% del 2015.

L'esposizione totale del Gruppo è pari a € 174.364 milioni, in aumento rispetto agli € 163.474 milioni dell'esercizio 2015. Più nello specifico il 59,2% del portafoglio è rappresentato da titoli di debito italiani, francesi e tedeschi. L'esposizione verso i singoli titoli è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività. Da un punto di vista qualitativo quasi la totalità dei titoli sono di tipo investment grade con rating compreso tra BBB e AAA.

Per quanto concerne le operazioni del Gruppo Generali in strumenti derivati, come emerge dalla Relazione Integrata 2016, sono finalizzate

fondamentalmente alla copertura di attività e passività, in seguito ad un'attenta valutazione dei rischi finanziari e valutari. L'esposizione totale al 31/12/2016 è di € -149 milioni, per un valore nozionale di € 33.269 milioni.

Infine, tra le strategie utilizzate per far fronte al contesto di bassi tassi di interesse, il Gruppo Generali mostra una chiara tendenza ad incentivare prodotti assicurativi a basso rendimento garantito o senza alcuna garanzia.

7.3.3. UnipolSai Assicurazioni s.p.a.

La società UnipolSai Assicurazioni S.p.a. fa parte del Gruppo Unipol e nasce nel 2014 successivamente alla fusione per incorporazione di Unipol Assicurazioni, Milano Assicurazioni e Premafin in Fondiaria-SAI, atto finale del grande progetto di integrazione tra il Gruppo Unipol e il Gruppo Premafin/Fondiaria-SAI avviato ad inizio 2012. La società opera sul mercato italiano con oltre 3.000 agenzie e 6.000 subagenzie assicurative e ha oltre 10 milioni di clienti. UnipolSai è leader in Italia per il ramo Danni e, in particolare, detiene circa il 30% della quota di mercato per il sottoramo R.c. auto, grazie a una politica aziendale volta alla tutela dell'assicurato e ad un costante investimento in prodotti altamente innovativi e ad elevato contenuto tecnologico. Infatti, attualmente il prodotto Unibox è la scatola nera maggiormente venduta in Europa. La società è quotata presso la Borsa di Milano, è inclusa nell'Indice FTSE MIB e ha chiuso il bilancio al 31/12/2016 con un utile consolidato pari ad € 527 milioni.

Il capitale sociale ammonta ad € 2.031.456.338,00 e la maggioranza del capitale, il 51,03%, è detenuta da Unipol Gruppo Finanziario (UGF), mentre circa il 30% è il flottante sul mercato azionario di Borsa Italiana.

In base a quanto evidenziato dallo statuto sociale, il modello di governance adottato dalla società è quello tradizionale, i cui organi fondamentali sono:

- Assemblea dei Soci;
- Consiglio di Amministrazione;
- Collegio Sindacale;
- Organo di Vigilanza;
- Revisione Legale esterna

Il Consiglio di Amministrazione è supportato e indirizzato, nell'espletamento delle sue funzioni, da 6 Comitati consiliari, di seguito elencati:

- Comitato Controllo e Rischi;
- Comitato per la Remunerazione;
- Comitato Nomine e Corporate Governance;

- Comitato per gli Investimenti;
- Comitato per le Operazioni con Parti Correlate;
- Comitato per la Sostenibilità / Comitato Etico.

Durante l'ultimo esercizio, gli assetti organizzativi di UnipolSai sono stati modificati allo scopo di migliorare efficacia ed efficienza, nel rispetto delle prerogative delle diverse società e delle loro specificità in termini di posizionamento di business. In particolare, nell'assemblea del 27 aprile 2017, è stata deliberata l'abolizione del Comitato Esecutivo e di un Amministratore Delegato non ritenendo più tali figure essenziali per la guida della società, anche ai fini del raggiungimento di maggiore efficienza nella gestione delle risorse interne.

Il 2016 è stato un anno importante per UnipolSai, poiché è stato illustrato al pubblico il nuovo Piano Industriale 2016-2018, che riassume gli obiettivi strategici che perseguiti per il successivo biennio. Dal piano è possibile evincere che la società ha intenzione di consolidare la sua posizione di leadership nel ramo danni attraverso l'implementazione e lo sviluppo di pacchetti integrati, puntando molto sugli strumenti tecnologici. La società intende, altresì, aumentare la sua quota di mercato anche nel ramo Vita, dove ha intenzione di strutturare un'offerta completa per i propri assicurati, soprattutto per quel che riguarda il rischio salute, stingendo partnership commerciali con enti pubblici e privati.

L'esercizio 2016 ha visto consolidare la posizione finanziaria di UnipolSai, nonostante la situazione macroeconomica non sia ancora favorevole e il settore assicurativo stia vivendo una flessione. La raccolta complessiva conseguita nel Portafoglio Danni, al 31 dicembre 2016, ammonta ad € 6.960,20 milioni, in calo del 3,8 % rispetto al 2015, mentre per il settore Vita la raccolta diretta dei premi assicurativi ammonta ad € 3.041,7 milioni, registrando una flessione dell'11,6% rispetto all'anno precedente.

Le strategie di bilancio che deve adottare una compagnia assicurativa sono particolarmente concentrate sulla gestione degli investimenti finanziari per dotarla della liquidità necessaria ad assolvere alle obbligazioni assunte con gli assicurati. Nonostante i bassi tassi di interesse non garantiscano rendimenti adeguati, si devono considerare i vincoli patrimoniali imposti da Solvency II a fronte di un aumento del rischio. Al 31 dicembre 2016, gli investimenti e le disponibilità liquide, ammontano ad euro 61.919 milioni (euro 62.183 milioni al 31/12/2015), di cui euro 16.386 milioni nei rami Danni (euro 17.673 milioni al 31/12/2015) ed euro 45.534 milioni nei rami Vita (euro 44.510 milioni al 31/12/2015). La policy di investimento, da attuare per tutto il Gruppo Unipol, mira a salvaguardare l'operatività finanziaria in modo da rispettare i profili di rendimento degli attivi con la dinamica dei

passivi. Il comparto obbligazionario è stato il principale oggetto di operatività, interessando titoli di Stato ed emissioni non governative in una logica di investimento di medio-lungo periodo.

Durante il 2016 l'esposizione in titoli governativi è diminuita di circa euro 2.180 milioni ascrivibile principalmente al comparto Danni.

Gli acquisti sul portafoglio Vita hanno interessato prevalentemente titoli a tasso fisso e sono stati funzionali a soddisfare le esigenze di ALM delle Gestioni Separate, proseguendo l'azione di razionalizzazione delle scadenze dei passivi con gli attivi a copertura. Tale azione, modulata in coerenza con gli impegni contrattuali e gli obiettivi del Piano Industriale, è stata implementata anche utilizzando titoli di Stato in formato Zero Coupon, che consentono un presidio dei minimi garantiti e del rischio reinvestimento cedola in un contesto macroeconomico caratterizzato da tassi di interesse particolarmente bassi.

Nel comparto Danni l'attività in titoli di Stato è stata caratterizzata da una riduzione netta dell'esposizione. Le vendite hanno interessato titoli sia a tasso fisso sia a tasso variabile, i riacquisti hanno insistito prevalentemente su titoli indicizzati all'inflazione. Sul portafoglio Danni sono state marginalmente incrementate le posizioni in derivati funzionali alla mitigazione del rischio rialzo dei tassi di interesse. La componente non governativa di titoli obbligazionari ha visto un aumento dell'esposizione complessiva di euro 2.500 milioni circa nel corso dell'anno. L'aumento dell'esposizione ha riguardato emittenti finanziari per circa l'85% ed emittenti industriali per il restante 15%.

Bibliografia e sitografia

ANIA (luglio 2016), *L'assicurazione italiana 2015-2016*.

Generali (aprile 2017), *Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato di Gruppo 2016*.

Generali (aprile 2017), *Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2016*.

Generali (aprile 2017), *Relazione sulla Remunerazione 2016*.

Mauro F. (settembre 2015), *Il recepimento di Solvency II. Il "nuovo" Codice delle Assicurazioni Private*.

UnipolSai Assicurazioni (aprile 2016), *Regolamento dell'assemblea ordinaria e straordinaria*.

UnipolSai Assicurazioni (aprile 2016), *Relazione Illustrativa degli Amministratori sui punti 1 e 2 all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria e Ordinaria del 27 aprile 2016*.

UnipolSai Assicurazione (aprile 2017), *Bilancio Consolidato 2016*.
UnipolSai Assicurazione (aprile 2017), *Relazione sulla Governance 2016*.
UnipolSai Assicurazioni (dicembre 2016), *Statuto*.
UnipolSai Assicurazioni, *Regolamento Limite al cumulo degli incarichi ricoperti dagli amministratori*.

www.ania.it
www.assinews.it
www.borsaitaliana.it
www.ecb.europa.eu
www.euribor.it/tasso-bce/
www.finsoe.com
www.generali.com
www.ilsole24ore.com
www.it.finance.yahoo.com
www.it.investing.com
www.ivass.it
www.unipolsai.com

8. GLI IMPATTI PATRIMONIALI DELL'ADOZIONE DELL'IMPAIRMENT MODEL DELL'IFRS 9

*Gabriella Capitanio, Maddalena D'Amore, Giovanni Di Sarno,
Roberta Varriale*

Abstract

Il progetto, elaborato in collaborazione con EY, osserva l'implementazione del nuovo standard contabile IFRS 9. Tale analisi ha riguardato gli impatti sui requisiti patrimoniali in seguito all'introduzione del nuovo modello di accantonamento previsto dall'IFRS 9. Il lavoro si articola in due parti: una teorica, dove è stato analizzato il passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9, le sue principali novità riguardo la classificazione in stage e la nuova modalità di impairment, basata su una logica forward-looking ed una pratica, che mira a verificare i reali impatti del nuovo standard sulle principali voci della Banca Popolare di Sondrio. L'obiettivo dei nuovi principi è quello di consentire una rilevazione tempestiva delle perdite da calcolare ed imputare ad un peggioramento dello stato creditizio rispetto alla sua origination.

The project work, in collaboration with Ernst and Young, is based on the adoption of the new IFRS 9 standard. This analysis focuses on the impacts on the capital requirements following the introduction of the new provisioning model provided by IFRS 9. The work is divided into two parts: a theoretical part, that analyzes the transition from IAS 39 to IFRS 9, its main innovations on stage classification and the new impairment model based on a forward looking logic, and a practical case, aiming at verifying the real impacts of the new standard on Banca Popolare di Sondrio's financial statements. The objective of the new standards is to allow a timely measurement of the losses to be calculated and impute a worsening of credit status with respect to its origination.

8.1. Presentazione Aziendale

Ernst & Young (EY) è un network mondiale di servizi professionali di consulenza direzionale, revisione contabile, fiscalità e *transaction*. Nel 1924 AC Ernst e Arthur Young si associarono con importanti studi britannici: Young con Broads Paterson & Co ed Ernst con Whinney Smith & Whinney. Queste alleanze furono le prime di tante che hanno permesso ad EY di diventare leader con tantissimi clienti internazionali. Oggi EY è presente con

più di 700 uffici in 150 paesi e fa parte delle cosiddette ‘*Big Four*’, ovvero le quattro società di consulenza e revisione contabile che a livello mondiale si ripartiscono la grande parte del mercato.

Sono 28 i Paesi dove EY opera, suddivisi in quattro principali aree geografiche: America, Europa, Medio Oriente, India e Africa (EMEIA), Asia Pacifico, Giappone.

La struttura è composta dalla leadership globale, dagli organi di governance e dalle quattro aree geografiche che lavorano insieme nel rispetto della strategia globale, soprattutto nella pianificazione delle attività e nella definizione degli investimenti e delle priorità.

EY offre una gamma completa di opportunità in vari settori, *assurance, tax, transactions e advisory services* e inoltre coglie le opportunità offerte da una rapida globalizzazione, dalle nuove tecnologie e da un mondo del business in continuo cambiamento.

EY si assume la responsabilità di guidare e promuovere il progresso economico, sociale e ambientale, indirizzando i propri sforzi verso il mercato (sostenendo la stabilità economica globale e locale e la crescita), il luogo di lavoro (attraendo, trattenendo e investendo nei talenti), il sostegno alle comunità (investendo nella formazione e orientati verso l’innovazione) e la gestione dell’impatto ambientale (favorendo un’economia a basse emissioni di carbonio, riducendo così gli impatti negativi sul cambiamento climatico).

8.2 Oggetto

Il Project Work è finalizzato all’analisi degli impatti sul bilancio e sui requisiti patrimoniali in seguito all’introduzione del nuovo modello di accantonamenti secondo i nuovi principi contabili dell’IFRS 9. Partendo da un confronto con il precedente Standard IAS 39, oggetto dell’elaborato è stato, in primo luogo, una descrizione delle principali novità normative e delle motivazioni che porteranno ad un incremento degli accantonamenti di bilancio, focalizzandosi sul nuovo modello di *impairment*, basato su una logica *forward-looking*, con l’obiettivo di consentire una rilevazione tempestiva delle perdite da calcolare e monitorare, seguendo una logica di perdita attesa (*expected loss*) che si discosta dal precedente concetto di *incurred loss*. Successivamente, a partire dalla documentazione disponibile (bilanci e informativa al pubblico) di una banca (l’istituzione presa ad esame è la ‘Banca Popolare di Sondrio’), è stata elaborata un’applicazione pratica nella quale potessero essere messi in risalto le principali dinamiche di trasmissione degli impatti sull’utile di

esercizio, sulle attività ponderate per il rischio e in ultima istanza sul CET 1 e sui requisiti patrimoniali, scaturiti da un aumento delle *provision*.

8.3. Obiettivo

L'obiettivo del lavoro è stato quello di analizzare i principali cambiamenti che deriveranno a far tempo dall'esercizio 2018 dall'applicazione del nuovo *standard* contabile e di rilevare attraverso quali canali, diretti e indiretti, il modello IFRS 9 impatterà sui bilanci bancari e sul patrimonio dell'intermediario.

Alla luce dei limiti evidenziati, nel luglio 2014, lo IASB ha pubblicato la versione definitiva dell'IFRS 9, recepita dalla Commissione Europea tramite il regolamento 2016/2067 del 22 novembre 2016.

Le maggiori novità in materia riguardano tre aspetti fondamentali:

1. **Nuovi metodi di classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari:** lo snellimento delle categorie nelle quali sono inseribili le attività finanziarie è uno dei principali cambiamenti apportati dal nuovo principio. Non sono più presenti le quattro partizioni dello IAS 39 ma si prevede una riduzione del numero delle categorie nelle quali vengono classificati gli strumenti finanziari e la valutazione degli stessi risentirà in parte del modello di business adottato dal management ed in parte dai flussi di cassa che scaturiscono contrattualmente dallo strumento.
2. **Il nuovo 'modello' di impairment:** risponde alla necessità di recepire con maggiore tempestività le perdite attese. Il nuovo standard prevede l'accantonamento delle perdite previste appena il credito viene iscritto, e tali *expected losses* sono contabilizzate su una logica *forward-looking*. L'obiettivo è quello di consentire una rilevazione tempestiva delle perdite da calcolare e di monitorare un eventuale peggioramento dello stato creditizio di un'attività finanziaria alla *reporting date* rispetto la data di rilevazione iniziale.
3. **Le politiche di Hedge Accounting:** già introdotto con lo IAS 39, nel passaggio al nuovo principio contabile le politiche di hedge sono state allineate a quelle di risk management, soprattutto nel caso in cui da tali attività si possano originare degli effetti significativi che impattano sul conto economico e sull'*other comprehensive income*.

Alla luce dei limiti dello IAS 39, lo IASB ha cercato un modo più efficace per rendere più semplice, agli utilizzatori del bilancio, la comprensione delle informazioni attraverso la sostituzione dei modelli di classificazione e

valutazione degli strumenti finanziari. In tale ambito l' IFRS 9 introduce un nuovo approccio per la classificazione delle attività finanziarie basato sulla logica del 'Cash Flow' e sul 'modello di business', prevedendo la possibilità di ricomprendere gli strumenti in due categorie principali ed una residuale:

- **Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:** per rientrare in questa categoria lo strumento deve remunerare il capitale a scadenze prefissate (caratteristiche tipiche di un prestito)¹. Inoltre va valutata l'appartenenza dello strumento al *business model* denominato 'Held to Collect'. L'intermediario quindi detiene lo strumento finanziario per beneficiare dei flussi periodici che genera. È presente un'attenuazione del principio precedente, dato che questi titoli potranno comunque essere venduti prima della loro scadenza se non rappresentano vendite significative, frequenti e prossime alla scadenza. Il modello di business può scaturire dalle scelte del management e determina la struttura complessiva dei flussi finanziari dell'entità. Nel determinare se uno strumento è detenuto al fine di incassare i relativi flussi o nell'attesa di essere venduto, bisogna definire le motivazioni per cui tale strumento è presente nell'economia della banca, andamento delle vendite dello strumento e la sua categoria di appartenenza. Qualora invece l'intenzione del management è quella di massimizzare i flussi complessivi dell'entità si può desumere che il modello di business sia orientato al *trading*².
- **Attività finanziarie valutate al fair value through other comprehensive income:** in questo caso la raccolta dei flussi di cassa contrattuali e le potenziali vendite sono entrambe parte integranti dell'obiettivo del modello di business 'Held to collect and sell'.
- **Attività finanziarie valutate al fair value through profit and loss:** rappresenta la categoria residuale nella quale vengono annoverate quelle attività finanziarie che non trovano collocazione nelle due categorie precedenti e di conseguenza valutate al FVTPL. Se valutato con il metodo del *fair value option* per ridurre o addirittura eliminare le asimmetrie di trattamento contabile tra attività e passività finanziarie (*accounting mismatch*) valutate con metodi differenti.

Ciascuna *entity*, per poter procedere alla classificazione di ciascun strumento finanziario nel proprio portafoglio e, dunque, valutare le caratteristiche dei relativi flussi di cassa, deve predisporre un cosiddetto SPPI test (*Solely payment of principal and interest*), avente lo scopo di verificare se tali

¹ Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione Europea, 22 novembre 2016.

² L. Noviello, V. Valentini; marzo 2017; *Il trattamento contabile degli strumenti finanziari in base agli IAS/IFRS*.

flussi sono rappresentati unicamente da capitale e interessi maturati sullo stesso oppure legati a fattori esogeni di mercato come l'indicizzazione o collegamenti con elementi esterni. In altri termini, l'interesse non deve essere strutturato tramite nessun altro elemento al di fuori della natura e del rischio proprio dell'attività in analisi e tale ammontare, pur potendo essere fisso o variabile, deve essere in ogni caso collegabile ad un parametro misurabile predefinito e riconducibile alla remunerazione del costo del denaro ed al rischio di insolvenza della controparte. Per poter iscrivere un'attività al costo ammortizzato è necessario che venga rispettato il requisito tale per cui i flussi di cassa derivano da capitale e interessi. Quest'ultimi devono essere proporzionati alla *duration* e alla *maturity* dello strumento, se così non fosse si potrebbe affermare che i flussi finanziari non rappresentano solo pagamenti di capitale e interessi e quindi lo strumento deve essere valutato al *fair value* successivamente al relativo fallimento del test SPPI.

Un'ulteriore novità che sarà introdotta dall'applicazione del nuovo *framework* contabile riguarderà il modello di valutazione di *impairment*, che prevede l'adozione di un nuovo criterio di valutazione delle perdite attese.

Il nuovo modello di *impairment* previsto dall'IFRS 9 prevede:

- l'applicazione a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e a FVTOCI, ai crediti derivanti da contratti di affitto (*lease receivable*), le garanzie finanziarie e gli impegni creditizi (*loan commitments*);
- una maggiore informativa sulle perdite su crediti e sul rischio di credito: in particolare, le imprese devono illustrare le modalità di calcolo delle perdite su crediti attese e quelle adottate per la valutazione delle variazioni nel rischio di credito.

Gli strumenti finanziari vengono allocati in tre livelli (cd. *Stage*) in funzione del peggioramento della qualità creditizia rispetto alla rilevazione iniziale, prevedendo in tal modo, al calcolo delle rettifiche di valore su crediti valido per tutti gli strumenti finanziari non rilevati al *fair value* con effetto sul conto economico.

La variazione della probabilità di *default* dello strumento finanziario è un altro aspetto principale che bisogna considerare per l'attribuzione dello stesso ai vari *stage*. L'assegnazione infatti non è legata esclusivamente alla rischiosità in termini di *default* ma alla variazione, positiva o negativa, del rischio rispetto alla sua prima rilevazione.

Per ogni *stage* è previsto un diverso livello di accantonamento:

- **Stage 1:** comprende strumenti finanziari non soggetti ad un significativo aumento del rischio di credito rispetto all'*origination* o che presentano un basso rischio di credito alla *reporting date*. L'orizzonte

temporale di riferimento per il calcolo della perdita attesa è di 12 mesi (12-Month Expected Credit Losses³). L'ECL di 12 mesi sono le perdite di credito attese che derivano da eventi di *default* che possono verificarsi entro 12 mesi dalla data di *reporting*⁴.

- **Stage 2:** sono inclusi gli strumenti finanziari che hanno registrato un significativo aumento del rischio di credito a partire dal riconoscimento iniziale e non presentano evidenze oggettive di *impairment*. In tal caso il calcolo delle perdite attese viene effettuato considerando tutta la vita residua dell'attività finanziaria (*lifetime expected credit losses*), mentre il calcolo degli interessi si effettua sul valore contabile lordo dello strumento finanziario così come avviene nello stage 1.
- **Stage 3:** ricomprende gli strumenti finanziari che hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla rilevazione in sede di erogazione e che presentano obiettive evidenze di *impairment*. Anche in questo caso la perdita attesa viene rilevata attraverso una prospettiva *lifetime* ma diversamente dalle posizioni dello Stage 2, gli interessi sono calcolati applicando il criterio dell'interesse effettivo sul costo ammortizzato al netto delle perdite.

Alla luce di tale classificazione si desume che la revisione del modello di *impairment* determinerà un sostanziale cambiamento nelle politiche di accantonamento da parte delle banche e degli altri intermediari finanziari. Infatti, il nuovo principio contabile, determinerà maggiori impatti nella rilevazione dell'accantonamento soprattutto nello Stage 2 e in misura più contenuta per le posizioni classificate in Stage 3: dalla dimensione dello Stage 2 dipenderà l'impatto finale del nuovo modello di *impairment* previsto dall'IFRS 9.

8.4. Risultati

Il nuovo *framework* regolamentare comporterà molteplici effetti per le banche che, in questi anni, si stanno preparando per adeguare la propria struttura interna e porre in essere tutte le procedure necessarie per l'implementazione del nuovo Standard: nella ricerca di pratiche più efficienti di gestione del capitale, di nuove forme di allocazione, di ottimizzazione dell'RWA, di

³ Rappresenta la porzione della Lifetime Expected Credit Losses, ovvero l'expected credit losses che risulta da tutti gli eventi di default possibili nei 12 mesi successivi alla reporting date.

⁴ National Professional Service Group; IFRS 9 'Expected Credit Losses'; Luglio 2015

raffinamento della pianificazione e un più efficiente equilibrio tra le esigenze di redditività, i fabbisogni di capitale e la sua disponibilità.

Le recenti crisi finanziarie hanno evidenziato che tra i principali motivi dei dissesti bancari vi è la qualità scadente dei crediti ed una inadeguata gestione del rischio di credito. Di conseguenza, è evidente che l'inefficienza nell'identificazione del deterioramento del credito può aggravare e protrarre difficoltà con riflessi sulla solvibilità di molti intermediari.

In tale contesto, l'entrata in vigore del nuovo principio contabile genererà un ulteriore aggravio dei costi per il sistema bancario dato che, tramite una classificazione dettagliata delle posizioni creditizie, molti degli attuali prestiti detenuti nel portafoglio crediti verranno classificati nello Stage 2, con un forte incremento delle politiche di accantonamento che gli intermediari finanziari dovranno porre in essere. Il conto economico risulterà quindi non solo maggiormente appesantito ma anche più volatile rispetto a prima, in quanto ancorato agli spostamenti dei crediti nei differenti stage. Per affrontare questa situazione gli intermediari dovranno adottare sistemi di monitoraggio in una logica di *early warning* in grado di rilevare i sintomi che attivino tempestivamente azioni correttive sulle singole posizioni. Questo comporterà un incremento dei costi per tutte le banche e avrà forti ripercussioni, in primo luogo, sulla redditività delle banche, che calerà ulteriormente, e sull'economia reale dato che l'incremento dei costi si riverserà sui clienti (sia *retail* che *corporate*) attraverso l'applicazione di tassi mediamente più elevati.

Da quanto esposto sin ora, si può concludere che la nuova normativa contabile presenterà un sostanziale aggravio sia in termini di risultati di bilancio e requisiti patrimoniali, sia in termini di laboriosità dei processi di gestione. È dunque prevedibile un impatto negativo sul capitale azionario e sui principali coefficienti patrimoniali (a partire dal c.d. '*CET1 ratio*') delle banche.

L'impatto complessivo sui requisiti patrimoniali è determinato principalmente dal nuovo modello di *impairment* e in misura minore dal sistema di classificazione e misurazione previsti dall' IFRS 9.

In generale, si stima una riduzione del *CET1 ratio* dovuto ad un incremento delle *provision* che si esplicita attraverso due percorsi differenti ma simultanei che possono sintetizzarsi come segue:

- in primo luogo, si assiste ad un effetto 'diretto' che inciderà su specifiche voci del bilancio, andando a modificare l'utile di esercizio e conseguentemente, il *Tier 1*. Un aumento di rettifiche modificherà l'utile secondo una relazione inversa: a maggiori rettifiche si collega una riduzione dell'utile;

- in contemporanea, l'impatto avrà ripercussioni sull'esposizione netta dei crediti, determinandone una variazione in diminuzione, e conseguentemente sul calcolo degli RWA.

Tale incremento di rettifiche causato dall'IFRS 9 comporterà quindi una maggiore necessità di capitale per effetto del nuovo modo di determinare le perdite sul piano contabile.

Tuttavia, in riferimento agli obiettivi che queste nuove regole si propongono, attraverso una più puntuale e lungimirante amministrazione del credito, gli enti bancari possono sicuramente avvantaggiarsi nel medio-lungo termine dei benefici derivanti da una più oculata gestione del rischio di credito.

Le *loss provision* potranno quindi essere utilizzate come leve di mitigazione del rischio e oggetto di indirizzo delle scelte di politica creditizia per ottenere benefici in termini patrimoniali attraverso un attento processo di stima.

Gli istituti finanziari dovranno essere capaci di sviluppare modelli di rischio, in grado non solo di incorporare al loro interno la nuova logica *forward looking*, ma anche sviluppare previsioni circa l'*Expected Credit Losses* e lo *Stage Assignment*.

Cruciale in tale momento sarà il peso strategico che dovrà essere dato a due funzioni: il monitoraggio del credito e la funzione commerciale.

La prima permetterebbe di gestire meglio il credito, riducendo al minimo la variazione tra *stage* e la volatilità del conto economico.

L'area commerciale invece dovrà avere maggiore responsabilità circa obiettivi di efficacia e di efficienza rispetto agli investimenti preventivati.

Concludendo, si può affermare che il passaggio al nuovo principio contabile IFRS 9 segnerà un forte cambiamento per le istituzioni finanziarie, determinando un insieme di modifiche che impatteranno a 360 gradi il *modello di business* degli intermediari. Ogni funzione aziendale sarà influenzata da questo passaggio, che se da un lato promette una maggior rigidità nel riconoscimento delle perdite, dall'altro mira a rispondere ad una maggiore necessità di prudenza che lo IAS 39 non riusciva a fornire.

Bibliografia

Associazione Italiana Financial Industries Risk Managers (AIFIRM), *Il principio contabile IFRS 9 in banca: la prospettiva del Risk Manager*; dicembre 2016; Position Paper n. 8.

Basel Committee on Banking Supervision (2017), *Regulatory treatment of accounting provisions – interim approach and transitional arrangements*.

Banca Popolare di Sondrio (dicembre 2016), *Resoconto dell'anno 2016- 146° esercizio*, documento societario.

Banca Popolare di Sondrio (dicembre 2016), *Informativa al pubblico*, documento societario.

Bce (2017), *Linee guida per le banche sui crediti deteriorati*.

EBA (European Banking Authority) (2017), *Final report on guidelines on credit institutions' credit risk management practices and accounting for expected credit losses*'.

EBA (European Banking Authority) (novembre 2016), *On results from the EBA impact of IFRS 9*, Report.

National Professional Service Group (2015), *IFRS 9 'Expected Credit Losses*'.

Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione Europea, 22 novembre 2016.

9. LA STESURA DEI PROSPETTI DI STATO PATRIMONIALE E DI CONTO ECONOMICO, DEL RENDICONTO FINANZIARIO E DELLA NOTA INTEGRATIVA DELLA GETRA S.P.A. REDATTI SECONDO I NUOVI PRINCIPI CONTABILI OIC

di *Neda Congedo, Giorgio Ricciardi, Francesco Riccio e Rita Trocciola*

Abstract

Il seguente lavoro è incentrato sullo studio approfondito del decreto legislativo 139/2015 del 18 agosto ed, in particolare, sull'adattamento del Bilancio consolidato del 2015 del Gruppo Getra S.p.A. ai nuovi principi contabili.

La parte iniziale è dedicata ad un'analisi dettagliata del nuovo decreto e delle numerose modifiche alle modalità di redazione del Bilancio.

Nella seconda fase è stata svolta una Gap Analysis delle singole voci dei prospetti di Stato Patrimoniale Conto Economico e Nota Integrativa, volta ad individuare i cambiamenti successivi all'entrata in vigore del decreto.

L'obiettivo finale di questo lavoro è stato quello di comprendere come cambino i principi contabili, i criteri di valutazione e redazione ed i documenti che compongono i singoli bilanci, e come questi cambiamenti impattino sulla redazione del Bilancio consolidato.

This work is focused on the detailed study of the D.Lgs. 139 of 18 August 2015 and, in particular, on the adaptation of the Consolidated Financial Statements of the 2015 of the Getra S.p.A. Group to the new accounting principles.

The first part is dedicated to a detailed analysis of the new decree and the numerous changes to the drafting of the Financial Statements.

In the second phase, a Gap Analysis was carried out of the individual items of the Statement of Cash Flows and Notes to the Financial Statements, in order to identify the changes following the entry into force of the decree.

The last goal of this work was to understand how the accounting principles, evaluation and editorial criteria and the documents that make up the individual financial statements change, and how these changes affect the preparation of the consolidated financial statements.

9.1. Presentazione aziendale

Il nostro lavoro è stato svolto grazie alla collaborazione di due società: KPMG e Getra S.p.A.

KPMG è uno dei principali network globali di servizi professionali alle imprese. Oggi, il Network KPMG è presente in 152 paesi del mondo, con oltre 189.000 professionisti.

L'obiettivo di KPMG è quello di trasformare la conoscenza in valore per i clienti, per le comunità e per i mercati finanziari attraverso una vasta gamma di servizi multidisciplinari erogati secondo standard d'eccellenza omogenei su scala globale: Audit, Advisory, Tax & Legal.

La ricerca continua dell'eccellenza e della qualità professionale è uno degli obiettivi principali della società.

Le diverse società aderenti al Network KPMG condividono il medesimo indirizzo strategico e comportamentale su temi professionali, etici, deontologici e di risk management, operando con la necessaria e completa autonomia gestionale nei rispettivi mercati nazionali.

In Italia, dal 1958, KPMG accompagna i processi di crescita delle imprese e del mercato. Oggi, con circa 3.500 professionisti, 26 sedi sull'intero territorio nazionale, oltre 5.000 clienti ed un portafoglio completo di servizi che risponde alle necessità del mercato nazionale e internazionale, KPMG è la più importante 'piattaforma' di servizi professionali attiva nel nostro Paese.

Grazie ad un modello operativo federale e integrato, il Network italiano di KPMG può contare sulla capacità di mobilitare in tempo reale il pensiero e le competenze disponibili su scala globale, potendo però operare in piena autonomia strategica e gestionale sul mercato nazionale.

Per quanto riguarda il Gruppo Getra S.p.A., esso è una realtà manifatturiera del settore energetico che opera nel campo della progettazione e produzione dei trasformatori elettrici di grande e media potenza, di trasformatori di distribuzione e di sistemi di interconnessione delle reti di alta tensione.

Getra è oggi partner dei principali *contractor* e *utility* operanti nel settore della produzione e distribuzione elettrica in Italia e all'estero.

Una realtà industriale attenta alle esigenze di sostenibilità ed eco-compatibilità ambientale, allo sviluppo e all'impiego di materiali e tecnologie innovative per l'efficienza e il risparmio energetico, che continua a crescere grazie alle partnership con poli universitari e centri di ricerca di eccellenza

Il Gruppo Getra è composto dalla holding Getra S.p.A. e da 5 società controllate, Getra Power S.p.A., Getra Distribution S.r.l., Getra Service S.r.l., Getra Engineering & Consulting S.r.l. e Getra Ecopower S.r.l., fortemente specializzate e al tempo stesso sinergiche.

La holding ha funzione di coordinamento e controllo societario.

Opera nel campo della strategia gestionale e detiene il pacchetto di controllo delle altre società del Gruppo.

9.2. Oggetto

Il presente lavoro ha come oggetto l'analisi delle novità introdotte dal decreto legislativo 139 del 18 agosto del 2015. La Direttiva 34/2013/UE abroga le precedenti direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE (IV e VII direttiva) per la parte relativa alla disciplina del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato relativamente alle società di capitali e agli altri soggetti individuati dalla legge. Contemporaneamente ha innovato l'ordinamento contabile europeo, al fine di ottenere una vera e propria armonizzazione dei bilanci d'esercizio in tutta Europa.

Il decreto legislativo 139/15 ed il decreto 136/15 recepiscono tale Direttiva nell'ordinamento italiano. In particolare, l'obiettivo del D.Lgs è quello di integrare e modificare il Codice civile e il D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127. Apporta inoltre modifiche ad altri provvedimenti legislativi, con l'obiettivo di adeguare il contenuto alle descrizioni della Direttiva.

Le nuove regole trovano applicazione a decorrere dal bilancio relativo all'esercizio 2016, ma, ai fini comparativi, anche il bilancio 2015 dovrà essere predisposto in base alle nuove disposizioni.

Le novità più importanti, elencate agli artt. 6 e 7 del D.Lgs. 139/2015, riguardano:

- i principi di redazione del bilancio;
- gli schemi di bilancio;
- l'obbligo di predisposizione del rendiconto finanziario.

È opportuno, inoltre, rivedere il piano dei conti, in modo da adattarlo alle nuove disposizioni normative e tenere conto delle modifiche relative alla Nota integrativa.

In particolare, tale Decreto ha modificato sia l'art. 2427 che il 2427-bis c.c. con la finalità di adeguare il contenuto della nota integrativa alle novità introdotte con il nuovo Decreto legislativo.

Tra le principali ricordiamo l'introduzione dell'obbligo di indicare l'importo complessivo degli impegni: l'importo delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo Stato Patrimoniale, con indicazione della natura delle garanzie reali prestate. Inoltre, è obbligatorio indicare la natura e l'effetto patrimoniale, finanziario ed economico dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Il D.Lgs. 139/2015 introduce norme completamente innovative per la nostra prassi contabile, tali da richiedere anche l'adeguamento di alcune disposizioni tributarie, come ad esempio la valutazione dei crediti e debiti in base al costo ammortizzato, oppure la contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati con valutazione a *fair value* e la valutazione dei titoli.

Al tal fine, sono stati modificati i Principi contabili emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), relativi a tali voci.

9.3. Obiettivo

L'obiettivo del nostro lavoro è stato, quindi, quello di fornire all'azienda un'indicazione delle modifiche che dovranno essere apportate alle singole voci dei prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico, ed alle modalità di redazione della Nota Integrativa secondo quanto suggerito dal nuovo decreto. Inoltre, abbiamo illustrato il funzionamento del processo di transizione dai vecchi ai nuovi principi contabili analizzando anche gli impatti fiscali. Abbiamo quindi fornito una bozza dei prospetti di Bilancio chiuso al 31/12/2015 redatti secondo i nuovi principi contabili, nonché la stesura della Nota Integrativa, utile ai fini comparativi per il Bilancio del 2016.

Ad esempio, abbiamo chiarito il trattamento contabile delle azioni proprie post decreto, sia nel caso in cui esse fossero già presenti in bilancio al 31/12/2015, sia nel caso in cui esse siano acquistate successivamente a tale data. Come risultato finale abbiamo mostrato gli effetti sul Patrimonio Netto di tale modifica.

9.4. Risultati

Il risultato del nostro lavoro è stato comprendere la natura delle novità introdotte dal D.Lgs. 139/2015 che ha recepito la direttiva 2013/34/UE, e gli effetti che tali modifiche hanno avuto sulle modalità di redazione e sul contenuto del bilancio consolidato del Gruppo Getra S.p.A.

Sulla base del bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31/12/2015 e dello studio dei principi contabili emanati dall'OIC, abbiamo rilevato gli impatti più significativi e le principali modifiche che il gruppo è tenuto ad apportare ai bilanci d'esercizio consolidato a partire dall'esercizio 2016.

Durante la prima fase abbiamo analizzato autonomamente il Bilancio consolidato fornitoci da Getra ipotizzandone i principali cambiamenti. Una volta analizzati nel dettaglio gli impatti del D.Lgs. 139/2015 sulle poste

iscritte in bilancio al 31/12/2015 ci siamo recati presso lo stabilimento dell'azienda per discutere con il direttore amministrativo riguardo la natura di alcune specifiche poste di Bilancio e per richiedere alcuni chiarimenti riguardo l'applicazione di possibili deroghe.

In seguito all'intervista da noi condotta, sono emersi importanti spunti di riflessione. Di seguito le principali voci che sono state oggetto di analisi e di eventuale modifica.

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale, la prima voce analizzata è la voce B.I.2) "costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità". Il nuovo OIC 24 fornisce precisi requisiti per la capitalizzazione dei soli costi di sviluppo. A seguito di un'attenta disamina di tali requisiti e della posta iscritta in bilancio, l'amministrazione di Getra S.p.a. ha deciso, di riclassificare l'importo di € 120.940 nella voce B.I.7) Altre immobilizzazioni immateriali.

Tra le novità introdotte dal D.Lgs 139/2015, per le immobilizzazioni materiali, quelle che potrebbero avere effetto sul bilancio afferiscono ai casi in cui la società applichi il metodo di valutazione del costo ammortizzato ed attualizzazione. Dalla nota integrativa del bilancio oggetto di analisi si evince che le immobilizzazioni materiali sono rilevate al costo di acquisto al netto degli ammortamenti effettuati negli esercizi precedenti. Per tale motivo non è stata eseguita alcuna rilevazione.

Per le immobilizzazioni finanziarie, l'OIC 21 aggiornato prevede la modifica della disciplina relativa alle azioni proprie e l'introduzione di specifiche voci riguardanti i rapporti con le società e le imprese sottoposte al controllo delle controllanti. Relativamente alle azioni proprie secondo il novellato disposto del comma 3 dell'articolo 2357-ter, cod. civ., il prezzo pagato dalla società per l'acquisto delle azioni proprie deve essere ora registrato come un movimento negativo di patrimonio netto, diversamente da quanto avveniva in precedenza dove invece le azioni erano rilevate nell'attivo immobilizzato del bilancio e veniva iscritta nel patrimonio netto una apposita riserva vincolata. Il nuovo principio contabile OIC 28 chiarisce infatti che al momento dell'acquisto le azioni proprie sono registrate a diretta riduzione del patrimonio netto, tramite l'iscrizione di una riserva negativa alla voce "A.X - Riserva negativa azioni proprie in portafoglio" la cui formazione deve essere "concomitante all'acquisto delle azioni stesse". Secondo questo nuovo approccio contabile, quindi, analogamente a quanto già accadeva nei bilanci dei soggetti Ias Adopter, tanto l'acquisto quanto la vendita di azioni proprie rappresentano rispettivamente decrementi ed incrementi di patrimonio netto, senza più alcun interessamento del conto economico. Tale modifica, relativamente al bilancio 2015 di Getra S.p.a, ha comportato un decremento

dell'attivo patrimoniale per € 826.331 ed una contestuale riduzione del patrimonio netto per lo stesso importo.

Per quanto riguarda i lavori in corso su ordinazione il nuovo OIC 23 prevede che i costi pre-operativi siano spesi a conto economico per competenza in funzione dell'avanzamento dei lavori secondo i criteri previsti dal metodo della percentuale di completamento.

La novità sostanziale introdotta dal D.Lgs. 139/2015 nella disciplina della contabilizzazione dei crediti consiste nell'applicazione del criterio del costo ammortizzato.

Per valutare, quindi, congruamente i crediti iscritti in bilancio è necessario conoscere le componenti afferenti il criterio del tasso d'interesse effettivo. In particolare la stima dei flussi di cassa futuri lungo la durata attesa del credito, i termini contrattuali, i costi di transazione e commissione e l'orizzonte temporale. La Novella del 2015 prevede alcune deroghe all'applicazione del criterio del costo ammortizzato. In primo luogo tale criterio può non essere applicato ai crediti iscritti in bilancio antecedentemente al 1/01/2016. Inoltre può essere non applicato ai crediti con scadenza inferiore ai 12 mesi e/o nel caso in cui i costi accessori siano di trascurabile entità. Relativamente ai crediti della Getra S.p.a. occorre rilevare che, per il bilancio 2015, gli amministratori hanno optato per l'applicazione della deroga.

Come già accennato precedentemente, la modifica più rilevante sulla composizione del Patrimonio Netto riguarda la creazione di una riserva negativa per azioni proprie in portafoglio.

Il nuovo OIC 28 prevede lo stralcio delle azioni proprie dall'attivo dello stato patrimoniale a fronte della creazione di una riserva negativa per azioni proprie e la contestuale eliminazione della riserva per azioni proprie in portafoglio a fronte di un incremento della voce altre riserve per il medesimo importo.

Il decreto legislativo 139/2015 ha modificato l'OIC 19 introducendo, come per i crediti, il criterio del costo ammortizzato per l'iscrizione e la valutazione dei debiti. Tale criterio può non essere applicato ai debiti sorti prima del 1/1/2016 e/o per i debiti con scadenza inferiore ai 12 mesi e/o nel caso in cui i costi di transazione siano di scarso rilievo. Dalle informazioni presenti in Nota Integrativa si evince che rispetto al totale dei debiti (€ 97.729.034) solo il 9% circa ha una scadenza superiore ai dodici mesi. Così come per i crediti anche per i debiti, l'amministrazione ha optato per la deroga.

Di seguito lo schema di patrimonio netto pre e post decreto:

Tab. 1 – Schema di Patrimonio Netto

A) Patrimonio netto pre-riforma	31/12/15	A) Patrimonio netto post-riforma	31/12/15
I. Capitale	1.548.000 €	I. Capitale	1.548.000 €
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	- €	II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	- €
III. Riserva di rivalutazione	5.590.107 €	III. Riserva di rivalutazione	5.590.107 €
IV. Riserva legale	311.245 €	IV. Riserva legale	311.245 €
V. Riserva statutaria	- €	V. Riserve statutarie	- €
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio	826.331 €	VI. Altre riserve distintamente indicate:	- €
VII. Altre riserve		Riserva straordinaria*	10.663.242 €
Riserva straordinaria	- €	Riserva di consolidamento	2.804.978 €
Riserva di consolidamento	10.663.242 €	Riserva da conferimento	3.048.066 €
Riserva da conferimento	2.804.978 €	Altre	
Altre	2.221.735 €	Totale altre riserve	16.516.286 €
Totale altre riserve	15.689.955 €	VII. Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	- €
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo e riserve	7.347.510 €	VIII. Utili (perdite) portati a nuovo e riserve*	7.226.569 €
IX. Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	2.258.115 €	IX. Utile (perdita) d'esercizio del Gruppo	2.258.115 €
Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo	33.571.263 €	X. Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio*	-826.331,00 €
Capitale e riserve di terzi	317.929 €	Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo	€
Utili di terzi	28.118 €	Capitale e riserve di terzi	32.623.991 €
Totale	346.047 €	Utili di terzi	317.929 €
Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo e di terzi	33.917.310 €	Totale	28.118 €
		Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo e di terzi	346.047 €
			32.970.038 €

Passando alla disamina del Conto Economico, la principale modifica riguarda l'eliminazione della *Classe E) Oneri e proventi straordinari*.

Non sono quindi ammesse in tale prospetto le voci straordinarie che devono essere illustrate nella Nota Integrativa, quando si tratta di voci eccezionali, oppure riclassificate nelle voci A.5) e B.14) del Conto Economico. In particolare, relativamente al bilancio 2015 di Getra S.p.a., essendo i proventi straordinari riconducibili ad indennizzi assicurativi (248.117€) e ad altre sopravvenienze (43.309€), sono stati imputati nella voce A.5) del Conto Economico; mentre, per quanto riguarda gli oneri straordinari, trattandosi di altre sopravvenienze (15.645€), si è proceduto alla riclassificazione nella voce B.14). In conclusione si è quindi registrata l'eliminazione della classe E) del Conto Economico e, contestualmente, un incremento (dato il saldo positivo delle partite straordinarie) della differenza tra valore e costi della produzione che passa da € 3.883.845 ad € 4.159.626.

Inoltre, sono state introdotte alcune specifiche voci nella classe C) (voci 15,16a e 16d) per i proventi che derivano dai rapporti con imprese sottoposte al controllo delle controllanti.

Per gli oneri/proventi da derivati sono state introdotte, rispettivamente nella classe D.18)d) e D.19)d), specifiche sotto-voci per gli oneri e proventi derivanti dalle variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari derivati che non sono trattati come operazioni di copertura.

Infine, la voce 20) *Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate*, per effetto dell'eliminazione della macro-classe E) è passata dalla

posizione 22 alla posizione 20; mentre la voce 21) *Utile (Perdita)* dell'esercizio è passata dalla posizione 23 alla posizione 21.

Bibliografia

- Decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139.
Fondazione accademia romana di ragioneria Giorgio di Giuliomaria. Nota Operativa n. 3/2016.
Furlani F. (2015), D.lgs.139/2015: il “nuovo” bilancio d'esercizio. *news euroconference*.
Mezzabotta C. (2014), Principi contabili nazionali e internazionali articoli il recepimento della Direttiva 2013/34/UE in Italia: LE SFIDE. *Rivista dei dottori commercialisti*.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 11: Bilancio d'esercizio, finalità e postulati.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 14: Disponibilità Liquide
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 15: Crediti.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 16: Immobilizzazioni materiali.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 19: Debiti.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 20: Titoli di debito.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 21: Partecipazioni.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 23: Rimanenze.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 24: Immobilizzazioni immateriali.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 28: Patrimonio netto.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 29: Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzioni di errori, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 31: Fondi per rischi ed oneri.
Organismo Italiano di Contabilità (2016), OIC 32: Strumenti finanziari derivati.
Studio Bourlot Gilardi Romaglioli e Associati. Novità del D.Lgs. 18.8.2015 n. 139 in materia di bilancio di esercizio.
Tancioni V. (2016), Il nuovo bilancio di esercizio (D.Lgs. 139/2015): Aspetti generali. Ipsoa.

10. ANALISI, COMPARAZIONE E PROPOSTA PER IL MIGLIORAMENTO DI UN SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE DI NETCOM GROUP

di *Francesco Clemente, Crescenzo Mazzone e Giada Piscitelli*

Abstract

Il progetto avviato in collaborazione con NetCom Group Spa ha ad oggetto l'analisi dei sistemi aziendali attuali e la proposta di metodologie e strumenti per migliorare il sistema di controllo di gestione. Dopo un inquadramento teorico concernente le imprese di servizi che lavorano su commessa, sono state evidenziate le criticità operative per determinare un sistema di controllo di gestione efficace per verificare l'andamento aziendale. Individuati i processi maggiormente complessi, si è proposta una soluzione che permetta l'integrazione dei processi vigenti in azienda nel rispetto di specifici parametri, quali: tempo, costo e qualità. Il lavoro ha seguito, poi, un approccio applicativo volto ad implementare il controllo di gestione in un unico foglio di calcolo in grado di monitorare la fase di programmazione, il lavoro in corso d'opera ed i risultati a chiusura d'esercizio.

The project work, in cooperation with NetCom Group Spa, is based on the analysis of existing business systems and the proposal of methodologies and tools to improve the management control system. Following a theoretical framing of service companies working on a customized order, the operational criticalities have been highlighted to determine an effective management control system to check the company's performance. Having identified the most complex processes, has been proposed a solution that allows the completion of existing processes in the company in compliance with specific parameters such as time, cost and quality. Then, the project is followed by an application approach to implement management control in a single spreadsheet that could monitor the programming phase, work in progress, and year-end report.

10.1. Presentazione aziendale

Netcom Group Spa è una società italiana di consulenza e System Integration, che offre servizi di ingegneria di alta qualità. Essa opera in settori strategici quali Trasporti, Media, Telecomunicazioni, Difesa, Information Technology, Aereo spazio e per la Pubblica Amministrazione, offrendo prodotti e servizi di alta qualità ad una clientela di primaria importanza. L'azienda ha tra gli obiettivi la valorizzazione delle risorse umane e la loro formazione, curando con grande attenzione il clima aziendale. L'azienda nasce nel 2006 come Metoda Engineering e nel 2009 subisce una prima riorganizzazione, che ha visto la costituzione di Media Motive, società specializzata nel settore Automotive, e l'acquisizione di Ecoplus, specializzata nell'offrire servizi in settori particolari quali la Pubblica Amministrazione. Nel 2014 si è verificata la seconda riorganizzazione che riunisce le tre società sotto l'unica denominazione NetCom Group.

10.2. Oggetto

A seguito delle due riorganizzazioni, che hanno portato profondi cambiamenti societari, la società è passata da tre aziende separate con le rispettive funzioni ad un unico gruppo con funzioni centralizzate. Da qui nasce il bisogno di implementare un nuovo sistema di controllo di gestione coerente con la configurazione attuale dell'azienda, per dare un'effettiva espressione dell'andamento aziendale.

Il project work è stato improntato sull'analisi del sistema di controllo di gestione di cui oggi NetCom si avvale, concentrandosi sulle tre fasi del controllo di gestione (antecedente, concomitante, consuntivo). In particolare il lavoro si è concentrato sulla terza fase, il controllo consuntivo, cercando di comprendere come sviluppare una contabilità analitica in grado di sintetizzare in maniera significativa le informazioni sulle commesse.

10.3. Obiettivo

L'obiettivo del progetto è stato quello di fornire proposte di metodologie e strumenti al fine di migliorare il sistema di controllo aziendale utilizzato fino ad oggi.

Il lavoro è stato svolto in tre fasi. La prima ha previsto lo studio delle caratteristiche generali del controllo di gestione per le imprese di servizi che

operano su commessa, analizzandone le principali criticità. Nella seconda fase si è cercato di comprendere le caratteristiche specifiche dell'azienda, anche tramite l'analisi dei bilanci. Nella terza è stata formalizzata una proposta di miglioramento del sistema di controllo che ha prodotto come output un foglio di calcolo nel quale è rappresentata la nostra proposta.

10.4. Risultati

Dallo studio del controllo di gestione per le imprese che operano su commessa, nel settore della consulenza ingegneristica, sono emerse queste criticità:

- i ricavi sono determinati in via anticipata al momento della contrattazione;
- i costi del personale rappresentano la voce essenziale di conto economico e sono imputati direttamente alla commessa, a differenza dei costi indiretti che possono essere imputati secondo diversi criteri di allocazione;
- per determinare il costo effettivo del lavoro è necessario individuare le ore distinguendole tra: lavorabili\ obiettivo. Una volta capito il costo del lavoro si contratta con i clienti la tariffa oraria e il monte ore di lavoro;
- la tariffa oraria può essere data dal mercato obbligando così a vendere un monte ore tale da coprire tutti i costi, oppure può essere stabilita in sede di budget in rapporto al monte ore vendute.

Successivamente, grazie agli incontri con i manager aziendali, è stata analizzata la situazione attuale di NetCom sul controllo di gestione, che si articolava nel processo di budgeting e di gap analysis. Il sistema informativo aziendale è composto da un software ERP "eSolver", ed un software per la gestione del personale "Cosmo"; attualmente l'azienda sta lavorando alla creazione di una *Business Intelligence* per perfezionare ed integrare l'intero sistema informativo.

Nella fase applicativa è stato prodotto un foglio di calcolo tramite il quale sono state fornite proposte di miglioramento del sistema di controllo interno. Si è partiti dall'elaborazione di una tabella sintetica che suddivide le tre fasi del controllo e per ciascuna di esse sono state individuate le attività da svolgere e i tempi di azione.

La fase antecedente utilizza come input i dati conseguiti nell'anno precedente, quali: costi di struttura, costi del personale, ricavi, margine di

contribuzione, margine operativo e il risultato d'esercizio. Per ogni dipendente, data la retribuzione annua lorda, vengono individuate le ore teoriche e le ore obiettivo al fine di ottenere il costo orario effettivo della singola risorsa.

Si procede, poi, all'inserimento delle commesse individuando l'ASA – Area Strategica d'Affari A di competenza, la durata, le ore vendute al fine di individuare il monte ore vendute totale. Il monte ore venduto è pari al totale delle ore teoriche necessarie al completamento della commessa maggiorato di un 5% che rappresenta il margine che il commerciale riesce ad ottenere in sede di contrattazione.

Alla luce dei costi individuati si calcola la tariffa oraria che permette di raggiungere l'obiettivo minimo di pareggio di budget commerciale. In aggiunta è stato individuato un secondo scenario che, data una tariffa di mercato oraria fissa, porta a determinare un monte ore obiettivo minimo da vendere per raggiungere il pareggio di bilancio restando competitivi sul mercato.

Individuate le commesse da svolgere, si effettua l'allocazione del monte ore teoriche alle singole risorse per trimestri. Grazie a questa operazione si ottiene una rappresentazione grafica immediata e chiara delle ore di copertura e scopertura della singola risorsa, per individuare le risorse non allocate su commessa che rappresentano un "vuoto-lavoro". Quest'ultimo deve essere un incentivo per i manager ad ottenere nuove commesse allo scopo di minimizzare le ore invendute che potrebbero trasformarsi in costi non recuperabili.

La fase concomitante monitora mensilmente la differenza tra le ore teoriche e le ore effettivamente lavorate sia per singolo dipendente che per la loro totalità. Tramite "Cosmo", il software di gestione del personale, vengono estrapolate mensilmente le specifiche riguardo le ore di lavoro, di ferie, di malattia e di formazione al fine di individuare le eventuali ore di inattività. La facoltà di stabilire un limite di tolleranza per le ore non lavorate è affidata al manager.

Come precedentemente specificato la gap analysis viene già svolta dai manager aziendali, quindi l'attenzione si è soffermata sull'analisi trimestrale dei costi diretti e delle ore effettivamente lavorate per singolo dipendente, per singola commessa e per ASA.

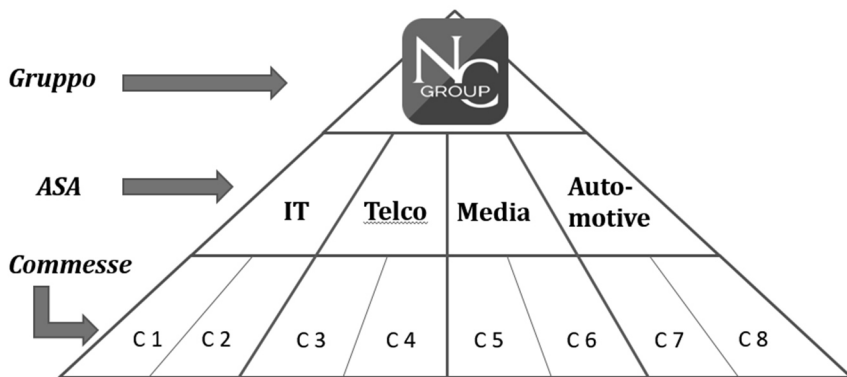
Essendo a conoscenza dei ricavi e avendo individuato i costi diretti, il modello è in grado di redigere dei conti economici abbreviati trimestrali per singola commessa. Al termine di ogni trimestre è compito del manager apportare eventuali aggiustamenti di ricavi e integrazione di costi straordinari come ad esempio trasferte, rimborsi spese, etc.

La fase del controllo consuntivo si basa prevalentemente sulla redazione della contabilità analitica, come aggregazione dei conti economici abbreviati di

commessa, dei costi indiretti e dei risultati delle gestioni non operative. La contabilità analitica è in grado di individuare la responsabilità del maggior costo, mentre la contabilità industriale individua solo l'attività con maggior costo.

Ai fini dell'implementazione della contabilità analitica sono state individuati quattro differenti centri di responsabilità (CDR/ASA): Information Technologies, Telecomunicazione, Media e Automotive; a ciascun CDR corrispondono le commesse della specifica area.

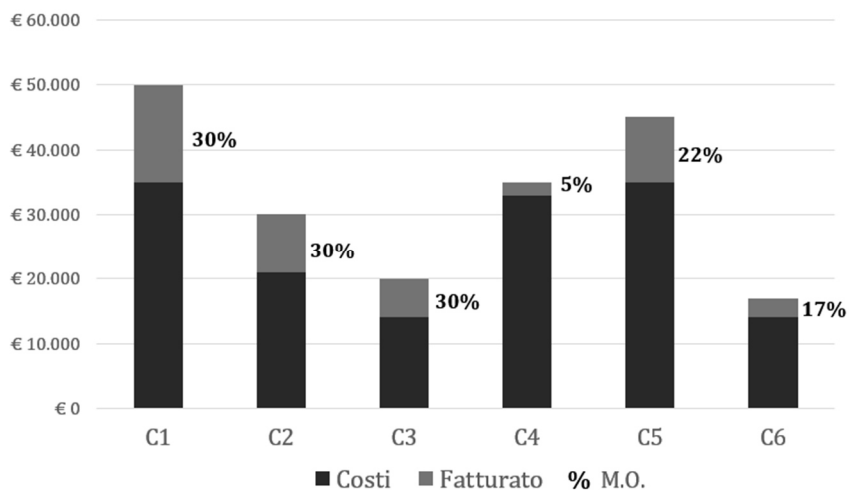
Fig. 1 – Centri di responsabilità per la contabilità analitica



Per la realizzazione della contabilità analitica si è optato per il sistema del “Full Costing” o sistema a costi pieni che prevede l'imputazione prima di tutti i costi diretti e successivamente di tutti i costi indiretti mediante la cost allocation alle singole commesse/ASA. Quest'ultima consiste nel “ribaltamento” dei costi indiretti secondo dei cost driver prestabiliti. Nel modello proposto, si suggerisce un metodo di imputazione a base unica che utilizza la percentuale di fatturato come cost driver. Il sistema del “Full Costing” è stato scelto perché permette di ottenere il margine operativo e l'utile per singola commessa e ASA.

Sulla base dei risultati ottenuti dalla contabilità analitica si è proceduto all'elaborazione di un grafico che evidenzia il margine di contribuzione delle singole commesse, ossia il rapporto tra i costi totali della commessa e i ricavi di commessa, per consentire in sede assembleare una visione chiara e immediata della performance aziendale.

Fig. 2 – Grafico Fatturato/Margine



Infine, si è passato a definire un set di Key Performance Indicator, realizzando un cruscotto aziendale per la misurazione della performance di Net-Com Group spa. In tale fase si è ritenuta significativa un'analisi non solo dei classici indicatori di redditività che permettono di misurare la capacità dell'impresa di produrre reddito, ma ci si è soffermati anche su indici specifici riguardanti le commesse e il personale. In particolare sono stati individuati questi KPI:

- margine operativo di commessa: misura il margine della singola commessa a seguito del ribaltamento dei costi indiretti;
- margine orario di commessa: misura la convenienza reddituale della commessa rispetto agli obiettivi aziendali, ottenuto dal rapporto tra risultato ante imposte di commessa e le ore vendute della stessa;
- produttività per commessa/addetto: misura tra le ore vendute e le ore effettivamente lavorate per singola commessa/addetto;
- percentuale scopertura: misura la percentuale di ore di inattività degli addetti, ottenuta dalla differenza tra il totale delle ore teoriche vendibili e le ore vendute nell'anno.

In conclusione, il processo proposto non si esaurisce solo nella predisposizione di un foglio di calcolo statico, ma, come si evince, si concretizza nella messa a fuoco di uno specifico programma d'azione e nel successivo inquadramento di un sistema di interventi correttivi.

Bibliografia

- Bocchino U. (2011), *La guida del Sole 24 ore al controllo di gestione*, Gruppo 24 Ore, Milano.
- Di Crosta F. (2012), *Il controllo di gestione nelle piccole imprese di servizi su commessa*, FrancoAngeli, Milano.
- Manca F. (2016), *Il controllo di gestione nelle aziende che producono su commessa*, IPSOA, Milano.
- Meregalli S., Salviotti G. (2011), *Sistemi ERP e gestione della complessità*, Egea, Milano.
- Satia M. (2007), *I fondamentali del controllo di gestione*, Giuffrè, Milano.
- Selleri L. (1999), *Contabilità dei costi e contabilità analitica*, ETAS, Milano.
- Tullio A. (2003), *Analisi dei costi e contabilità industriale*, IPSOA, Milano.

11. IL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE NEL SETTORE FASHION-CONTROLLING, REPORTING & KPI – IMPLEMENTAZIONE E STANDARDIZZAZIONE AL FINE DI FAVORIRE LO SVILUPPO INTERNAZIONALE

di *Maria Lidia Roccatagliata, Michele Sica e Luisa Van Der Meer*

Abstract

Il Project Work consiste nell'analizzare l'attuale modello di *Controlling e Reporting* del Gruppo Pianoforte Holding, al fine di migliorare l'uniformità ed implementare le procedure di controllo interno, in funzione del recente sviluppo internazionale del Gruppo Pianoforte.

Gli obiettivi perseguiti sono tre. In primis, si definiscono nuovi *Key Performance Indicators*, raggruppati sotto tre dimensioni, finanziaria, economica e dei clienti, allo scopo di monitorare mensilmente l'andamento aziendale. Il secondo punto riguarda la redazione di un modello standard di *Budget Book* a livello di consolidato e singola *legal entity*, al fine di sviluppare un'efficace strategia d'internazionalizzazione. Infine, è stato predisposto un modello di *Monthly Variance Analysis* in modo da analizzare in dettaglio le cause degli scostamenti dal budget e migliorare l'efficienza produttiva.

The Project Work aims to analyze the actual model of *Controlling and Reporting* of *Pianoforte Group* Holding, in order to improve uniformity and introduce suitable internal control procedures for the recent international development of the Holding Group.

Three are the targets. First, we define new Key Performance Indicators, grouped into three dimensions, namely financial, economical and client-based, in order to control monthly the business trend. Second, we introduce a standard model of Budget Book at both consolidated level as well as single legal entity allowing for a more effective internationalization strategy plan. Finally, we provide a model of Monthly Variance Analysis such to identify the causes of any deviation from the budget thus improving the production efficiency.

11.1. Presentazione azienda

Pianoforte Holding è un gruppo industriale di eccellenza Italiana, che nasce nel 2011, grazie alla fusione di due società, Kuvera s.p.a. e Inticom s.p.a., rappresentanti rispettivamente dei marchi di Carpisa e Yamamay. Il controllo della società è detenuto pariteticamente dalle due famiglie imprenditoriali napoletane Cimmino e Carlino. La compagine sociale nel 2012 ha un socio finanziario, Intesa San Paolo, che acquista il 10 % di Pianoforte e che nel 2015, cede la sua partecipazione a NB Reinsurance (Fondo di investimenti americano), determinando così una *joint venture* tra Intesa Sanpaolo e Neuberger Berman.

Il Gruppo opera nel settore *Fashion*: con i marchi Yamamay (abbigliamento intimo e *beachwear*), Carpisa (borse, valigie e accessori), Jaked (abbigliamento sportivo tecnico e *activewear*). È un gruppo in grande espansione, che dal 2012 fa parte del progetto “*Elite*” di Borsa Italiana, creato appositamente per le aziende “appetibili” e pronte per essere quotate. Tale operazione strategica è prevista per il 2021. Nel 2016 il Gruppo ha chiuso il bilancio con un fatturato che ha superato i 300 milioni, un EBITDA superiore del 24% rispetto all’anno precedente, e una quota di *export* che si stanZIA intorno al 20%. Il canale che utilizza il Gruppo per commercializzare i suoi prodotti è quello dei punti vendita monomarca. Attualmente dispone di 1300 negozi, divisi tra diretti e *franchising*, di cui quasi il 70% locati sul territorio italiano. Per quel che riguarda il personale, Pianoforte ha all’attivo 1800 dipendenti, tra i punti di vendita diretti e le due sedi principali, Nola (NA) e Gallarate (MI), con un’età media che si aggira intorno ai 28 anni. Vengono promosse attività molto intense di formazione, come ad esempio la *Pianoforte Academy*, cioè la *corporate school* del Gruppo che gestisce la fase precedente l’assunzione.

Le strategie di crescita sono diverse, come il lancio del nuovo *brand Go Carpisa*, con il quale si è creato un nuovo *concept* di negozi dedicato al target di viaggiatori abituali e potenziali.

Le politiche di crescita sono state mirate all’internazionalizzazione, innanzitutto con un’espansione in Europa, costituendo società detenute al 100% in Spagna, Inghilterra, Repubblica Ceca e Croazia, ma con uno sguardo sempre vivo e attento ai futuri mercati di sbocco e cioè America e Cina. La *mission* nel breve periodo è quella di rafforzare i business in cui sono già presenti, per poi entrare in quelli dove i marchi sono meno conosciuti. Infatti nel 2017 sono state costituite società *ad hoc* anche in Germania, Polonia, Montenegro, Francia e Repubblica Slovacca, e in ultimo la società ha istituito anche la Pianoforte Asia Pacific Limited con sede ad Hong Kong, al fine di entrare in un mercato lontano ed inesplorato ma dalle mille opportunità.

11.2. Oggetto

Per capire lo stato di salute dell'azienda il bilancio non basta. Il controllo di gestione si pone come un insieme di strumenti utili al management per la produzione di informazioni (eterogenee e complementari) in vista del raggiungimento degli obiettivi, tramite una gestione efficiente ed efficace delle risorse. La gestione si sviluppa attraverso degli step logici che prevedono 3 fasi. La pianificazione è un processo di identificazione e definizione della *mission* aziendale, specificando gli obiettivi da raggiungere nel lungo periodo e le strategie da intraprendere. La programmazione, permette di definire gli obiettivi di breve periodo della gestione operativa, nel rispetto degli obiettivi strategici e delle linee d'azione individuate durante la fase precedente. Il controllo, è un processo essenziale volto sia a verificare che l'attività gestionale si stia svolgendo secondo gli obiettivi, le strategie, le politiche ed i piani scelti, sia permette al controller di compiere correzioni tempestive ove opportuno. Il controllo di gestione parte dall'analisi di bilancio attraverso la costruzione di indici e flussi per poi andare maggiormente in dettaglio avvalendosi di un set di strumenti di controllo:

- Analisi dei costi;
- Contabilità analitica;
- Analisi della struttura finanziaria;
- Benchmarking.

Ogni strumento analizza aspetti di gestione differenti fornendo informazioni complementari. L'analisi è stata svolta sull'attuale modello di *Controlling e Reporting* del Gruppo Pianoforte Holding al fine di migliorare l'uniformità ed implementare procedure standard di controllo interno.

11.3. Obiettivo

Per rendere più sistematica questa trattazione sui metodi e strumenti di controllo, occorre definire gli obiettivi perseguiti:

1. Individuazione dei *Key Performance Indicators* per dimensione finanziaria, economica e dei clienti. La scelta di tali indicatori è stata fatta considerando il business di appartenenza e quindi i potenziali fattori critici che possono manifestarsi nel settore.
2. Redazione e standardizzazione di un *Budget Book* a livello di Gruppo e di singole *legal entities*. Attraverso l'implementazione di tale strumento si è definita la sequenza temporale di previsione-budgettizzazione-controllo e riprogrammazione del Gruppo.

3. Elaborazione di un file Excel definito *Monthly Variance Analysis* per monitorare gli scostamenti dei valori a consuntivo dai valori di budget. La ciclicità di tale analisi ha cadenza mensile, trimestrale e annuale. Il fine è quello di garantire il raggiungimento dei risultati posti in budget attraverso le dovute azioni correttive e di supporto.

Si è rivolta l'attenzione innanzitutto alle determinazioni economico-quantitative d'azienda, cioè alla misurazione economica dei fatti di gestione. Tale misurazione riguarda sia le operazioni e i risultati attuali e passati attraverso la rilevazione contabile, sia le operazioni di gestione futura attraverso il budget e i bilanci preventivi. Le misurazioni economiche sono state accompagnate da quelle quantitative, valutate in termini fisici, necessarie per la produzione di informazioni utili per la direzione. In materia di "strumenti" del controllo è necessaria un'ulteriore precisazione, riguardante il ruolo del *Sistema Informativo* aziendale e dell'*Information Technology*. Il Gruppo Pianoforte ha nel tempo sviluppato un eccellente sistema di *Business Intelligence*, investendo in Software di ultima generazione. Infatti, le società del gruppo utilizzano un sistema di Business Intelligence, ORACLE, per monitorare giorno per giorno le performance dei punti vendita diretti ed affiliati. La profondità di informazioni che il Gruppo può ottenere è altissima, per tal motivo è stato necessario individuare gli strumenti per raccogliere e sintetizzare queste ultime.

11.4. Risultati

11.4.1. Costruzione di Key Performance Indicators

L'introduzione dei *Key Performance Indicators* permette di gestire in modo efficiente tutte le informazioni ottenute con i Software del Gruppo, definendo un *timing* predefinito. L'*iter* di costruzione per il raggiungimento dell'obiettivo ha considerato quattro fasi fondamentali:

- valutazione della *performance* complessiva;
- marginalità per categoria merceologica;
- scelta di canale distributivo;
- obiettivi minimi di vendite e margine commerciale.

Essi servono per misurare i fenomeni aziendali nel tempo e soprattutto per pianificare e programmare le attività aziendali (definendo obiettivi misurabili nel breve e medio periodo), misurare gli scostamenti (*gap*) tra obiettivi attesi e risultati ottenuti, e intraprendere eventuali azioni correttive. A seguito di un'analisi approfondita del settore dell'alta moda e del Gruppo Pianoforte

si è effettuata una scelta di indicatori chiave che abbracciassero le tre dimensioni finanziaria, economica e clienti.

I KPI individuati saranno monitorati seguendo una tempistica che può essere mensile, semestrale o annuale, di modo che l'informazione fornita possa essere tempestiva al fine di monitorare lo scostamento. Il Gruppo ha deciso di inserire gli indicatori in due documenti: nel sistema di *Controlling e Reporting* e nella *Monthly Variance Analysis*. L'attività di *benchmark* adottata dal sistema di controllo del Gruppo viene fatta sia vs l'anno precedente sia versus budget.

La *dimensione finanziaria* è stata analizzata al fine di valutare il grado di liquidità, le attività correnti e la struttura di indebitamento con rapidi indicatori e prospettivi: posizione finanziaria netta, indice di indebitamento, *Acid Test*, *Turnover Magazzino*, *Capex (capital expenditur)*.

La *dimensione economica* misura la *performance* complessiva, partendo dal fatturato del Gruppo analizzandolo sotto diversi criteri (*Sell out*, *Sell in*, *Sell out per channel*, *Sell out mq*, *Sales/ FTE*). In particolare l'attenzione è stata posta sul *Sell out per channel* che permette un confronto tra la performance dei diversi canali per valutare in quali continuare ad investire e/o disinvestire.

La *dimensione dei clienti* coerentemente con l'impostazione seguita per le dimensioni finanziaria ed economica, viene distinta per categorie di informazioni, ovvero:

- struttura delle vendite: ricavi e margine di contribuzione per marchio, collezione, per prodotto;
- profilo della clientela: *sell through*, numero pezzi per scontrino;
- *brand appeal*: tasso di *cross-selling*, quota di mercato;
- *performance* del DOS: tasso di conversione, incidenza vendite a saldo sul totale vendite.

Queste categorie di informazioni supporteranno il management nel monitoraggio degli attuali POS (*Point of Sales*) e nella scelta delle imminenti strategie di sviluppo internazionale.

11.4.2. Redazione di un modello standard di Budget Book

In vista dello sviluppo internazionale in atto, sono stati redatti due modelli di *Budget Book standard* a livello di consolidato e di *Legal Entity*. La struttura e la forma dei due documenti sono simili, con un maggior dettaglio per le singole società. Il modello standard oltre ad esplicitare gli obiettivi e le *assumptions*, presenta una precisa definizione del *timing* per la riformulazione degli

obiettivi. La definizione del *Timing*, in particolare, è stata introdotta seguendo una logica trimestrale, per cui gli obiettivi di budget verranno ridefiniti costruendo dei *forecast*, questo permette di revisionare il consuntivo ogni tre mesi creando delle previsioni per 9, 6, 3 mesi.

Entrambi i modelli di Budget, di gruppo e di società, presentano un flash generale degli *highlights* economici e patrimoniali più comuni, e a seguire i vari documenti che compongono il bilancio (*Profit & Loss*, *Balance Sheet*, *Cash Flow*, *Capex*), con una riclassificazione dettagliata del conto economico per le singole società.

In maggior dettaglio, data la particolarità del settore e dello stadio di vita dell'azienda, diviene fondamentale monitorare due documenti, il *Cash Flow* e il *Capex*. Il primo perché ci consente di spiegare i motivi che hanno determinato il cambiamento, in meglio o in peggio, della liquidità attraverso l'indicazione delle fonti e degli impieghi di cassa del periodo. Il secondo mostra l'andamento dei flussi di cassa relativo ai soli investimenti, per controllare se questi stanno creando o distruggendo valore.

Interessanti sono le *Bridge Analysis*, le quali illustrano facilmente gli incrementi e i decrementi del *preclosing versus* budget di alcuni indicatori, come *Net Sales by Channel*, *Ebitda by Channel*, e *Total Costs Allocation*. Quest'ultimo indicatore risulta particolarmente significativo in quanto "Costi Generali" è una voce incisiva del bilancio e generalmente risulta difficile fornire una spiegazione dettagliata della sua composizione.

11.4.3. Costruzione di un modello di *Monthly Variance Analysis*

L'analisi della varianza o analisi degli scostamenti analizza i "gap" tra allocazione ottimale e allocazione corrente al fine di rilevare le aree che possono essere migliorate. Più precisamente, consiste nell'identificare e quantificare la varianza tra gli obiettivi di budget prefissati e le capacità reali dell'azienda. Quando le aspettative generali dell'azienda sono stabilite, è possibile confrontare a posteriori, in tal caso trimestralmente, quanto il livello di *performance* della società sia in linea con le stesse e, una volta individuate le cause dello scostamento, adottare azioni correttive che intervengano in modo tempestivo per correggere le disfunzioni gestionali.

Il modello implementato è un file Excel comprensivo di 11 Tabelle contenenti informazioni complementari e collegate fra loro. L'analisi è impostata con una parte che guarda al *previous* e una parte al *future*, mettendo in relazione le variazioni del *Prior Year* con quelle del *Current Year*, e poi queste ultime con il *Budget*.

All'interno del modello troviamo varie sezioni. Le Tab. 1 e 2 mostrano i documenti di bilancio obbligatori, quali Stato Patrimoniale e Conto Economico, riclassificati e divisi per mensilità e per trimestre. Le Tab. 3 presenta un flash generale dell'andamento aziendale attraverso un conto economico spaccettato per diverse aree, con maggior dettagli nelle Tab. 4 e 5. Con le Tab. 6 e 7 entriamo più nell'operatività del modello con l'analisi dei dati di *balance sheet* di un singolo mese a confronto, nella prima con quelli dello stesso mese dell'anno precedente, e nella seconda con il mese di chiusura del *Prior Year*. I delta emersi saranno poi commentati singolarmente in un apposito riquadro accanto. Così come abbiamo fatto per lo Stato Patrimoniale, anche per il *Cash flow* nella Tab. 8 andiamo a confrontare tutte le entrate e le uscite del mese confrontandole con il mese di dicembre dell'anno passato, affiancato da relativi commenti degli scostamenti delle singole voci. Nella Tab. 9, invece, monitoriamo tutte le aperture, le chiusure e i rinnovi dei DOS Italia, nonché le movimentazioni dei contributi dei *Franchising*. Infine, la Tab. 10 riporta un dettaglio sullo *stock* di magazzino delle collezioni dei tre anni precedenti, partendo dal magazzino della chiusura dell'anno, incrementato dei nuovi acquisiti e a diminuzione del venduto, ottenendo il risultato finale del magazzino al mese corrente.

Lo scopo di quest'analisi è di scomporre i vari documenti del bilancio in cadenza mensile al fine di conoscere ad oggi l'effetto della variazione mensile di una determinata voce riportata alla chiusura dell'esercizio.

La logica di funzionamento è la seguente: accertatosi lo scostamento, positivo o negativo, bisogna chiedersi se è temporaneo o permanente, in modo che il management possa prontamente mettere in atto delle azioni. Tutti i delta che emergono nel documento, vengono a loro volta spaccettati per singolo canale di vendita, facendo distinzione tra Italia ed Estero, in modo da attribuire analiticamente le cause dello scostamento a ciascun *channel* e portando così il *check* a zero.

Bibliografia

- Terzani S. (2007), *Controllo di gestione nelle imprese di alta moda*, FrancoAngeli, Milano.
- Brusa L. (2000), *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, Giuffrè, Milano.
- Bargagi Stoffi S. (2013), *Il controllo di gestione nelle imprese della moda*, Università degli studi di Pisa.

Sitografia

<http://www00.unibg.it/dati/corsi/6623/25468/II%20sistem%20di%20misurazione%20delle%20prestazioni%20aziendali.pdf>.

<https://storemanagement.wordpress.com/srm-store-relationship-management/>.

<http://www.ilsole24ore.com/art/moda/2017-06-08/per-pianoforte-carpisa-yamamay-e-jaked-ricavi-2016-oltre-300-milioni-163400.shtml?uuid=AE629KaB>.

http://www.economia.unimib.it/data/moduli/10_7536/materiale/yamamay.pdf.

http://www.ilmattino.it/napoli/style/carpisa_e_yamamay_boom_per_due_tra_glamour_e_tradizione-2420507.html.

<http://www.carpisa.it/it/azienda.html>.

https://www.yamamay.com/it_it/about-us.

<http://www.kawakumi.com/2009/10/15/carpisa-la-tartaruga-che-ha-fatto-strada/>.

<http://www2.stile.it/maison/carpisa/index.html>.

12. L'ILAAP E IL LIQUIDITY ADEQUACY ASSESSMENT NEL FRAMEWORK DELLO SREP BCE

di *Ivan Di Martino, Antonella Falcone, Maurizio Loffredo, Luca Masiello e Maria Villani*

Abstract

Lo scopo del presente lavoro è quello di analizzare da un punto di vista critico il profilo di liquidità della banca oggetto del caso, simulando una valutazione del framework ILAAP (Internal Liquidity Adequacy Assessment Process) della stessa, da parte della Vigilanza sulla base dell'approccio ufficialmente definito nell'ambito del Supervisory Review and Evaluation Process (SREP). Più in dettaglio, è stata valutata la posizione di rischio di liquidità e funding oltreché l'adeguatezza dei processi di liquidity risk management predisposti, definendo lo score ai fini SREP ed elaborando un giudizio complessivo sui rischi di liquidità e funding e sulla liquidity adequacy.

This paper has the aim to analyse from a critical point of view a bank's liquidity profile, simulating an evaluation of its ILAAP (Internal Liquidity Adequacy Assessment Process) framework made by the Supervisor and based on the official SREP approach. The evaluation has been focused on the liquidity and funding risk position, putting attention on the overall adequacy of the liquidity risk management framework, defining a final SREP score and carrying out an overall assessment about liquidity risk, funding risk and liquidity adequacy.

12.1. Presentazione aziendale

Prometeia è leader nei servizi di consulenza e nelle soluzioni software per l'Enterprise Risk & Performance Management. Nata nel 1974 da un'idea di giovani professori universitari, dagli anni Novanta le attività si concentrano sempre più sull'integrazione di ricerca, analisi, consulenza e sviluppo di sistemi software. Il mix di servizi ha fatto di Prometeia una società leader in Europa nelle soluzioni per il risk e il wealth management, il business consulting e l'advisory per gli investitori istituzionali. La combinazione di tecnologia, consulenza quantitativa, formazione e ricerca economica rendono il modello di business Prometeia senza paragoni sul mercato di oggi. L'approccio all'Enterprise Risk Management è basato sullo sviluppo di modelli quantitative e metodologie di analisi. La produzione delle più specializzate software application fa leva su tecnologie all'avanguardia, la conoscenza dei esperti e la capacità di rispondere prontamente e con successo alle crescenti sfide normative. La profonda comprensione dei mercati internazionali, derivante dalla ricerca economica proprietaria, rende ancora più unici il modello e la value proposition Prometeia.

12.2. Oggetto e Obiettivo

Il Project Work, partendo dai presupposti normativi prefissati a livello internazionale e comunitario rispettivamente dal Comitato di Basilea e dalla Commissione Europea, si propone di effettuare una simulazione di controllo di adeguatezza del profilo di liquidità nell'ambito del framework ILAAP. Nella sostanza, si è simulato di essere il Vigilante, analizzando e valutando in ottica SREP i profili di liquidità a breve, liquidità a lungo termine e funding di un istituto bancario esistente denominato per ragioni di privacy Banca Arcadia, esprimendo inoltre un giudizio in merito all'adeguatezza dei processi di liquidity risk management predisposti. Una volta analizzata la situazione della Banca, vagliato lo scenario ipotizzato nello stress test, testata la capacità della Banca di sopravvivere a situazioni di emergenza ed esaminata l'aderenza del funding plan predisposto ai criteri di fattibilità, sostenibilità e realismo, è stato prodotto un giudizio in ambito SREP per ciò che concerne il liquidity risk, il funding risk e la liquidity adequacy, motivando l'attribuzione della valutazione ed evidenziando le principali criticità rilevate nel corso dell'analisi.

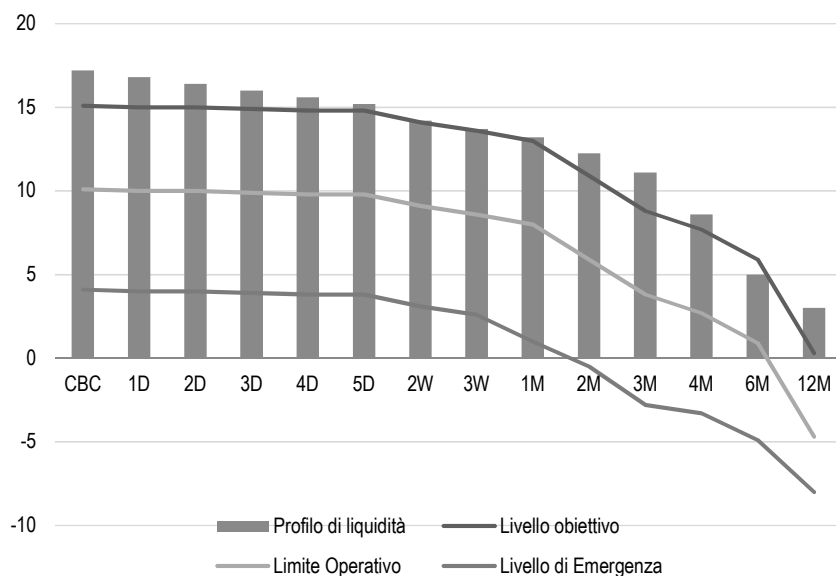
12.3. Risultati

12.3.1. Liquidity Adequacy

Le evidenze qui rappresentate sono frutto dell'ispezione, condotta dal JST, con a tema il rischio di liquidità relativo a Banca Arcadia.

La maturity ladder risulta includere cash flow contrattuali che coprono un orizzonte temporale fino ad un anno. Tale profilo di liquidità viene analizzato su tre livelli soglia: livello obiettivo, livello operativo e livello di emergenza. Da una prima analisi, si evince una net liquidity position sufficientemente adeguata rispetto a tutti i limiti prefissati (Figura 1):

Fig. 1 – Net Liquidity Position and Short-term liquidity limits



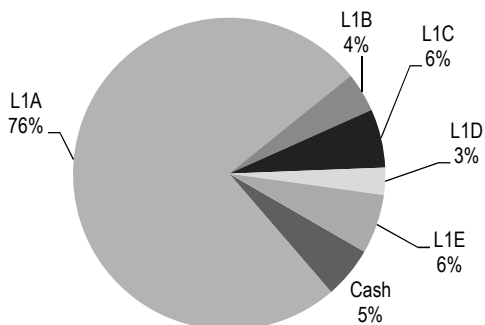
La Counterbalancing Capacity¹ (da ora CBC) non può essere considerata interamente disponibile “a vista” come invece rappresentato dalla Banca. Si richiedono pertanto approfondimenti in merito alle motivazioni che hanno indotto Arcadia all’adozione di tale metodologia.

¹ Stock di asset che possono essere facilmente convertiti in cash o utilizzati come collaterale in operazioni di secured funding.

Dal punto di vista quantitativo, la CBC risulta sufficiente a fronteggiare situazioni di emergenza: la disponibilità intraday è pienamente oltre i *target* del profilo di rischio di liquidità infragiornaliero definito dall'Istituto. Si richiede un'analisi dettagliata del timing effettivamente stimabile per trasformare gli asset inclusi nella CBC in liquidità disponibile, tenendo anche conto dei vincoli legali e operativi.

La CBC (Figura 2) presenta una composizione poco diversificata, essendo molto concentrata sul rischio Italia in virtù della detenzione maggioritaria di titoli di Stato italiani.

Fig. 2 – Composizione della Counterbalancing Capacity

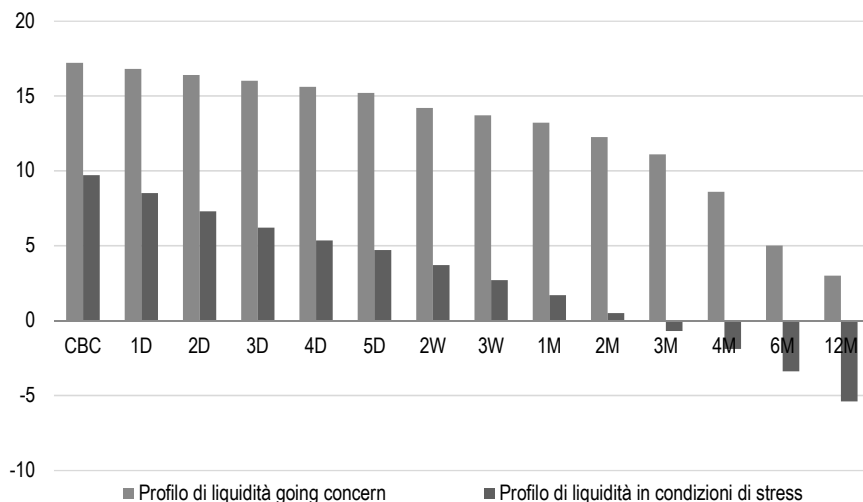


Si rileva come la sufficiente adeguatezza della CBC dell'istituto sia garantita da operazioni di raccolta unsecured straordinaria effettuata a tassi promozionali. Essendo questi ultimi non sostenibili nel lungo termine, si sollevano dubbi circa l'adeguatezza e la percorribilità prospettica del business model. In particolare, potrebbero aversi ripercussioni sul già debole profilo di redditività generato dal margine di interesse, con il serio rischio di dover rifinanziare la raccolta a scadenza a tassi crescenti. A tal proposito si richiede una simulazione della CBC disponibile su tutto l'orizzonte annuale, nell'ipotesi di un profilo di liquidità che escluda esplicitamente la raccolta straordinaria rinveniente dalle recenti campagne commerciali.

Dall'analisi effettuata sulla ladder going concern emerge una disponibilità di fondi liquidi per oltre 12 mesi. Tale disponibilità, in presenza di stress, decresce pur mantenendosi su livelli soddisfacenti poiché al di sopra dell'Operational Limit. Come si evince dal grafico seguente (Figura 3), in

uno scenario stressato, la Banca registra un survival period pari a 71 giorni, inferiore di 19 giorni rispetto al livello obiettivo.

Fig. 3 – Net liquidity position going concern e stressed



Lo stress test gestionale predisposto dalla Banca è composto da 10 fattori di rischio, riconducibili sia a tipologie sistemiche che idiosincratiche, calibrati secondo ottiche di tipo storico o discrezionale. Gli impatti simulati vanno ad incidere sulla CBC o sul cash flow.

Esaminando i singoli fattori di rischio, sorgono degli interrogativi in merito all'effettiva bontà della struttura di stress predisposta.

In merito al fattore 2, relativo al rischio di esercizio dell'opzione put da parte dei numerosi bondholders la calibrazione viene effettuata su dati storici, i quali non considerano l'effetto che una eventuale procedura di bail-in potrebbe avere sull'esercizio dell'opzione da parte della clientela. Il JST suggerisce l'adozione di una severity più elevata.

In generale, nonostante alcuni fattori di rischio esercitino un impatto non particolarmente prudente - con una severity talvolta ottimistica -, ad un'analisi dell'impatto cumulato dei singoli fattori sull'intero scenario di stress, la severity complessiva può essere considerata soddisfacente. Si rileva il mancato uso di misure forward looking.

Dal punto di vista dei processi da attivare in caso di emergenza, analizzando le azioni predisposte dal Liquidity Contingency Plan, non risulta

chiaro cosa si intenda quando si accenna ad una campagna commerciale per incrementare la raccolta retail; ma soprattutto si rileva incongruenza tra le azioni previste dal piano e le tempistiche molto rapide che dovrebbero essere rispettate per garantire un tempestivo ed efficace intervento. Appare tra l'altro molto rischioso il ricorso alle cartolarizzazioni²: il collocamento di tutte le tranches e la copertura dell'ingente costo di adozione di questa strategia richiederebbero dei tempi non in linea con l'esigenza della Banca.

Per ciò che concerne il livello di LCR, si evidenzia uno status di liquidità della Banca che nel breve termine risulta più che soddisfacente, essendo considerevolmente ampio il margine tra il livello presentato dall'indice nei periodi considerati e la soglia minima regolamentare. Si richiede una riconciliazione tra il liquidity buffer del LCR e la Counterbalancing Capacity utilizzata per le analisi gestionali.

12.3.2. *Funding Risk*

La situazione strutturale di Arcadia presenta delle criticità rilevanti, di seguito analizzate. Le maggiori si riscontrano principalmente con riferimento a: Gap Ratios, Asset Encumbrance Ratio e Funding plan.

Come si evince dal grafico in Figura III.4, la banca è ben lontana dai livelli *target*: soprattutto nelle scadenze >3 e >4 anni, si può osservare un'allarmante prossimità all'operational limit. La Banca ha presentato, quindi, un funding plan che prevede un miglioramento dei Gap Ratios: nella Figura III.5, i livelli degli anni 3 e 4 sono decisamente più vicini al *target level*. Analiticamente, i livelli dei ratios sono espressi nelle rispettive tabelle.

La problematica maggiore riguarda il funding plan proposto, nello specifico la sua fattibilità nel riportare il profilo di liquidità strutturale vicino a livelli coerenti con quelli stabiliti dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito del RAF.

² Per ulteriori approfondimenti, v. la parte dedicata all'interno del paragrafo sul *Funding Plan*.

Fig. 4 – Profilo dei Gap Ratios attuale

Gap Ratios	> 1 Y	> 2 Y	> 3 Y	> 4 Y	> 5 Y
Gap Ratio level	112.65%	100.26%	81.83%	75.32%	74.31%

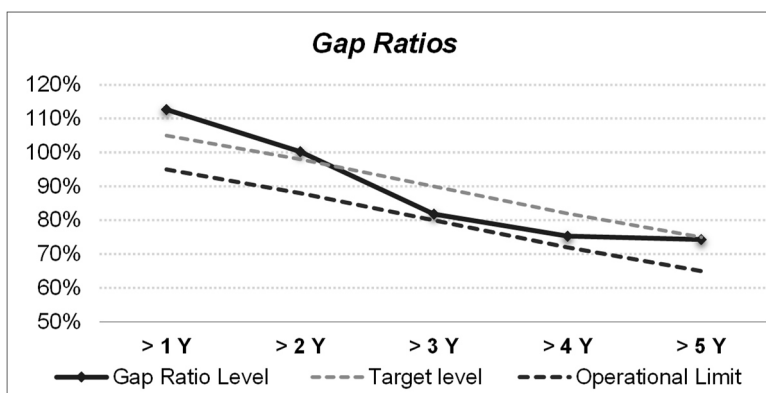
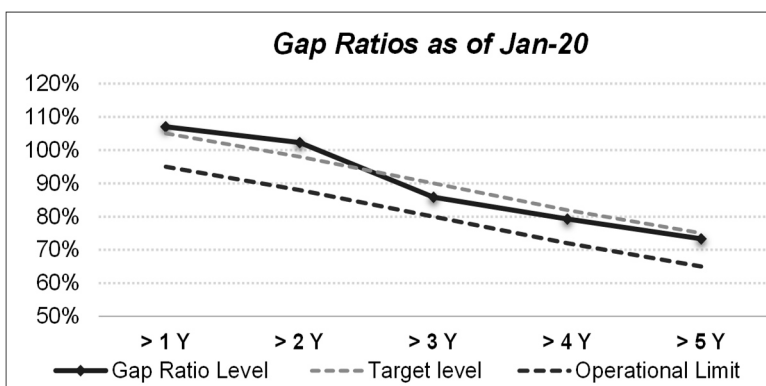


Fig. 5 – Profilo dei Gap Ratios al 2020 in caso di piena esecuzione del funding plan

New Gap Ratios	> 1 Y	> 2 Y	> 3 Y	> 4 Y	> 5 Y
Gap Ratio level	112.65%	100.26%	81.83%	75.32%	74.31%



Tab. 1 – Prospetto Asset Encumbrance Ratio

Asset Encumbrance Ratio	
Total Assets Encumbered	48,315
Total Assets + Total collateral Received	107,150
Asset Encumbrance Ratio	45.09%
Livello medio di sistema	26.00%

Nel dettaglio, si valutano così le diverse azioni:

- Aumento della raccolta da clientela retail stabile: è possibile osservare come la Banca abbia dovuto offrire ai propri clienti un tasso d'interesse superiore a quello di mercato per poter finanziare la propria raccolta. Guardando alla profittabilità della Banca, si nota come in realtà questa stia attraversando un momento non positivo con un utile netto di € 20 mln e un ROTE di appena lo 0,8%. E' rilevabile inoltre come questi risultati abbiano beneficiato del contesto economico, nonché di circostanze favorevoli come le politiche monetarie straordinarie. Considerando che, nonostante tutto, l'istituto non sia riuscito a produrre risultati economici realmente positivi e che tali politiche potranno terminare nel periodo previsto dal funding plan, ci si chiede come si pensi di finanziare gli impieghi senza inficiare ulteriormente la profittabilità. Vengono richiesti, a riguardo, ulteriori approfondimenti.
- Aumento delle cartolarizzazioni di crediti a M/L termine collocate sul mercato: sono presenti diverse criticità. La prima riguarda il mercato che i titoli ABS hanno in questo specifico periodo economico. Arcadia potrebbe trovarsi in una situazione di difficoltà nel collocamento di questi titoli, con il rischio di dover offrire un tasso d'interesse di mercato troppo elevato. Un'altra criticità si può trovare osservando l'Asset Encumbrance Ratio (Tabella III.1). La Banca evidenzia un ratio notevolmente più elevato rispetto alla media di sistema.
- Emissioni sul mercato unsecured a lungo termine: si richiede un chiarimento su più punti:
 - dopo l'approvazione della BRRD, il mercato fatica ad assorbire questa tipologia di titoli, con il risultato di un tasso di interesse in crescita nell'offerta da parte della Banca;
 - la Banca non colloca un'emissione unsecured dal 2011: dopo un'assenza di sei anni da questo mercato, ci si chiede come si pensi di utilizzare questo strumento per migliorare la propria situazione di funding;

- Arcadia prevede di sostituire due emissioni unsecured da € 2 mld in scadenza nel 2017-2018 con un programma di covered bonds: la Banca non ha accesso al mercato unsecured e un'emissione di covered bonds richiederebbe un aumento degli asset encumbered che, come precedentemente osservato, portano a un asset encumbrance ratio già di molto superiore alla media di sistema.

È forte lo scetticismo sulla buona riuscita di emissioni unsecured.

- Emissioni di obbligazioni Lower Tier 2 subordinate: a seguito degli scandali bancari recentemente osservati sul mercato italiano, c'è una forte diffidenza nei confronti di questa tipologia di titoli. In sede di emissione ciò può comportare un tasso di interesse molto elevato a carico della Banca, con effetti possibili non solo sulla profittabilità ma anche sull'equilibrio di lungo periodo.
- Per tutte queste ragioni, si ritiene che il funding plan abbia delle severe criticità che si richiede di chiarire.

Se si dovessero ritenere non sufficienti le spiegazioni fornite, sarà richiesta la predisposizione di un nuovo piano in linea con i requisiti di fattibilità, sostenibilità e realismo così da poter più chiaramente valutare la posizione strutturale del Gruppo.

Si osserva, infine, che la Banca dipende in maniera eccessiva dal funding derivante dalle politiche straordinarie della BCE. L'istituto prevede un incremento dei crediti a clientela lordi del 12,6%, sostenendolo con il programma TLTRO. Quest'ultimo terminerà nel 2020-21, motivo per cui i Gap Ratios presentano il profilo sopra evidenziato. L'eventuale termine del programma TLTRO comporterà un'urgente necessità di funding stabile da parte della Banca. Si ritiene che il top management non abbia avuto una visione lungimirante, che avrebbe potuto portare ad una situazione meno critica.

Per quel che riguarda l'indicatore NSFR, attualmente questo è del 101% ed è in linea con la media di sistema. Si ritiene, però, che questo risultato sia stato raggiunto con un eccessivo sforzo in termini di condizioni riconosciute alla clientela, che ripresentano dubbi sulla sostenibilità del modello di business complessivo.

12.3.3. Risk Appetite Framework – Liquidity

La Banca dispone di un RAF che prevede la calibrazione di un set di indicatori comprensivo di: LCR, Survival period in condizioni di stress, NSFR, Gap ratio 3Y e 5Y. Vista la difficoltà della Banca nel raccogliere a tassi di

mercato, si richiede l'implementazione e l'avvio di un processo di monitoraggio di un indicatore di "cost of wholesale funding".

Non sono rilevate criticità sulla risk tolerance: questa rispetta una procedura altamente standardizzata in caso di superamento delle soglie di tolleranza ed è calibrata su tutti gli indicatori utilizzati dalla Banca.

Gli indicatori prima citati non sono calibrati ricorrendo ad analisi di stress o di scenario, prassi non in linea con le best practices internazionali. Si richiede, quindi, di motivare questa scelta.

Tutte le misure del RAF sono calcolate mensilmente a livello di Gruppo e oggetto di reporting semestrale al Comitato di Direzione e al Comitato Rischi. In quest'ultimo caso, si rileva una forte criticità: il reporting semestrale non permette agli organi competenti di agire con tempestività. Si richiede l'implementazione di un processo di reporting con frequenza maggiore. Per una definizione del sistema di reporting si faccia riferimento ai principi contenuti nel BCBS 239.

12.4. Conclusioni

La Banca presenta un profilo di liquidità a breve termine sufficientemente adeguato rispetto ai limiti prefissati, soprattutto in virtù di una CBC in linea con le necessità dell'istituto. La criticità risiede nel fatto che la buona posizione di liquidità è stata ricostituita ricorrendo a tassi ampiamente fuori mercato, che in prospettiva potrebbero causare problemi di sostenibilità invertendo di gran lunga l'effetto benefico di breve periodo.

La liquidità a breve risulta adeguata anche sotto il profilo dell'LCR. Si suggerisce l'applicazione, allo scenario di stress, di fattori di rischio calibrati in ottica forward looking, poiché solo in tal modo potrebbe constatarsi l'effettiva capacità della Banca di fronteggiare situazioni particolarmente avverse.

In merito al profilo di funding, si ritiene che la Banca detenga un parziale squilibrio nel M/L termine tenendo conto, anche e soprattutto, delle politiche monetarie straordinarie prossime alla scadenza. Alla luce di ciò, il funding plan che Arcadia ha predisposto per fronteggiare questo nuovo scenario risulta inadeguato. Pertanto, si richiede la modifica del piano qui presentato. Laddove non fosse possibile quanto suggerito, si richiede di produrre entro e non oltre il termine di tre mesi un nuovo funding plan in linea con i requisiti di fattibilità, sostenibilità e realismo propri di un piano di azione efficace.

Bibliografia

- Commissione Europea (2015), “Commission Delegated Regulation (EU) 2015/61 of 10 Oct 2014 to supplement Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and the Council with regard to liquidity coverage requirement for Credit Institutions”, *Official Journal of the EU*.
- EBA (2014), *Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP)*.
- EBA (2016), *Final Report – Guidelines on ICAAP and ILAAP information collected for SREP purposes*.
- Nouy D. (2017), *Multi-year plan on SSM Guides on ICAAP and ILAAP*, Francoforte.

13. LA BUSINESS MODEL ANALYSIS IN AMBITO SUPERVISORY REVIEW AND EVALUATION PROCESS: L'APPLICAZIONE DEL FRAMEWORK DI VALUTAZIONE PRUDENZIALE BCE A UN CAMPIONE DI BANCHE ITALIANE

di *Antonio De Gaetano, Carmela De Riggi, Alessandro Papoff
e Alessandro Peluso*

Abstract

Il lavoro di Project Work condotto sotto la supervisione di PricewaterhouseCoopers s.p.a. propone un'analisi quali-quantitativa dettagliata di un campione di gruppi bancari rappresentativo del sistema finanziario italiano, con lo scopo di ottenere una visione oggettiva della situazione reddituale e patrimoniale di ogni istituto.

La base su cui è stato sviluppato il lavoro è dettata dalle linee guida dell'European Banking Authority (EBA) in ambito Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) di cui al documento EBA/GL/2014/13, concentrandosi esclusivamente sull'analisi del modello imprenditoriale (Business Model Analysis - BMA).

L'obiettivo finale di tale analisi è la valutazione delle banche del campione in ottica di sostenibilità su un orizzonte temporale di 12 mesi (viability) e su un orizzonte temporale di 3 anni (sustainability) dei piani industriali presentati all'Autorità di Vigilanza (AdV) e al mercato stesso.

Thanks to the supervision of PricewaterhouseCoopers s.p.a., a Project Work (PW) has been realised that propose a detailed qualitative and quantitative analysis of a sample of banking groups representative of the Italian financial system, in order to obtain an objective point of view of the economic and financial structure of banks analysed.

The point of departure for this project work is dictated by European Banking Authority (EBA) Guidelines in the Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) under EBA/GL/2014/13, focused on Business Model Analysis (BMA).

The main goal of this analysis is to assess the banks of the sample in term of viability (12-month-period) and sustainability (3-years-period) of the industrial plan they drew up.

13.1. Presentazione aziendale

L'obiettivo di PwC è quello di creare fiducia nella società e risolvere problematiche importanti. Siamo un network presente in 158 Paesi con oltre 236.000 professionisti, in 736 uffici, impegnati a garantire la qualità dei servizi fiscali, legali, di revisione contabile e di consulenza.

La società odierna è il risultato della fusione tra la Price Waterhouse e la Coopers & Lybrand avvenuta nel 1998.

Da sempre, il network PwC supporta le imprese nel loro processo di internazionalizzazione, sia esso volto allo sviluppo di nuove relazioni commerciali o alla ricerca di fornitori competitivi, di investitori interessati ai propri asset oppure di un'occasione propizia di delocalizzazione.

PwC è organizzata in quattro linee di servizio:

- assurance, che comprende la revisione legale dei conti di bilanci d'esercizio, consolidati e infrannuali, l'analisi delle procedure contabili, gestionali e dei sistemi di controllo interno e l'analisi indipendente dei rischi aziendali connessi con l'applicazione di specifiche normative;
- consulting, che si occupa di accompagnare i clienti nei progetti di trasformazione e ottimizzazione della struttura e dei processi di core business, governance e supporto;
- deals, che svolge attività di assistenza alle quotazioni in borsa, due diligence, valutazioni d'azienda, business plan, ristrutturazioni finanziarie e verifiche contabili su sospette irregolarità o frodi;
- tax and legal, che offre consulenza fiscale e legale nelle molteplici aree di specializzazione dello Studio PwC TLS.

Per gli imprenditori italiani, PwC ha definito e avviato un approccio proattivo e multi-disciplinare, che mira a fare "business community", offrendo alle imprese una piattaforma di servizi professionali integrati.

L'approccio "one firm", che prevede la collaborazione e l'interazione tra le linee di servizio, permette a tale società di ottenere un forte vantaggio competitivo e consente ai suoi dipendenti di partecipare a progetti trasversali e di sviluppare competenze ed esperienze diverse.

13.2. Oggetto

L'analisi SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*), redatta dall'European Banking Authority (EBA), le cui linee guida sono contenute nel documento EBA/GL/2014/13, descrive le procedure e le metodologie

comuni per il funzionamento del processo di revisione e valutazione prudenziale cui si fa riferimento agli articoli 97 e 107, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2013/36/UE.

Nell'ambito dello SREP, l'Autorità di Vigilanza (AdV) è tenuta a valutare il modello imprenditoriale (*Business Model Analysis*) al fine di valutare i rischi operativi e strategici, nonché di accertare la sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale della Banca in base alla sua capacità di generare utili accettabili nei successivi 12 mesi, oltre che la sostenibilità della strategia (*sustainability*) della Banca in base alla sua capacità di generare utili ragionevoli su un orizzonte temporale di tre anni.

L'analisi viene condotta prendendo come riferimento i seguenti documenti: ICAAP, ILAAP, documentazione economico-finanziaria (piano strategico, budget). Viene inoltre analizzata la struttura della governance e dei sistemi interni.

La *Business Model Analysis* viene sviluppata a partire dalla valutazione preliminare della banca oggetto di studio; tale valutazione viene ampliata sulla base di un'analisi approfondita dei fattori endogeni ed esogeni che influiscono sulla stessa, ivi comprese aree di vantaggio competitivo e contesto di mercato in cui la banca opera.

Vengono successivamente riportate informazioni di natura qualitativa e quantitativa che esprimono lo stato di salute della banca, in ambito reddituale, patrimoniale e di propensione al rischio. Infine, viene preso in considerazione il piano industriale, redatto dalla banca e trasmesso all'Autorità di Vigilanza, per analizzarne la sostenibilità a uno e tre anni, in modo da verificarne la plausibilità e la possibilità di esecuzione (in virtù dell'analisi reddituale e patrimoniale di cui sopra e della capacità di esecuzione dei precedenti piani strategici).

13.3. Obiettivo

Il lavoro propone un'analisi del modello imprenditoriale in ambito SREP di un campione di banche *significant* e *lesssignificant* selezionate all'interno del sistema bancario italiano.

L'analisi è stata condotta in coerenza con quanto previsto dalle Linee Guida EBA in ambito *SREP Analysis*. Il lavoro è stato articolato nello svolgimento delle seguenti attività:

- descrizione della struttura di ogni istituto bancario, riportando gli indici di redditività (ROE, RoTE e utili) e indicatori di solidità patrimoniale (*CET1 ratio*, *coverage ratio* e percentuale di crediti deteriorati)

su totale dei crediti) maggiormente rappresentativi e rilevanti per fornire una visione chiara e un giudizio oggettivo sulla sostenibilità dei piani industriali presentati dalle banche del campione.

- proiezione *forward-looking* della situazione reddituale e patrimoniale delle banche all'interno del perimetro di propensione al rischio individuato da ognuna di esse e nel rispetto dei requisiti imposti dal regolatore in materia di prevenzione di crisi sistemiche e salvaguardia dell'economia.

Le banche selezionate per l'analisi sono state suddivise in due distinti campioni, sulla base della significatività delle stesse, ed in particolare:

- campione Banche Significant: Unicredit Group, Gruppo Intesa SanPaolo, Gruppo Mediobanca, Gruppo Ubi Banca e Gruppo Bper;
- campione Banche Less-Significant: Gruppo Mediolanum, Gruppo Banca Ifis e Gruppo Banca Sella.

L'obiettivo dell'analisi è la valutazione delle banche del campione in un'ottica di sostenibilità a un anno e a tre anni, al fine di verificarne la solidità e la qualità della struttura finanziaria e reddituale di ogni istituto, in termini di sopportazione di eventuali crisi del sistema finanziario o di prevenzione delle stesse. I dati oggetto dell'analisi, la cui fonte deriva dai documenti ufficiali delle banche, sono utilizzati e proiettati sull'orizzonte di riferimento (un anno e tre anni) sulla base dei piani industriali redatti da ogni istituto e proposti all'Autorità di Vigilanza e al mercato stesso.

Tuttavia, i piani industriali delle banche del campione hanno orizzonti temporali differenti: alcune banche hanno piani che coprono il triennio 2016-2019 (Unicredit, Ubi Banca e Mediobanca), altre invece coprono un periodo che va dal 2014 al 2017 (Intesa SanPaolo e Bper Banca). L'analisi è stata svolta per tutti i gruppi bancari fino all'anno 2019, utilizzando per le banche il cui piano si ferma al 2017, dei dati pro-forma ottenuti sulla base della media delle variazioni di ogni indicatore delle altre banche del campione, il cui piano industriale terminava nel 2019.

13.4. Risultati

Il risultato del lavoro ha rilevato informazioni mediante le quali si può ottenere un giudizio circa la plausibilità della strategia intrapresa e la capacità di esecuzione dei piani proposti.

L'obiettivo comune a tutte le banche analizzate è il raggiungimento di una solidità patrimoniale in linea con la regolamentazione imposta in ambito europeo, mediante valori di *CET1 Ratio* che rispecchino la valutazione

espressa negli anni precedenti dall’Autorità di Vigilanza nel documento *SREP* e indici di liquidità adeguati alla prevenzione di eventuali crisi.

Nonostante la differenza evidenziata dai dati nei valori di utili, ricavi e costi, i piani industriali delle banche del campione sono improntati verso una riduzione del *Cost/Income ratio*: la tendenza è quella di incrementare i proventi derivanti da commissioni in modo da compensare gli utili minori provenienti dal margine di interesse causati dalla riduzione dei tassi di mercato.

Inoltre, la riduzione dei costi, programmata strategicamente, passa attraverso la dismissione di filiali e l’implementazione di adeguate piattaforme IT, in modo da sfruttare la crescita di tale mercato e le relative possibilità di guadagno.

Per i gruppi bancari Unicredit e Intesa, un’ulteriore strategia, definita da piano industriale, è la riduzione del portafoglio di *Non Performing Loans*: Unicredit tramite la cartolarizzazione e la dismissione, mentre ISP tramite la gestione interna; Mediobanca e Banca Ifis invece rilevano la tendenza ad acquisire e gestire attivamente portafogli di NPL al fine di sfruttare l’andamento del mercato sottostante.

Bibliografia

- Europea Banking Authority, documento EBA/GL/2014/13.
- Europea Central Bank, regolamento UE n. 468/2014, art. 49 – par.1.
- Unicredit Group, relazioni e bilancio consolidato (2016).
- Unicredit Group, relazioni e bilancio consolidato (2015).
- Unicredit Group, relazioni e bilancio consolidato (2014).
- Unicredit Group, relazioni e bilancio consolidato (2013).
- Unicredit Group, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.
- Unicredit Group, piano strategico 2016-2019.
- Gruppo Intesa San Paolo, relazioni e bilancio consolidato (2016).
- Gruppo Intesa San Paolo, relazioni e bilancio consolidato (2015).
- Gruppo Intesa San Paolo, relazioni e bilancio consolidato (2014).
- Gruppo Intesa San Paolo, relazioni e bilancio consolidato (2013).
- Gruppo Intesa San Paolo, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.
- Gruppo Intesa San Paolo, piano strategico 2014-2017.
- Gruppo Mediobanca, relazioni e bilancio consolidato (2016).
- Gruppo Mediobanca, relazioni e bilancio consolidato (2015).
- Gruppo Mediobanca, relazioni e bilancio consolidato (2014).
- Gruppo Mediobanca, relazioni e bilancio consolidato (2013).
- Gruppo Mediobanca, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.
- Gruppo Mediobanca, piano strategico 2016-2019.

Gruppo Ubi Banca, relazioni e bilancio consolidato (2016).
Gruppo Ubi Banca, relazioni e bilancio consolidato (2015).
Gruppo Ubi Banca, relazioni e bilancio consolidato (2014).
Gruppo Ubi Banca, relazioni e bilancio consolidato (2013).
Gruppo Ubi Banca, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.
Gruppo Ubi Banca, piano strategico 2016-2019.
Gruppo Bper Banca, relazioni e bilancio consolidato (2016).
Gruppo Bper Banca, relazioni e bilancio consolidato (2015).
Gruppo Bper Banca, relazioni e bilancio consolidato (2014).
Gruppo Bper Banca, relazioni e bilancio consolidato (2013).
Gruppo Bper Banca, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.
Gruppo Bper Banca, piano strategico 2014-2017.
Gruppo Mediolanum, relazioni e bilancio consolidato (2016).
Gruppo Mediolanum, relazioni e bilancio consolidato (2015).
Gruppo Mediolanum, relazioni e bilancio consolidato (2014).
Gruppo Mediolanum, relazioni e bilancio consolidato (2013).
Gruppo Mediolanum, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.
Gruppo Banca Ifis, relazioni e bilancio consolidato (2016).
Gruppo Banca Ifis, relazioni e bilancio consolidato (2015).
Gruppo Banca Ifis, relazioni e bilancio consolidato (2014).
Gruppo Banca Ifis, relazioni e bilancio consolidato (2013).
Gruppo Banca Ifis, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.
Gruppo Banca Ifis, piano strategico 2017-2019.
Gruppo Banca Sella, relazioni e bilancio consolidato (2016).
Gruppo Banca Sella, relazioni e bilancio consolidato (2015).
Gruppo Banca Sella, relazioni e bilancio consolidato (2014).
Gruppo Banca Sella, relazioni e bilancio consolidato (2013).
Gruppo Banca Sella, resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2017.

14. SVILUPPO DI UN MODELLO DI MONITORAGGIO DEL PORTAFOGLIO NPL

di Salvatore Cennamo, Laura Di Biase, Valentina Stella e Fulvia Tanzilli

Abstract

I crediti deteriorati rappresentano la principale eredità della crisi che ha duramente colpito il sistema economico e bancario. Ad oggi le banche stanno cercando di ridurre il volume degli NPLs nei loro bilanci, al fine di liberare risorse intrappolate in usi improduttivi.

Dopo una breve analisi sulla consistenza degli NPLs, nel presente lavoro è stato esaminato in primis il quadro normativo e regolamentare, sempre più invasivo negli ultimi anni, analizzando le principali segnalazioni previste con l'introduzione del Meccanismo di Vigilanza Unico (SSM). In seguito, sono state descritte le diverse procedure di recupero, (stragiudiziali e giudiziali) con le rispettive fasi. Utilizzando un dataset di informazioni relative ad un portafoglio di crediti a sofferenza con procedure di recupero (aperte o chiuse) è stato possibile procedere al caso empirico, con l'obiettivo principale di implementare un modello di monitoraggio e stima dei tassi di recupero attesi.

Non-performing loans represent the main direct heredity of the financial crisis that has strongly damaged the economic and banking systems. Currently, banks are trying to reduce the volume of NPLs in their balance sheets, in order to release resources trapped in unproductive uses.

After a brief analysis of the consistency of the NPLs, the paper tracks the steps over the regulatory framework, more invasive in recent years, by analyzing the main regulatory reporting, introduced with the launch of the Single Supervisory Mechanism (SSM). The second step provides an overview of the different recovery procedures (judicial and court activities) with their respective stages. Using a data set of a NPLs positions and recovery procedures started (open or closed), the empirical case is developed with the main goal of implementing a monitoring and estimation model of the expected recovery rates.

14.1. Presentazione aziendale

Reply è una società specializzata in Consulenza, System Integration e Digital Services, dedicata all'ideazione, progettazione e implementazione di soluzioni basate sui nuovi canali di comunicazione e sui media digitali. Reply affianca i principali gruppi industriali nella definizione e nello sviluppo di modelli di business abilitati dai nuovi paradigmi tecnologici e di comunicazione, quali ad esempio Big Data, Cloud Computing, Digital Communication e Internet degli Oggetti, per ottimizzare ed integrare processi, applicazioni e dispositivi. L'offerta di Reply si propone di favorire il successo dei clienti attraverso l'introduzione di innovazione su tutta la catena del valore, grazie alla conoscenza di soluzioni specifiche ed alla consolidata esperienza sui principali temi core dei diversi settori industriali.

Nel febbraio del 2011, Reply rafforza la propria presenza in Europa con l'acquisizione di Advantage, società inglese specializzata nella consulenza per il mercato dei Financial Services sulle tematiche di *risk, regulatory, capital and financial performance management e treasury*. La divisione dei *Financial Services* vale il 27% del fatturato totale di Reply, che equivale a circa 190 milioni. Reply Advantage ha sede in 13 uffici europei ed ha oltre 230 consulenti che lavorano con le istituzioni finanziarie principali e per i regolatori stessi; offrendo non solo servizi di consulenza, ma affiancando i propri clienti anche nell'implementazione stessa dei progetti.

14.2. Oggetto

Il valore nominale delle esposizioni *non performing* equivale a 312 miliardi di euro, con un coverage ratio medio che si attesta intorno al 44%.¹ La circolare N. 272 di Banca d'Italia classifica le esposizioni deteriorate tra:

- **Sofferenze:** esposizioni per cassa e “fuori bilancio” nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza anche non accertato giudizialmente o in situazione sostanzialmente equiparabile;
- **Inadempienze probabili (“unlikely to pay”):** esposizioni verso quei soggetti non più in grado di adempiere alle obbligazioni contratte senza il ricorso a misure straordinarie, quali ad esempio l'escussione delle garanzie. Non si tiene in considerazione la presenza di eventuali importi scaduti o non pagati;

¹ Banca d'Italia (2017), *Rapporto di stabilità finanziaria*, n. 1.

- **Esposizioni scadute e/o sconfinanti:** l'esposizione viene rilevata in questa categoria se il maggiore tra questi due valori supera la soglia del 5%: i) la media delle quote scadute e/o sconfinanti misurate su base giornaliera nell'ultimo trimestre; ii) la quota scaduta o sconfinante alla data della segnalazione. Ai fini di tale classificazione rileva la data dei 90 giorni, per cui nel calcolo della soglia vengono inclusi tutti gli importi scaduti a partire da quella data, ma non si considerano gli eventuali interessi di mora;
- **Esposizioni oggetto di concessione** (c.d. "*forbearance*"): definite dall'Eba negli *Implementing Technical Standards* e possono riguardare sia crediti in bonis sia i crediti deteriorati. Se sono riferite a questi ultimi non formano una classe separata ma rientrano in una delle tipologie di cui sopra. Di fatti rientrano nelle sofferenze anche i crediti ristrutturati.

Nel primo stadio di deterioramento del credito si preferisce ricorrere al recupero in via stragiudiziale, che ha l'obiettivo di raggiungere un accordo con il debitore in via bonaria per l'adempimento della sua obbligazione. Tali procedure presentano il beneficio di determinare una riduzione dei tempi e dei costi associati al recupero. Tra le varie tipologie vanno annoverate: Lettera formale, *Phone collection*, *Home collection*, Esazione diretta, Messa in mora, Negoziazione piano di rientro e Accordo di ristrutturazione.

Falliti i tentativi di ottenere il recupero del credito in via stragiudiziale, occorre procedere al recupero in via giudiziale, tali procedure vengono avviate nei confronti dei debitori principali e di eventuali garanti, quando la fase stragiudiziale non ha prodotto alcun risultato. Le procedure giudiziali si dividono in concorsuali ed esecutive, le prime rivolte ad un imprenditore commerciale di non piccole dimensioni che si è indebitato per l'esercizio della sua attività e non è più in grado di far fronte alle sue obbligazioni, e comprendono: Fallimento, Concordato preventivo, Concordato fallimentare e Liquidazione coatta amministrativa; le seconde hanno l'obiettivo di ottenere un titolo esecutivo, cioè un ordine del Giudice di pagamento rivolto al debitore. Tale titolo consentirà poi al creditore di procedere con l'esecuzione forzata sui beni del debitore. Tra le procedure esecutive abbiamo: Esecutiva immobiliare/mobiliare, Decreto ingiuntivo, Precetto, Pignoramento e Vendita forzata.

14.3. Obiettivo

Alla luce delle richieste sempre più pervasive dell’Autorità di Vigilanza che spingono le banche a liberarsi delle Esposizioni *Non Performing* presenti nei loro bilanci, l’analisi è volta a stimare il tasso di recupero atteso su di un campione di crediti non più *in bonis*, che è stato fornito in forma anonima dall’osservatorio di Advantage Reply.

Il presente lavoro si articola in due macrofasi:

- **Statistica descrittiva** finalizzata all’analisi della durata e dei costi medi relativi alle procedure aperte e chiuse, distinguendo tra esposizioni assistite da garanzie reali (*secured*) ed esposizioni non garantite o garantite da garanzie personali (*unsecured*);
- **Regressione lineare semplice** per la determinazione dei tassi di recupero (variabile dipendente) sfruttando il rapporto esistente con determinate variabili indipendenti macroeconomiche e microeconomiche, dopo aver proceduto alla stima dell’ammontare recuperato sulle procedure chiuse, come proxy delle aperte, sfruttando analisi recenti di Banca d’Italia.

14.4. Risultati

14.4.1. Analisi descrittiva

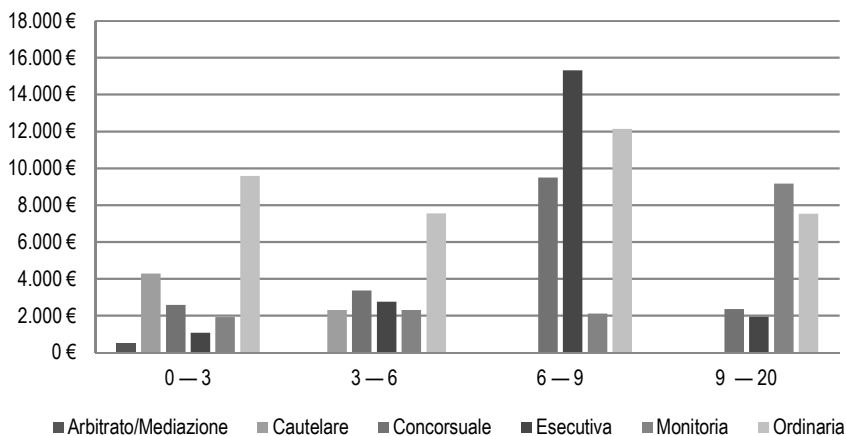
Dalle statistiche elaborate sul campione oggetto di analisi, è emerso che la procedura che presenta una durata media più elevata è quella *esecutiva* con una durata media di 2 anni e 6 mesi, seguita dalla procedura *ordinaria* e da quella *cautelare*, che presentano rispettivamente una durata media di 2 anni e 5 mesi e di 2 anni e 4 mesi.

Ad un’analisi di durata, è stata accompagnata un’analisi circa i costi medi associati alle singole procedure, distinguendo tra aperte e chiuse. Per quanto riguarda queste ultime, è più che evidente che le procedure *esecutive* sono associate a costi notevolmente superiori alla media: in particolare, l’Abruzzo è la regione con il tariffario dei tribunali più alti (circa € 29.297 per procedura); a seguire le regioni più costose: Sardegna, Liguria, Lombardia e Toscana. Le procedure *concorsuali* rappresentano la seconda categoria più costosa in termini di tariffe applicate: in media le più alte si registrano in Liguria (€ 11.000), Umbria (€ 9.000) e Lazio (€ 5.000).

Un’altra importante analisi riguarda la relazione *durata-costi*, ossia come varia il costo medio delle procedure in funzione del tempo. La durata è stata

divisa in quattro *cluster* di anni: 0-3, 3-6, 6-9, 9-20. La procedura *ordinaria* risulta la più costosa (media € 9.152,53) tranne nell'orizzonte temporale 6-9 anni in cui l'*esecutiva* registra il costo massimo (€ 15.311,61). La procedura *monitoria* risulta in media la meno costosa (€ 2.062,56) dopo l'*arbitrato*, che si conclude mediamente nei primi 3 anni con un costo medio pari a € 527,74. Le restanti procedure hanno un costo medio che oscilla tra i € 3.200 e i € 3.800.

Fig. 1 – I costi medi delle singole procedure al variare della durata



Fonte: elaborazione propria

È stata riscontrata una relazione di proporzionalità diretta fra durata e costi medi: alle procedure che, in media, impiegano un lasso di tempo maggiore per la risoluzione o che risultano aperte da più tempo, corrispondono costi maggiori.

Per quanto riguardano le esposizioni garantite da beni immobili, le procedure più costose risultano essere le cautelari (€ 42.000) e le esecutive (€ 39.000), in particolare le esecutive ordinarie (€ 72.000); arbitrato e mediazione, invece, sono le più economiche in assoluto. Questi valori, se confrontati con i costi relativi alle esposizioni *unsecured* sono circa la metà. Ciò vuol dire che, a parità di altre condizioni, la maggiore rischiosità insita nei crediti non assistiti da una garanzia reale, giustifica i costi maggioritari associati a tali esposizioni.

14.4.2. Regressione lineare semplice

Il caso empirico si conclude con la definizione di un modello che consente di stimare il tasso di recupero delle esposizioni deteriorate non ancora chiuse. L'analisi è stata condotta su portafogli *secured*, trattasi di esposizione assistite da garanzie di tipo reale. L'obiettivo è quello di stimare il tasso di recupero per le procedure aperte partendo da quello osservato per le procedure chiuse, calcolato nel seguente modo:

$$\text{Recovery rate} = \frac{\text{Valore recuperato} - \text{costi del recupero}}{\text{valore dell'esposizione}}$$

Il valore recuperato sulle esposizioni con procedure chiuse è stato calcolato attraverso i tassi di recupero stimati da Banca d'Italia nella Nota di Stabilità e Vigilanza N. 7: Banca d'Italia stima differenti *recovery rates* dividendo le esposizioni a seconda della durata in *cluster* temporali, così come riportato nella Tabella 1., tali *cluster* sono stati applicati anche al data set oggetto di analisi.

Per alcune procedure di recupero, i costi associati alla singola procedura sono stati simulati prevedendo un *range* tra l'1.5% ed il 2.5% (è stato riscontrato un trend costante per i costi che si mantengono intorno al 2% del valore dell'esposizione).

Per costruire il modello abbiamo assunto come variabili indipendenti, che servano a spiegare il tasso di recupero, variabili macroeconomiche e variabili microeconomiche riferite alla singola esposizione. Le variabili macroeconomiche considerate sono le seguenti: Il Pil pro capite, il tasso di inflazione, il tasso di occupazione e l'Euribor. Mentre le variabili microeconomiche, inserite nel modello sono: la durata dell'esposizione, il capitale e i costi.

Utilizzando il software statistico Gretl è stato applicato il metodo dei minimi quadrati, ottenendo l'output in Tabella 1.

Come si può notare, l'inflazione presenta segno negativo, tale evidenza indica che all'aumentare dell'inflazione diminuisce il tasso di recupero, cioè al diminuire del potere d'acquisto i soggetti sono meno inclini a restituire i debiti precedentemente contratti. Anche il coefficiente del Pil procapite presenta un coefficiente di segno positivo, poiché all'aumentare del reddito pro capite aumenta la capacità delle famiglie di rimborsare il proprio debito.

La Durataanni., ha un coefficiente negativo in quanto maggiore è la durata della procedura minore sarà la quota di credito che la banca riesce a recuperare.

Tab. 1 – Modello 1: OLS, usando le osservazioni 1-4906

Variabile dipendente: RR

	Coefficiente	Errore Std.	rapporto t	p-value	
Const	0,645623	0,0480826	13,4274	<0,0001	***
Inflazione	-0,246154	0,131952	-1,8655	0,0622	*
PILprocapite	5,64204e-06	1,84712e-06	3,0545	0,0023	***
Tassooccupazione	-0,098019	0,0563328	-1,7400	0,0819	*
Euribor	0,299575	0,193499	1,5482	0,1216	
Durata_anni	-0,067902	0,00035943	-188,9157	<0,0001	***
Media var. dipendente	0,623326	SQM var. dipendente		0,172322	
Somma quadr. Residui	16,54059	E.S. della regressione		0,058100	
R-quadro	0,886438	R-quadro corretto		0,886322	
F(5, 4900)	7649,666	P-value(F)		0,000000	
Log-verosimiglianza	7002,137	Criterio di Akaike		-13992,27	
Criterio di Schwarz	-13953,29	Hannan-Quinn		-13978,60	

Il modello presenta un R-quadro elevato, pari a 0.886, il che significa che il modello è in grado di spiegare con una buona approssimazione la variazione del *recovery rate*.

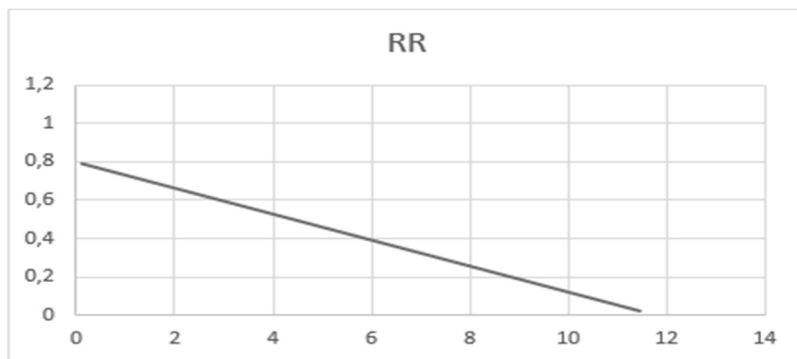
Il modello così ottenuto per stimare il tasso di recupero per le procedure aperte è il seguente:

$$RR = 0.64 - 0.246 * inflazione + 0.00005 * Pil_pro_capite - 0.061 * Durata_{anni} + \varepsilon$$

Al fine di stimare il RR delle procedure aperte, è stata determinata la durata delle stesse considerando il lasso temporale che intercorre tra la data di apertura della procedura ed il giorno in cui è stata condotta l'analisi. Per stimare i RR delle procedure aperte, la durata è stata determinata considerando il tempo che intercorre tra la data di apertura della procedura e il giorno in cui è stata condotta l'analisi. Il modello ottenuto è poi stato applicato ad ogni procedura aperta del data set.

I risultati del modello sono rappresentati nella figura sottostante, dalla quale si evince un tasso di recupero elevato, che si attesta intorno all'80% nei primi mesi immediatamente successivi all'apertura della procedura. Tale tasso si riduce gradualmente al crescere dell'orizzonte temporale.

Fig. 2 - L'andamento del tasso di recupero rispetto alla durata della procedura



Fonte: elaborazione propria

Bibliografia

- Banca Centrale Europea (2016), *AnaCredit Reporting Manual*, Part I – General Methodology.
- Banca Centrale Europa (2017), *Supervisory Banking Statistics*.
- Banca d'Italia (2016), "La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane", *Questioni di Economia e Finanza*, n. 311.
- Banca d'Italia (2016), "Matrice dei Conti", Circolare n. 272 del 30 luglio 2008, 9° aggiornamento.
- Banca d'Italia (2017), Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991, Centrale dei rischi. Istruzioni per gli intermediari creditizi, 16° aggiornamento.
- Banca d'Italia (2017), *Rapporto di stabilità finanziaria*, n. 1.
- Banca d'Italia (2016), *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni delle perdite storicamente registrate sulle posizioni in default*, Circolare N. 284 del 18 giugno 2013, 1° aggiornamento.
- Barucci E., Milani C. (2016), *GACS: solo un piccolo passo verso la pulizia dei bilanci*.
- Brodi E., Giacomelli S., Guida I., Marcucci M., Pischedda A., Profeta V., Santini G. (2016), "Nuove misure per velocizzare il recupero dei crediti: una prima analisi del D.L. 59/2016", *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, n. 4.
- Ciavoliello L.G., Ciocchetta F., Conti M., Guida I., Rendina A., Santini G. (2016), "Quanto valgono i crediti deteriorati?", *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, n. 3.
- Ciocchetta F. (2017), "I tassi di recupero sulle sofferenze", *Note di stabilità e vigilanza*, n. 7.
- Gangeri M., Lanotte M., Della Corte G. (2017), "Why exceptional NPLs sales should not affect the estimated LGDs of A-IRB banks", *Notes on Financial Stability and Supervision*, n. 6.
- EBA (2013), *ITS on Forbearance and Non-performing exposures*.

Marcucci M., Pischedda A., Profeta V. (2015), “The changes of the Italian insolvency and foreclosure regulation adopted in 2015”, *Notes on Financial Stability and Supervision*, n. 2.

Ministero dell’Economia e delle Finanze (2016), *Con il D.L. 59/2016 tempi più brevi per il recupero crediti*.

PWC (2016), *The Italian NPL market Positive Vibes*.

15. IL BUSINESS PLAN DI UNA START UP E LA SUA BANCABILITÀ STEP BY STEP

di *Gennaro Salvatore Amato, Francesca Cappellieri, Antonio Carandente,
Carlo Purgato e Ludovica Scocco*

Abstract

Il seguente Project Work consiste nell'elaborazione di un Business Plan relativo ad un particolare prodotto ed all'analisi step by step dei suoi fattori critici di successo. La nostra idea imprenditoriale è nata e si è sviluppata nell'ambito della competizione a squadre Start Cup IPE-UniCredit che vede come protagonisti noi studenti del Master in Bilancio, Revisione Contabile e Controllo di Gestione. Tale programma prevede la realizzazione di una idea imprenditoriale avente determinati requisiti, tra cui: innovatività, realizzabilità e attrattività del mercato. In particolare, abbiamo ideato un componente di una comune macchinetta per eseguire tatuaggi, il Grip. Esso è rivolto quindi ai tatuatori ed è volto a soddisfare i loro bisogni in termini di efficienza e praticità nello svolgere il proprio lavoro, garantendo allo stesso tempo elevati standard igienico-sanitari. Il nostro prodotto prende il nome di TAT-TOO FAST.

The following Project Work consists in the development of a Business Plan for a specific product and in the step-by-step analysis of its critical success factors. Our business idea was born and developed through the program: "Start Cup IPE-UniCredit". This is a team competition among the students of the Master in Financial Statements, Audit and Management Control, promoted by IPE and UniCredit. This program envisages the realization of an entrepreneurial idea with some specific requirements, including: innovation, viability and market attractiveness. In particular, we designed a component of a common tattoo machine, the Grip. Our product is addressed to the tattooers and is aimed at meeting their needs in terms of efficiency and practicality in carrying out their work while at the same time ensuring high hygiene standards. The Grip created by us, is named TAT-TOO FAST.

15.1. Presentazione aziendale

UniCredit S.p.A. è la banca commerciale leader del nostro paese e uno dei principali gruppi finanziari europei. Ha sede sociale a Roma e direzione generale a Milano.

La banca conta oltre 40 milioni di clienti e opera in 22 paesi. I mercati principali nei quali opera sono Italia, Austria, Germania ed Europa centro-orientale.

La società è quotata nell'indice FTSE MIB della Borsa di Milano.

La posizione strategica, sia nell'Europa occidentale sia in quella centrale e orientale (CEE), consente al gruppo di avere una delle più elevate quote di mercato dell'area con oltre 117.000 dipendenti, più di 6221 sportelli di cui 3524 in Italia e 2697 all'estero.

Unicredit S.p.A. si caratterizza per un'elevata vicinanza al cliente ottenuta attraverso servizi dedicati secondo il segmento di appartenenza e grazie alla sua presenza capillare nei territori in cui opera. La diversità, intesa come integrazione di culture ed esperienze differenti, risulta essere il maggior punto di forza della società insieme ad un forte sistema di valori che si è tradotto in una vera e propria "Carta D'integrità". Quest'ultima è la forza motrice che consente di creare valore nel rispetto degli stakeholder in un rapporto di totale equità, trasparenza, rispetto, reciprocità, libertà d'azione e fiducia.

L'interesse nei confronti per le persone, il supporto nelle piccole grandi sfide della vita quotidiana sono alla base del mission dell'istituto, come sottolineato anche nel *concept* di comunicazione: "La vita è fatta di alti e bassi. Noi ci siamo in entrambi i casi. Benvenuto in UniCredit."

Il Gruppo offre soluzioni e consulenza dedicata anche per altre esigenze di business specifiche tramite altre società bancarie, finanziarie e strumentali direttamente o indirettamente controllate.

Infine una delle tematiche sulle quali il gruppo bancario è maggiormente focalizzato è l'innovazione. In particolare, a tal proposito, è stata recentemente promossa "UniCredit Start Lab" ovvero un progetto che si rivolge alle *startup* innovative di tutti i settori con un programma di accelerazione che si articola in numerose azioni per dare forza alle nuove idee imprenditoriali.

15.2. Oggetto

L'oggetto di tale lavoro è lo studio della fattibilità di un'idea innovativa di business e la redazione del connesso business plan.

La nostra idea concerne la realizzazione di un prodotto destinato al mercato dei tatuaggi. In particolare, il *device* ideato, attraverso l'erogazione di un flusso continuo di inchiostro, elimina la necessità per il tatuatore di fermarsi per intingere l'ago, consentendogli di risparmiare tempo e quindi di incrementare il numero delle prestazioni effettuabili a parità di ore lavorate. Una volta compreso il mercato di riferimento abbiamo iniziato a lavorare sulla formulazione di un modello di business in grado di rispondere alle esigenze aziendali nel rispetto dei vincoli di costo, tempo e qualità.

In questa fase abbiamo fatto ricorso alla metodologia Canvas, che ci ha permesso di specificare il percorso che doveva essere seguito attraverso un metodo che costituisse la cornice concettuale ed operativa del nostro progetto. Tale schema permette di avere un quadro generale di tutti gli elementi che concorrono alla formulazione del modello di business aziendale, senza mai dimenticare che il nostro fine è quello di soddisfare il bisogno dei nostri potenziali clienti, i tatuatori.

Per quanto riguarda i partner è stata definita la rete di fornitori e collaboratori essenziali per il funzionamento del modello di business aziendale. Nel nostro caso abbiamo selezionato produttori, spedizionieri, una società di ingegneria integrata e tatuatori di maggiore successo, gli "opinion leader" o "tatuatori pionieri". In particolare, tra le potenziali aziende di produzione la scelta è ricaduta su PlasticBoys s.a.s, azienda di lavorazione di materiale plastico, a cui cederemo lo stampo per la realizzazione del nostro *grip*. Alla base delle valutazioni che hanno portato all'individuazione di questa azienda come nostro partner, vi sono considerazioni circa il rapporto qualità/convenienza offerto; ma l'elemento determinante che ha orientato la nostra decisione è stata la vicinanza della stessa al nostro stabilimento (soli 5 km), con una contrazione importante di parte dei costi di trasporto.

Per quanto attiene la distribuzione finale e la movimentazione dei prodotti dalla società produttrice al nostro stabilimento, abbiamo demandato tale attività alla compagnia di trasporti DHL. Abbiamo deciso di esternalizzare anche l'attività di progettazione, affidandola a Tecnoglobo s.r.l., creando una partnership in vista delle possibili modifiche da apportare al prodotto nel corso del tempo, sfuggendo al rischio di obsolescenza. Inoltre, ci siamo rivolti ai tatuatori di maggiore influenza sullo scenario nazionale, vetrina fondamentale per la visibilità del nostro prodotto e nostro marginale canale di diffusione.

Le attività rilevanti per il successo della nostra iniziativa sono: l'attività di ricerca e sviluppo, la partecipazione a fiere e l'attività di sterilizzazione. In questo scenario sono state descritte le attività strategiche che dovevano

essere compiute per creare la proposta di valore, raggiungere i Clienti, mantenere le relazioni con gli stessi e generare i ricavi.

L'attività di ricerca e sviluppo rappresenta la nostra fonte primaria di vantaggio competitivo: *Tat-too fast* nasce da un'idea innovativa, brevettabile e difendibile sul mercato, considerando le elevate barriere all'entrata. La partecipazione a fiere rappresenta la nostra strategia di marketing. Muovendoci nell'ambito del b.t.b, le fiere più rilevanti nel campo dei tatuaggi rappresentano il canale principale per raggiungere i nostri clienti, offrendo loro un'esperienza diretta. Nelle prime fiere che si svolgeranno, abbiamo definito un campione variabile di tatuatori influenti a cui concederemo in prova il nostro prodotto: un costo necessario per attivare il così detto *word of mouth* e politiche di *buzz marketing*. Dato il proliferare di malattie ed infezioni derivanti da tatuaggi, diventa oggetto di discussione la necessaria garanzia di sterilità di tutti gli elementi che entrano a contatto con la pelle. Abbiamo deciso di svolgere tale attività *in house*, per ragioni da un lato economico-finanziarie ma soprattutto igienico-sanitarie. L'internalizzazione di tale operazione si traduce in maggiore sicurezza del prodotto, in ossequio alle disposizioni della circolare di cui sopra, divenendo un fattore critico di successo in grado di orientare le decisioni del tatuatore rivolgendo la sua domanda verso il nostro prodotto.

Per quanto riguarda, invece le risorse fondamentali, abbiamo inserito brevetto e know how, in conformità alla nostra strategia fortemente orientata alla difesa della nostra innovazione e al suo continuo perfezionamento nel tempo, in funzione delle diverse esigenze dei tatuatori. Abbiamo ad una crescita costante, mutando in relazione alle diverse richieste del mercato.

La nostra *value proposition* risponde alla domanda: "Perché i clienti dovrebbero scegliere il nostro prodotto?", la nostra risposta è che con il nostro *Grip* innovativo siamo in grado di garantire ai tatuatori dei vantaggi importanti in termini di maggiore funzionalità e tutela della salute, riuscendo contemporaneamente ad assicurare un notevole risparmio di tempo nella realizzazione di un tatuaggio.

Questa sezione è stata molto importante in quanto ha permesso di contraddistinguere in maniera univoca gli elementi che avrebbero potuto determinare il successo o l'insuccesso del modello. Esistono diversi modi per preservare buone proposte di valore. Noi ci siamo concentrati sull'innovazione offrendo un prodotto che rappresenta la risoluzione di problemi specifici lasciati irrisolti dai prodotti presenti sul mercato.

Sono state in seguito analizzate le modalità attraverso le quali l'impresa avrebbe acquisito e fidelizzato i clienti. La partecipazione alle fiere, rappresenta un'opportunità per promuovere il nostro prodotto agli operatori del

settore, ma anche un momento importante di apprendimento per acquisire nuove informazioni utili, comprendendo i trend del mercato. È necessario attrarre nuovi clienti ma anche trattenere quelli storici nel tempo, fidelizzando quelli già acquisiti inserendo proponendo nuovi prodotti complementari al grip di altri brand come inchiostro, aghi e camici. In questo modo i tatuatori registrati sul nostro sito saranno in grado di rifornirsi presso un solo fornitore, minimizzando i costi e i tempi connessi agli approvvigionamenti.

Il nostro canale distributivo è rappresentato dal nostro portale e-commerce dove sponsorizziamo il nostro prodotto e consentiamo ai nostri clienti di effettuare l'ordine agevolmente. Anche la partecipazione a fiere risulta fondamentale per la definizione di una fitta rete di contatti: un canale di distribuzione più classico per raggiungere anche i tatuatori che fanno un utilizzo inferiore di internet.

Circa la struttura dei costi, abbiamo deciso di esternalizzare alcune attività quali "ricerca e sviluppo" e "produzione e distribuzione" affidandoci a specialisti del settore, nella fase di avvio dell'attività (con l'intento di internalizzare tale fase al crescere della nostra quota di mercato, integrando tecnici specializzati nel nostro organico). Le attività internalizzate sono, a nostro parere, le attività core. Infatti, di fondamentale importanza è il controllo sulla sterilizzazione di ogni singolo pezzo, insieme alle attività di marketing e sponsorizzazione del prodotto e del nostro portale e-commerce.

In riferimento ai flussi di ricavi, il prezzo è stato determinato in base all'esborso massimo di risorse monetarie che un tatuatore medio è disposto a pagare per un *grip* che gli assicura i benefici precedentemente esposti. Una volta stabilito il prezzo finale, abbiamo potuto stimare una marginalità del 40% in base ai costi inerenti la prima linea strategica. Infine, la stima dei ricavi è stata fatta in base agli investimenti in marketing.

15.3. Obiettivo

Ogni idea nasce dalla capacità di cogliere un'esigenza esistente ma latente del mercato.

Tat-Too Fast individua il bisogno di un consistente segmento di mercato e si propone di soddisfarlo nel migliore dei modi.

Infatti, in un mondo frenetico, in cui le parole *time is money* risuonano costantemente, la capacità di comprimere i tempi di esecuzione di qualsiasi attività, senza comprometterne il risultato finale, costituisce una solida base su cui costruire un vantaggio competitivo difendibile e sostenibile nel tempo. Declinare questo discorso nel mercato dei tatuaggi, significa minimizzare i

tempi di esecuzione del singolo lavoro, dunque a parità di ore lavorate incrementare l'output finale.

Tat-Too fast si propone, di intervenire per raffinare la strumentazione attualmente utilizzata dal tatuatore, macchinosa e poco flessibile che gli impone di intingere l'ago nell'inchiostro ripetutamente, realizza un tatuaggio con un notevole dispendio in termini di risorsa tempo.

La contrazione dei tempi offrirà al tatuatore l'opportunità di realizzare nel medesimo lasso di tempo un numero di prestazioni maggiori che si tradurranno conseguentemente in maggiori ricavi.

Infatti abbiamo stimato che il funzionamento dell'attuale macchinetta impone al tatuatore di fermarsi mediamente ogni 45-50 secondi per intingere l'ago nel colore, con uno spreco di tempo pari a 5 secondi per ogni sosta. Sulla base di questi dati abbiamo calcolato che ogni 60 minuti di lavoro il tatuatore si ferma circa 75-80 volte, moltiplicando la durata di ogni interruzione per tale numero ne deriva che per ogni ora di lavoro ci sarà uno spreco di 380-400 secondi (6,5 minuti ogni ora). Di conseguenza, per una giornata lavorativa di otto ore, il risparmio potenziale è di poco più di un'ora di tempo corrispondente a circa 100 Euro. Il venir meno di tali inefficienze si traduce in un considerevole aumento in termini di profittabilità pari circa a 2.000 Euro mensili in più (100 Euro \times 1 ora aggiuntiva \times 20 giorni lavorativi al mese). Cifra che al netto del differenziale di prezzo conseguente all'utilizzo del nostro prodotto è pari a circa 1.500 Euro (2.000 Euro - 3,5 differenziale unitario di prezzo \times 7 numero di prestazioni giornaliere \times 20 giorni lavorativi).

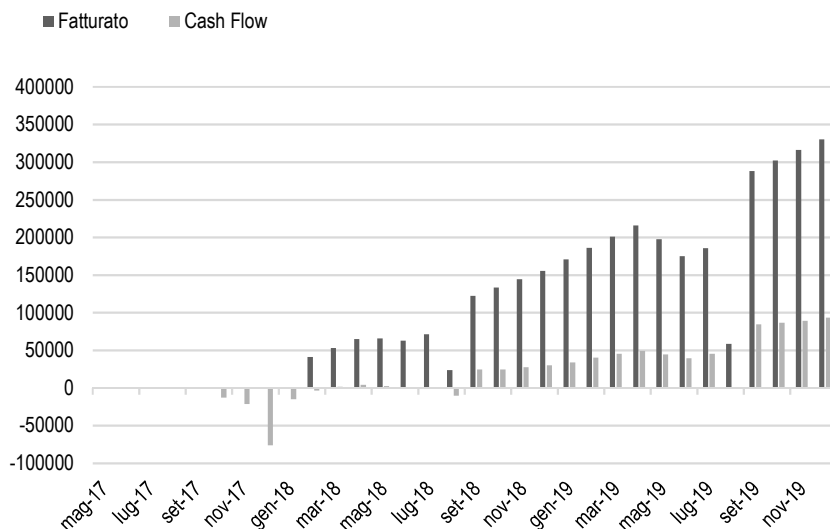
15.4. Risultati

Il team, nel progettare la struttura operativa, ha vagliato due alternative. L'elemento che differenzia le due ipotesi, consiste nell'ambito in cui realizzare la fase di sterilizzazione. In buona sostanza, si è trattato di scegliere tra la realizzazione in house e l'affidamento a terzi dell'attività in parola. Dal punto di vista economico, le due ipotesi presentano conseguenze differenti in termini di struttura patrimoniale, dunque, composizione dei costi; controllo della catena del valore e marginalità operativa.

La prima linea strategica prevede l'internalizzazione della sterilizzazione, e quindi richiede la necessità di dotarsi dei relativi immobilizzi tecnici (autoclave e cappa a flusso laminare); questi ultimi nell'ambito delle componenti operative di reddito si traducono in costi che non variano al variare dell'output, irrigidendo, quindi, la struttura aziendale e rendendo, in ultima analisi, l'azienda più esposta alla fluttuazione delle vendite. Tuttavia, il

maggior grado di integrazione verticale che sottende tale strategia, consentendo di controllare direttamente un'attività chiave, offre un elevato controllo dell'output finale, circostanza imprescindibile al fine di garantire elevati standard igienico-sanitari. Sulla base delle vendite previste, abbiamo poi stimato i flussi finanziari e di reddito prospettici. Di seguito si riporta l'istogramma che illustra l'andamento del fatturato e del *cash flow* operativo:

Fig. 1 – Previsioni di Fatturato e Cash flow

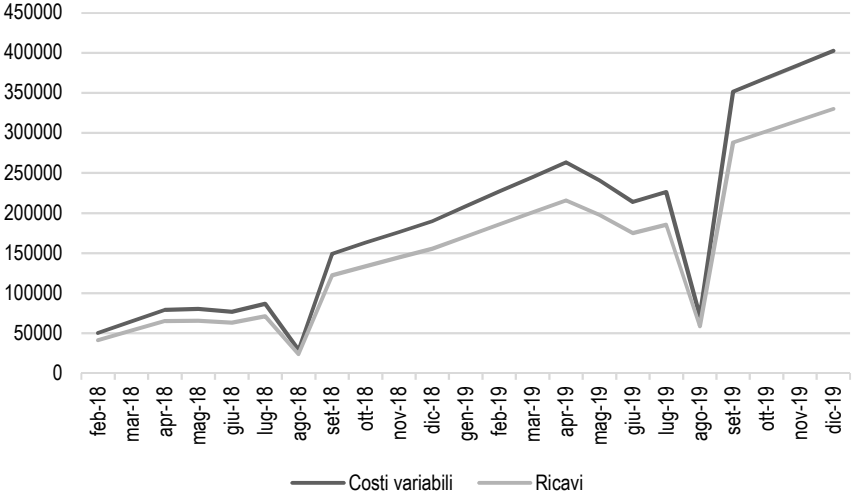


Per la stima dei ricavi di vendita, siamo partiti dagli investimenti in marketing (ADwords e partecipazione a fiere ed eventi); in particolare, abbiamo determinato il numero di tatuatori registrati al nostro sito tramite un indice di conversione delle visite al nostro sito web, considerando inoltre un *churn rate* pari all'1%. Avendo determinato il numero cumulato di utenti registrati, abbiamo calcolato il numero di unità vendute mensilmente sulla base di una stima delle prestazioni medie giornaliere. Di questa si è detto nel paragrafo inerente al bisogno. Come si può notare, i ricavi di vendita, e quindi i flussi di cassa, subiscono delle flessioni in corrispondenza del periodo estivo; tale circostanza è causata dalla diminuzione delle unità vendute determinata dall'esiguo numero di tatuaggi eseguiti nel suddetto periodo. La ragione ultima di ciò è da ricondurre alla natura del tatuaggio. Quest'ultimo, infatti, è realizzato iniettando dell'inchiostro nel tessuto cutaneo, determinando, quindi, lesioni a carico dello stesso; affinché le lesioni si cicatrizzino senza

complicazioni è sconsigliata l'esposizione diretta al sole ed il bagnarsi con acqua salata, inoltre, nelle prime settimane dopo l'esecuzione del tatuaggio è necessario utilizzare creme ed unguenti atti a favorire il rigenerarsi dei tessuti interessati dalle lesioni. Come è facile intuire, il tatuaggio è una pratica che nei mesi estivi tende ad essere evitata.

Secondo le previsioni effettuate a partire dalle ipotesi esposte, il primo mese in cui i flussi di cassa sono positivi è febbraio 2018, ovvero il mese successivo al debutto sul mercato. Di seguito, a parte le flessioni estive di cui si è detto, il rapporto Cash flow operativo/fatturato si attesta, durante il periodo considerato (feb-18/dic-19), ad un valore medio del 13.4%, mostrando una crescita da dic-18 (19.4%) a dic-19 (18.3%), paria al 45.8%. I risultati reddituali, infine, mostrano un trend simile. Dopo il primo anno in perdita per 30906.87, gli anni 2018 e 2019 risultano in utile per 74402 e 644175.

Fig. 2 – Piano dei Costi e dei Ricavi



Volendo valutare dal punto di vista economico-finanziario la possibilità di affidare la sterilizzazione ad un soggetto esterno, abbiamo stimato i costi connessi a tale ipotesi. A tal fine, ci siamo messi in contatto con una serie di aziende che offrono questa tipologia di servizio. La nostra scelta è ricaduta su Servizitalia S.P.A., con sede ad Ariccia. A seguito della determinazione dei volumi di prodotto da sterilizzare, siamo pervenuti ad un accordo con la direzione commerciale, per la definizione del corrispettivo. Nel dettaglio, il costo unitario per la sterilizzazione ed il trasporto fino al nostro stabilimento,

sito in Napoli alla via Argine, è pari ad € 3.2, questi sommati al costo di produzione unitario di € 2.5 ed al costo di trasporto finale di €0.4, determinano un costo variabile unitario € 6.1. Avendo individuato come prezzo massimo per il nostro prodotto 5 €, siamo stati costretti ad abbandonare tale linea strategica, mostrandosi il prezzo unitario non sufficiente a coprire i costi variabili unitari. Nella pagina precedente si riporta il grafico che mostra l'andamento dei costi variabili totali e dei ricavi totali; come è possibile notare la retta dei ricavi è sempre al di sotto di quella dei costi variabili totali. Tale circostanza rende economicamente impraticabile la suddetta alternativa.

Bibliografia

- Bronconi G., Cavaciocchi S. (2009), *La guida del Sole 24 ore al BUSINESS PLAN*, Il Sole 24 Ore, Milano.
- Carriero F., Ferrandina A. (2012), *Il business plan- guida strategico-operativa*, IP-SOA, Milano.
- Istituto Superiore Sanità, *Linee guida del Ministero della Sanità per l'esecuzione di procedure di tatuaggio e piercing in condizione di sicurezza*, Circolare 5.2.1998 n. 2.9/156.
- UniCredit (2015), "...da una buona idea a una buona impresa", *In-formati*.
<https://www.istat.it/it/archivio/paniere+dei+prezzi>.

16. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY & COMUNICAZIONE INTERNA

di *Laura Crispo, Daniele Dragonetti, Gianluca Milazzo
e Giovanni Tanzillo*

Abstract

Per Corporate Social Responsibility si intende una strategia di perseguimento di risultati che siano in linea con gli obiettivi della società al fine di creare valore per l'impresa, per gli stakeholder e la comunità. Per coinvolgere i dipendenti e rafforzare il loro rapporto con l'azienda, è importante che vi sia una piena conoscenza delle attività che il Gruppo d'Amico svolge per la tutela dell'ambiente e del patrimonio artistico e per il sostegno delle attività di solidarietà sociale e formazione. Questo lavoro ha avuto lo scopo di implementare lo scambio di informazioni sul tema della CSR tra i dipendenti della d'Amico mediante un piano di comunicazione interna che comprenda tempistiche, strumenti ed obiettivi specifici per i diversi destinatari considerati.

Corporate Social Responsibility consists of pursuing results that are in line with the company's goal to create value for the enterprise, the stakeholders and the community. In order to engage employees and strengthen their relationship with the company, it is important to have a full knowledge of d'Amico Group activities which include the protection of the environment and the artistic heritage and the support of social solidarity and the provision of training. To implement the sharing of information about CSR among d'Amico employees, a detailed internal communication plan has been developed, including timelines, tools and objectives, depending on the recipients concerns.

16.1. Presentazione aziendale

Il Gruppo d'Amico è tra i leader mondiali nel trasporto marittimo nei settori *dry cargo* e *product tankers*, nonché nei servizi strumentali alle attività di core business, operando attraverso una fitta ed articolata rete di società controllate, uffici in più di 10 paesi diversi, 350 dipendenti a terra e circa 3.000 persone a bordo delle navi.

La storia di d'Amico inizia negli anni Trenta, allorché Ciro Massimino d'Amico trasforma l'attività di trasporto terrestre di legnami in attività di servizi marittimi, così da assicurarsi nuovi e fiorenti mercati.

Dopo fase di start up delle attività di trasporto di petrolio greggio, la d'Amico Società di Navigazione, fondata formalmente nel 1952, si specializza nel trasporto di prodotti raffinati ed inizia l'attività di linea. Il potenziamento della flotta e l'espansione logistica proseguono per tutto il corso degli anni Settanta, consentendo alla Società di avviare nel decennio successivo una strategia di differenziazione dei servizi offerti, in modo da sfruttare le nuove opportunità del settore shipping, legate in particolare al trasporto del carico secco.

Negli anni Novanta, l'acquisizione di Italia di Navigazione S.p.A (poi ceduta) consente di penetrare anche il mercato delle navi porta container.

Il nuovo millennio inizia all'insegna dello sviluppo e della crescita internazionale grazie all'inaugurazione di uffici a Londra, Singapore e Dublino, nonché la quotazione alla Borsa Valori di Milano della controllata d'amico International Shipping specializzata nel settore *product tankers*. Più recentemente (2012) ha inizio un'importante investimento nella flotta, con la costruzione di navi *eco-friendly* di ultima generazione.

La mission del Gruppo si sostanzia nel raggiungimento dell'eccellenza operativa, assicurando ai propri partner un esclusivo vantaggio competitivo, ma nei limiti consentiti da un approccio *risk-based* in tema di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro, ambiente e qualità del prodotto.

Un approccio che si allinea pienamente ai valori della tradizione familiare, traducibili nella affidabilità professionale delle risorse, che la Società incoraggia ad essere responsabili e flessibili, curandone costantemente lo sviluppo delle competenze; nel senso di appartenenza all'azienda, rappresentata da persone che operano con totale dedizione e passione; nella Responsabilità Sociale d'Impresa, poiché l'attenzione per gli stakeholder, è alla base delle attività e principio ispiratore del comportamento di chi lavora in d'Amico.

16.2. Oggetto

Nel rinnovato scenario competitivo che caratterizza il settore dello Shipping, le società di navigazione che vogliono giocare un ruolo da protagoniste non possono rinunciare al vantaggio competitivo in termini di migliore gestione degli stakeholders, di prevenzione dei conflitti con le comunità locali, nonché di maggiore attrattività nei confronti dell'utenza sensibile alle problematiche ambientali e sociali offerto dall'implementazione di una efficace strategia di Corporate Sociale Responsibility (CSR).

Ma cosa deve intendersi precisamente per CSR? La prima ufficiosa interpretazione può farsi risalire al 1984, quando Freeman, nel suo saggio *Strategic Management: a Stakeholder Approach*, sostenne che le imprese avrebbero dovuto porsi un obiettivo ulteriore rispetto la mera produzione di profitto. Egli considerava indispensabile, infatti, che all'interno dell'impresa il legittimo perseguimento dell'utile si armonizzasse con l'irrinunciabile tutela della dignità delle persone.

La Corporate Social Responsibility si è progressivamente inserita nella cultura d'impresa a livello globale, parallelamente all'intensificazione delle preoccupazioni sociali ed ambientali degli stakeholder e ad una produzione legislativa in materia sempre più stringente per le aziende, segnando il passaggio da una concezione di business in termini di mera profittabilità ad una considerazione dello stesso anche in termini di sostenibilità.

L'ISO (*International Organization for Standardization*) ha giustappunto definito la CSR quale "approccio equilibrato per le organizzazioni per affrontare i problemi economici, sociali e ambientali in un modo che mira a creare benefici per le persone, le comunità e la società".

Gli imprenditori, comunque, non sono e non potrebbero essere dei mecenati: l'adozione di una strategia di CSR, da un lato, ha a che fare con una questione di *compliance* normativa; dall'altro – siccome la CSR non si esaurisce nel mero rispetto delle prescrizioni di legge, individuando pratiche, anche onerose, che l'impresa assume su base volontaria – è chiaro che deve fruttare all'azienda una serie di benefici più o meno evidenti.

A quelli cui si è fatto cenno e sintetizzabili come "reputazione" e "fidelizzazione", può aggiungersi l'abbattimento di alcuni rischi di natura finanziaria: ad esempio, in assenza di adeguate procedure di prevenzione e gestione dei disastri naturali una perdita di liquami nocivi, oltre ad ingenerare una violazione delle normative ambientali, avrebbe notevoli ripercussioni economiche connesse alle conseguenti sanzioni nonché al danno reputazionale. Lo stesso dicasi per eventuali incidenti sui luoghi di lavoro.

Assunto, inoltre, che una efficace strategia di CSR passa per l'investimento nella crescita professionale del capitale umano, garantendo una

attenzione continua ai temi della formazione costante, del work life balance e della diversity, un altro beneficio risiede nel miglioramento generale dell'ambiente di lavoro, che risulta globalmente più inclusivo, performante e meritocratico grazie soprattutto all'eliminazione di barriere di genere e provenienza.

Alcuni esperti, infine, riconducono alla Corporate Social Responsibility una maggiore facilità di accesso al credito.

Spostando il focus nuovamente sul Gruppo d'Amico, l'implementazione di una strategia di CSR può schematizzarsi in una catena del valore: nell'ambito del sistema di valori esplicitato, la missione dell'organizzazione è stata declinata in policy aziendali che assumono quattro diversi direttrici (Tutela ambientale, Investimento nelle risorse umane, Solidarietà sociale, Arte e Cultura) ed infine impegni nei confronti degli stakeholder.

In materia ambientale, al fine di conformarsi ai recenti standard IMO (*International Maritime Organization*), nonché alle norme MARPOL (*International Convention for the Prevention of Pollution from Ships*), la d'Amico ha avviato già dal 2012 un'imponente opera di rinnovamento della propria flotta attraverso l'acquisto di navi "Eco-ship", dotate di impianti a filtrazione meccanica secondo quanto prescritto nel BWT (Ballast Water Treatment) e di tecnologie idonee ad abbattere fortemente le emissioni di CO₂, pur continuando a garantire eccezionali performance dal punto di vista commerciale-operativo.

Questa operazione, insieme a numerose altre iniziative, è valsa il riconoscimento delle certificazioni ISO 14001 e ISO 50001.

Al di là, comunque, degli aspetti di compliance, la d'Amico mostra una forte sensibilità rispetto le questioni di tutela ambientale, ed in particolare degli oceani, sostenendo finanziariamente enti come Il Museo Oceanografico di Monaco e l'Associazione Promotori Musei del Mare e della Navigazione onlus.

Per il Gruppo d'Amico la solidarietà è un obbligo morale. Il supporto alle attività benefiche in tutto il mondo indirizza l'impegno del Gruppo in iniziative rivolte ad assistere le popolazioni e i territori maggiormente bisognosi e una importante attenzione è destinata ai bambini che rappresentano il futuro.

In particolare, d'Amico sostiene diverse iniziative ed organizzazioni: fondazioni come Ishima Sea Jewels e Fondazione Telethon, il Fondo Emergenze per i bambini di Save the Children, il Centro Internazionale Radio Medico (C.I.R.M.).

L'unica strada percorribile da una società che intende sopravvivere in un mercato altamente competitivo e regolamentato è quella di puntare sull'eccellenza delle sue persone. Per questo motivo d'Amico cura la formazione delle sue persone, dal punto di vista tecnico e professionale, incoraggiandole ad essere responsabile ed a far propri gli ideali che hanno dato vita

all'impresa, affinché possano prosperare nel tempo. La cura di d'Amico per le risorse umane si traduce, ancora, nell'individuazione di soluzioni aziendali flessibili che permettano ai dipendenti di conciliare il lavoro con la vita privata. La società si distingue, infine, per la particolare attenzione riservata alle nuove generazioni in ingresso nel mercato del lavoro, finanziando e coordinando vari progetti educativi.

Oltre alle tradizionali aree di intervento, la strategia di CSR in d'Amico si arricchisce di iniziative a sostegno dell'arte e della cultura, ad esempio sostenendo il FAI (Fondo ambientale italiano) in qualità di Socio fondatore, oppure portando avanti il progetto *Owner's Cabin* grazie al quale importanti artisti vengono ospitati a bordo delle proprie navi della Società.

Il perdurare delle molteplici iniziative di solidarietà è stato certificato nel 2016 con il rilascio della certificazione ISO 26000.

Dopo lo studio delle attività in d'Amico, è stato realizzato un benchmarking dei player del settore shipping, nonché dei settori complementari, sia in termini di CSR che di loro comunicazione esterna e – ove possibile ricostruirla – interna, ha evidenziato la contraddizione esistente tra il commitment del Gruppo, che è superiore alla media, e la consistenza della sua comunicazione, che è ancora lacunosa. Da qui la necessità di strutturare almeno un piano di comunicazione interna da attuare nei confronti di dipendenti e manager aziendali.

Nello specifico si è considerato lo scenario attuale del grado di consapevolezza attraverso l'utilizzo di un questionario, redatto allo scopo di fornire il maggior numero di informazioni. Le domande sono redatte con un linguaggio semplice e sarà sottratto poco tempo al dipendente per la compilazione. Sulla base delle risposte fornite, si sono immaginati gli eventuali risultati. Grazie agli stessi, sono stati individuati una serie di strumenti che in tempi diversi a seconda della tipologia, possano coinvolgere il dipendente nelle attività di CSR. Ad esempio tra gli strumenti cartacei sono state individuate locandine e brochure, tra quelli digitali invece, la newsletter e le email dedicate. Infine i numerosi eventi e meeting aziendali organizzati dalla d'Amico e dalle fondazioni che sostiene, potrebbero incitare i dipendenti a sentirsi sempre più coinvolti non solo nella quotidiana attività lavorativa, ma anche nelle attività di Corporate Social Responsibility attuate dal Gruppo. Infine, si è individuata una successiva fase di monitoraggio e verifica dell'efficacia del piano messo in atto, sì da migliorare gli strumenti già di per sé performanti ed eventualmente modificare i meno validi, anche grazie ai feedback finali che i dipendenti proporranno.

16.3. Obiettivo

La Corporate Social Responsibility permette alle aziende di accrescere la propria reputazione e migliora il rapporto tra l'impresa e la comunità, intesa come l'insieme di tutti i portatori di interesse interni ed esterni che vengono influenzati direttamente o indirettamente dalla società. Nello scenario attuale, in cui l'attività aziendale non è più da considerare come una mera creazione di profitto, ma anche di valore, e si realizza il passaggio dal concetto di sola profittabilità al concetto di sostenibilità, è importante per il Gruppo d'Amico comunicare ai dipendenti l'impegno nei confronti della comunità.

In tal senso, gli obiettivi di un piano di comunicazione interna sono quelli di valorizzare e promuovere le attività di CSR al fine di generare consapevolezza e sensibilità, rafforzare la cultura aziendale, attivare un flusso informativo condiviso e partecipato tra l'azienda e gli stakeholder, ed infine accrescere il senso di appartenenza tra i dipendenti. Coinvolgere, informare e creare consapevolezza sono, in sintesi, gli obiettivi di questo lavoro.

Nel dettaglio, una volta sviluppato un questionario che permette di comprendere il livello di conoscenza in azienda della strategia di CSR, sono state ipotizzate due tipologie di strumenti da applicare: cartacei e digitali.

Tra quelli cartacei sono state considerate una locandina e apposite brochure che rappresentano le attività di CSR attuate dal Gruppo. Entrambe saranno poi riutilizzate anche negli strumenti digitali, permettendo un coordinamento ottimale tra le strategie considerate e garantendo una più facile riconoscibilità dei temi trattati.

Per quanto riguarda invece la seconda tipologia, sono stati previsti una newsletter e le email dedicate. L'obiettivo di questi strumenti è di attirare l'attenzione del dipendente e del manager in occasione di eventuali incontri o iniziative organizzate dagli enti che d'Amico sostiene. In questo modo si accrescerà il coinvolgimento di tutti coloro che lavorano in azienda, che saranno maggiormente spinti a partecipare alle attività anche al di fuori dell'orario di lavoro.

Altri strumenti saranno individuati e utilizzati nelle occasioni di incontro, come ad esempio i consueti meeting aziendali. In tal caso si consiglia di dedicare un momento apposito per proiettare slides che possano ricordare le iniziative cui i dipendenti hanno partecipato e in cui poter parlare dell'importanza di queste attività. In questo modo il coinvolgimento emotivo e personale sarà sicuramente intensificato.

Infine, il piano di comunicazione prevede un'importante fase di monitoraggio e verifica, oltre che di richiesta dei feedback finali, atta a comprendere le aree di miglioramento degli strumenti considerati.

16.4. Risultati

Alla luce dell'analisi svolta in termini di strategie di Corporate Social Responsibility, si comprende che esse sono adottate su base volontaria dall'imprenditore e necessitano della partecipazione di tutte le risorse presenti in azienda. Date le relazioni che intercorrono tra i dipendenti, è importante instaurare politiche che hanno come effetto quello di migliorare il clima aziendale e la competitività, oltre che rafforzare il senso di appartenenza tra tutti coloro che fanno parte del Gruppo d'Amico. È indispensabile creare una strategia che determini conoscenza, consapevolezza e coinvolgimento degli stakeholder interni ed esterni.

L'impegno pratico delle politiche di CSR da parte di tutte le risorse diventa fondamentale e comporta dei risultati rilevanti. Il Gruppo d'Amico è tra le società della industry più impegnate in tal senso, ma che meno comunica le attività che svolge, sia internamente che esternamente. L'importanza della trasmissione di informazioni da un punto di vista reputazionale e di creazione di valore, ha reso necessaria l'ideazione di una strategia ottimale.

La comunicazione quindi deve risultare chiara e continua, adattata a seconda del *target* perseguito e deve far comprendere l'importanza della partecipazione del dipendente per la sua buona riuscita.

In generale, il piano di comunicazione ha visto la nascita di strumenti differenti, che dovranno avere però lo stesso risultato. Creare coinvolgimento tra i dipendenti all'interno dell'impresa, incentivarli a fare di più per l'azienda e a sentirsi parte del Gruppo d'Amico non solo dal punto di vista lavorativo ma anche umano, tramite la condivisione dei valori aziendali. Riuscire in questo scopo, permetterà all'azienda di risultare coerente con la propria vision.

Per l'analisi dei risultati bisognerà attendere l'effettiva messa in atto del piano. Una volta realizzato si procederà per il continuo monitoraggio dello stesso anche attraverso una survey finale che possa fornire al Gruppo d'Amico nuovi feedback da parte dei dipendenti, da sempre al centro di qualsiasi attività aziendale.

Sitografia

<https://it.damicoship.com/>

<http://www.csr.unioncamere.it/>

17. IL CASO OPSOBJECTS. LO SCENARIO COMPETITIVO NAZIONALE NEL SETTORE WATCHES E FASHION JEWELS

di *Crescenzo Andretta, Christiana De Biase, Luigi Forgione
e Dario Musella*

Abstract

Il presente lavoro, realizzato in collaborazione con l'azienda Diffusione Orologi, ha l'obiettivo di analizzare lo scenario competitivo nazionale nel settore *watches* e *fashion jewels* al fine di elaborare una strategia innovativa per il miglioramento del brand OpsObjects. Nella prima parte del lavoro, è stata condotta un'analisi sul posizionamento della marca con l'intento di capire quali benefici ricaverebbe il cliente se acquistasse Ops, quali sono i segmenti *target* dell'azienda, e in quali situazioni il prodotto viene usato. Successivamente, sono state rilevate le strategie in termini di differenziazione di prodotto e di pricing che l'azienda attua al momento facendo un confronto con i concorrenti diretti. Nella seconda parte, sono state introdotte una serie di innovazioni in termini di nuovi prodotti, nuovi packaging e nuovi canali di distribuzione focalizzando l'attenzione sul miglioramento della brand identity. Per concludere è stato proposto un piano di comunicazione realizzato attraverso i social network che prevede l'interazione con i clienti visti come veri protagonisti.

This work was realized in collaboration with the company Diffusione Orologi and aims to analyze the national market of watches and jewels, in order to develop an innovative strategy to improve the brand "OpsObjects". In the first part of the work was conducted an analysis of brand positioning, to understand: the benefits that customers get when they choose an Ops product, the market segments of the company, and the different situations the product is used. Then, we have identified the product differentiation and price differentiation strategies that the company is implementing at the moment, also comparing that with direct competitors. In the second part, a number of innovations have been introduced in terms of new products, new packaging and new distribution channels focusing on a brand identity improvement. In conclusion, a communication plan has been proposed through social networks that involves interaction with customers, making them the true protagonists.

17.1. Presentazione aziendale

Portavoce nei mercati esteri del saper fare italiano, Diffusione Group è oggi una realtà solida nel panorama imprenditoriale nazionale, con un fatturato 2016 di oltre 30 milioni di euro. Nel 2012 la famiglia Giglio ha dato via alla società capo gruppo che detiene una partecipazione al capitale delle tre società commerciali del gruppo, Diffusione Orologi, Watch Lab e Kulto. OPSOJECTS, marchio creato nel 2010 e posizionato come factory anticonvenzionale, esordisce nel 2011 con The Flat, rivisitazione innovativa dell'orologio digitale anni Ottanta, in silicone colorato e bidimensionale. L'anno successivo il braccialetto LOVE, remake contemporaneo di un grande classico anni Cinquanta vende ben 1.000.000 di pezzi solo in Italia. OPSOJECTS lancia un nuovo concetto di gioiello inteso come accessorio moda. Pezzi storici rieditati in materiali tecnici e colori insoliti, a prezzi accessibili. Una gioielleria democratica, da acquistare a piacere, secondo l'impulso del momento e non più solo per occasioni importanti. Un vero fenomeno, che esplose anche sui social e diventa tendenza.

Design, Stile, Tendenza, Unicità, Colore: queste le key words di ogni mood alla base delle collezioni OPSOJECTS. Ciascun "oggetto" proposto dal brand racchiude un universo innovativo in grado di rivoluzionare il segmento di mercato nel quale è proposto, rappresentando una novità e un benchmark di riferimento per tutti i followers."

17.2. Oggetto

Il presente progetto parte dall'analisi del marchio Ops, ripercorre il suo ciclo di vita, individua il mercato di riferimento, come il marchio è posizionato all'interno di questo mercato e soprattutto a chi è riferito. In merito all'ultimo punto si è identificato il *target* clienti con un'ampia fascia d'età che va dai 13 ai 45 anni. È chiaro che a seconda della fase di vita che si vive, si farà un differente utilizzo del prodotto, che sarà quindi a volte un regalo che le teenager fanno alle proprie madri o viceversa un regalo che ricevono da queste ultime, ma ancora, in altre occasioni Ops sarà un dono che la donna fa semplicemente a se stessa. Sono state di seguito individuate le differenti situazioni d'uso dei prodotti OpsObjects, che vengono normalmente prescelti come regalo in occasione delle più importanti feste comandate. Successivamente per elaborare un piano strategico sono stati esaminati i trend del mercato degli orologi in Italia, usando come fonte informativa i report elaborati dall'azienda che si occupa di ricerche di mercato GFK e i report

elaborati da Confcommercio e da Federpreziosi. I dati raccolti si focalizzano sulla frequentazione dei negozi che vendono gioielli in un arco temporale che considera gli ultimi 18 mesi.

17.3. Obiettivo

L'analisi dell'attuale posizionamento del brand OPS!OBJECTS nel mercato jewelry e orologi in Italia e delle 4 P del marketing mix sviluppate dall'azienda (Product, Price, Promotion e Placement), hanno l'obiettivo di trovare efficaci ed efficienti soluzioni al fine di un miglioramento e di un rafforzamento della posizione del brand sul mercato.

Pertanto, l'obiettivo di questo project work è di analizzare lo scenario competitivo nazionale nel settore watches e fashion jewels al fine di elaborare una strategia innovativa per il miglioramento del brand OpsObjects. Questo programma è stato elaborato partendo da queste quattro domande:

- Una marca per cosa?
- Individuare i benefici che ricaverebbe il cliente se acquistasse OPS.
- Una marca per chi? Ovvero quali sono i segmenti target.
- Una marca, quando? Fa riferimento alla situazione d'uso o di consumo.
- Una marca contro chi? Si allude ai concorrenti diretti.

Partendo dall'analisi di cosa è oggi e cosa rappresenta il marchio OPS nella mente del consumatore, analizzando e descrivendo le sue precedenti strategie, e tramite l'intervista di svariati rivenditori OPS è stato possibile rilevare quelli che sono i punti di debolezza del brand.

A partire da settembre 2016 Ops ha scelto il rapper Fedez come suo testimonial per la linea di orologi Ops!Posh. La campagna pubblicitaria, intitolata "Il nuovo codice di eleganza", supportata dall'Ops magazine, è durata da settembre 2016 fino a febbraio 2017. Inoltre l'orologio e altri accessori della casa sono stati indossati durante le riprese del video musicale "vorrei ma non posto". L'immagine data, è riferita a un target di consumatore giovane, al passo con le mode e le tendenze del momento e soprattutto trasgressivo e fuori dagli schemi.

Con la campagna pubblicitaria Spring Summer 2017, contrariamente, si è prediletto uno stile bon ton e tutt'altro che trasgressivo. Anche nel già citato magazine, Fedez ha un ruolo marginale, figurando in una sola pagina, e prediligendo situazioni conviviali, in cui non compare un singolo protagonista ma vengono immortalati una serie di giovani Influencer durante un brunch. Il tutto è fatto dando un'immagine di condivisione oltre che di freschezza e gioventù.

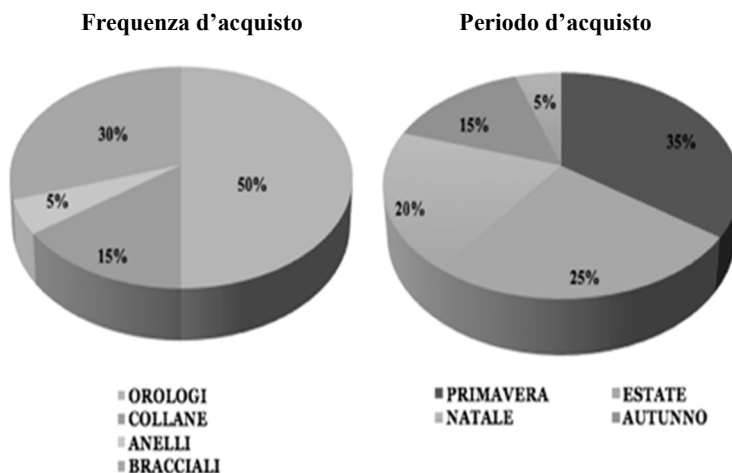
Quanto scritto fa capire come ci sia troppo distacco sia tra le due tipologie di prodotto e sia tra le due strategie di comunicazione nonostante entrambe si riferiscano alla stessa categoria cioè orologeria in silicone. A ciò va aggiunto la scelta di un packaging che per l'Ops Posh è totalmente bianco e con all'interno una confezione che non è totalmente trasparente, ricordando il packaging utilizzato da Swatch per i suoi prodotti. Ciò non mostra né fa intravedere una delle caratteristiche chiave dell'orologio cioè il colore. Per le altre categorie vendute il punto debole è rappresentato dalla continuità, intesa come un tema comune che unisca comunicazione, packaging e promozione. Ognuna di queste variabili viene spesso interpretata in modo sì distintivo ma distaccato l'uno dall'altra. Il cliente così finisce per non riconoscere la brand identity ma piuttosto è guidato nell'acquisto da impulsi momentanei che lo porteranno a fare di Ops non un suo marchio di riferimento. Un'ulteriore problematica riscontrata durante le interviste sottoposte alle gioiellerie, è quella riguardante le buste per il confezionamento del prodotto. Diversi commercianti hanno segnalato una inadeguatezza del sacchetto rispetto alla dimensione della confezione dell'orologio. Ciò rende scomodo per il consumatore finale il trasporto del bene acquisito. Inoltre i commercianti preferirebbero una busta di carta in quanto ritenuta un'importante chiave di marketing, sia per la gioielleria stessa sia per il brand. È stato inoltre rilevata una problematica inerente i lanci dei prodotti sul mercato. Nello specifico si contesta la riproposizione di prodotti passati come modelli di riferimento per la campagna summer 2017. In tal modo il marchio perde la sua caratteristica di essere un accessorio innovativo e dinamico, il che è del tutto in contrasto con l'essenza stessa dell'azienda.

17.4. Risultati

Dall'analisi e dalle valutazioni complessive maturate durante lo sviluppo dell'elaborato sono emersi punti di forza e criticità del marchio e soprattutto innumerevoli opportunità da sfruttare. Queste, se sfruttate nel lungo periodo, potranno portare l'azienda ad ergersi come uno dei marchi di riferimento nel settore *jewels*, oltre a portare benefici in termini di fatturato e di *brand image*.

L'indagine, dopo aver ricalcato la storia dell'impresa, si è concentrata sull'esaminare i concorrenti presenti nel settore orologeria e gioielleria evidenziando le caratteristiche del loro sistema di offerta. In coerenza con l'obiettivo del progetto sono stati individuati i *driver* che guidano questo mercato, basandosi su studi della clientela e sui dati emersi dall'analisi operativa del segmento retail di Ops. Quest'ultima consiste in un questionario composto da sei domande e rivolto ai proprietari di dieci gioiellerie campane.

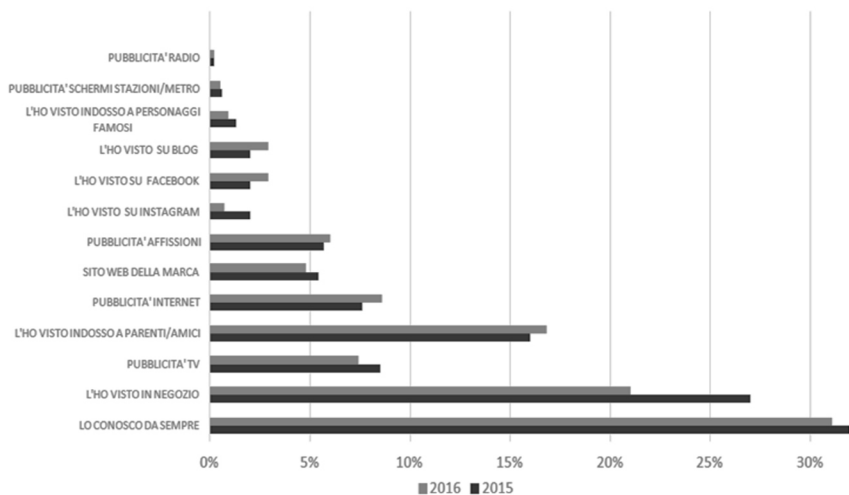
Graf. 1 – Risultati del questionario rivolto ai proprietari di gioiellerie



In una prima fase i risultati emersi dall'analisi evidenziano che i prodotti maggiormente scelti dai clienti sono gli orologi con una percentuale del 50% sul totale delle categorie acquistate. Si nota anche una discreta percentuale di acquirenti di bracciali mentre la quota di collane e di anelli venduti è inferiore rispetto alle altre, dimostrando quindi che questa tipologia di jewels non è percepita come *core business* dell'azienda.

Poi si è esaminato in quale periodo dell'anno si acquistano maggiormente prodotti Ops ed è risultato che la primavera e l'estate sono i momenti in cui l'acquirente sceglie Ops come suo marchio di riferimento. Ciò è dato dalla presenza di innumerevoli situazioni d'uso in cui sfoggiare o poter regalare un gioiello. Mentre sorprende come il Natale non sia il periodo di riferimento per l'acquisto mostrando una percentuale bassa intorno al 20%. Questo rappresenta una lacuna nella modalità di vendita considerato il flusso in termini di acquisti e di visibilità che si presenta in quel momento dell'anno. L'indagine si è poi soffermata su quale materiale viene preferito dagli acquirenti e quale vorrebbero fosse utilizzato per le future collezioni. Il risultato è stata una netta preferenza verso un mantenimento e un ampliamento della linea in metallo e l'introduzione di una linea di prodotti in tessuto visto come nuovo materiale di tendenza perché garantisce un legame diretto con il mondo dell'abbigliamento. Bassa invece la quota degli intervistati che vorrebbe la riconferma della sola linea in plastica e silicone.

Graf. 2 – Risultati dell'indagine rivolta ai consumatori sull'acquisto di gioielli



Nella seconda fase sono stati analizzati i consumatori che ricordano di essere venuti a conoscenza dell'orologio nell'1% dei casi perché l'ha visto indosso a personaggi famosi. Questa quota è in diminuzione rispetto all'anno precedente. In aumento invece è la quota di consumatori che ricorda il prodotto perché ne ha sentito parlare su Instagram (0,7%), Facebook (2,9%) o in generale su internet (2,9%). Possiamo quindi affermare che gli influencer determinano la scelta di acquisto del consumatore nel 6,5% dei casi. Infine amici, parenti e conoscenti sono coloro che influenzano maggiormente il consumatore nel consigliare un orologio tanto meno che un altro. Ben il 16,8% dei consumatori infatti dice di ricordare il prodotto perché l'ha visto indosso alle persone a lui più vicine e care. La strategia innovativa elaborata per Ops si basa invece sul dato dei consumatori che affermano di aver conosciuto il prodotto perché l'hanno visto per la prima volta in negozio e quindi l'obiettivo diventa quello di invogliare il cliente ad entrare in uno store Ops. Ciò può essere fatto modificando il layout del punto vendita e rendendo questa esperienza quanto più indimenticabile possibile.

14.4.1. Prima linea strategica

Dall'analisi condotta, è quindi emerso un chiaro bisogno da parte dell'azienda di effettuare un cambiamento della propria strategia di brand, in modo da poter contrastare i cambiamenti che stanno caratterizzando il settore

gioielli ed in particolare quello degli orologi. Per fare ciò sono state proposte delle innovazioni che riguardano i prodotti, il prezzo, il placement e la promotion, il cui obiettivo sarà quello di permettere all'azienda una rivitalizzazione del proprio brand.

Il programma prevede l'introduzione sul mercato di una borsa a marchio Ops. Questa borsa sarà realizzata in silicone, materiale su cui si fonda il successo del marchio, con possibilità di scelta tra diverse tonalità cromatiche rispecchiando nel design e nelle fantasie l'unicità della marca. L'innovazione vera però non è rappresentata dalla borsa bensì da ciò che va a completare e raccontare questa borsa. Essa infatti porterà, sul lato visibile, un bracciale i cui estremi saranno legati alla base di uno dei due manici della borsa. Questo bracciale avrà un design semplice e potrà essere personalizzato con un numero elevato di charms che possono essere acquistati nelle gioiellerie. La scelta di corredare la borsa con un bracciale non è dettata dal caso o da logiche di mercato ma perché oggi c'è sempre più bisogno di comunicare all'esterno e a chi ci guarda chi siamo veramente. Gli charms quindi saranno creati con forme che possano simboleggiare le esperienze, gli eventi, le passioni e i sentimenti della donna e in più ce ne sarà una categoria di forma ovale che porterà incise frasi iconiche. La composizione di questo bracciale comunicherà agli altri il vero "io", in modo che alternando charms e frasi, ogni donna possa raccontare la propria storia. Questa idea è nata perché si sono andati a ricercare quali fossero gli elementi che rappresentano una donna e che comunicano la sua natura o il suo carattere e si è capito che una fusione tra lo stile di una borsa e la *customizzazione* di un bracciale erano la cosa più adatta a farlo. Anche per la promotion si cercherà di mettere in secondo piano l'utilizzo degli *influencer*, la cui figura verrà sostituita dal cliente, puntando su un fenomeno di *word of mouth* per la pubblicizzazione dei propri prodotti rendendo i clienti protagonisti in prima persona. Tutto ciò non andando mai in contrasto con quanto fatto fino ad ora dall'azienda ma, anzi, dando risalto e recuperando quei valori insiti nella mission e nella vision dell'azienda stessa.

19.5.2. Seconda linea strategica

Per quanto concerne il placement e la distribuzione dei prodotti, si è scelto di aprire dei temporary store nelle sei principali stazioni italiane: Roma, Milano, Torino, Firenze, Bologna e Napoli venendo incontro ad un trend di mercato che vede una costante crescita del flusso di turisti presenti in queste stazioni. Basti pensare che, secondo Grandi Stazioni, il numero attuale di

visitatori è di circa 750 milioni l'anno, e secondo le stime, è destinato a superare gli 850 milioni nel 2020.

Il periodo adatto per allestire questi store sarà inizialmente il Natale perché è il periodo in cui la vendita di prodotti a marchio Ops al momento è ancora troppo bassa. La strategia prevede di sfruttare questo momento dell'anno per far diventare Ops un marchio di riferimento nella mente del consumatore. L'azienda dovrà poi stringere, in un'ottica futura, delle collaborazioni con i principali brand già presenti con dei temporary store all'interno delle stazioni, come Hawaiianas ed Algida, in modo da creare un'esperienza unica e continuativa per il consumatore finale, offrendo prodotti accessori e aumentando la propria *brand awareness*.

17.5. Conclusioni

In conclusione, alla luce delle valutazioni e delle strategie ideate, il marchio Opsobjects dovrà modificare alcuni elementi della sua *value proposition*. Questo percorso, se intrapreso, sarà sì rischioso ma per quanto riguarda i ritorni e i vantaggi, l'azienda potrà ottenere benefici in termini di:

- Margine economico: che in questo caso sarebbe superiore, dato che non vi sarebbe il margine da destinare alle gioiellerie e che consisteva nel 50% del prezzo finale del bene;
- Visibilità: in quanto all'interno dei temporary vi sarebbe la possibilità di esporre tutta la gamma dei prodotti OPS, eludendo la competizione che si avrebbe in gioielleria;
- Clientela: il posizionamento strategico e la collaborazione, per la stagione estiva, con altri temporary store come Hawaiianas ed Algida permetterebbe di allargare il portafoglio clienti;
- Sistema *Lock-in*: in quanto, la possibilità di poter personalizzare ogni borsa con degli charms all'interno degli store, permetterebbe una maggiore fidelizzazione del cliente finale. Ogni donna infatti ritornerà in negozio ad ogni nuovo lancio delle future collezioni per poter aggiornare continuamente la sua borsa e renderla sempre più unica.

Bibliografia e sitografia

- Carcano L., Ceppi C. (2006), *L'alta orologeria in Italia. Strategie competitive nei beni di prestigio*, Egea, Milano.
- Chan Kim W., Mauborgne R. (2005), "Strategia Oceano Blu", *Harvard Business Review*.

Chevalier M., Mazzalovo G. (2008), *Luxury brand management*, FrancoAngeli, Milano.

Zorzetto F., Catalano F. (2010), *Temporary store: strategie*, FrancoAngeli, Milano.
<http://www.gfk.com/it/>.

<http://www.grandistazioni.it/>.

<http://www.themarketingfreaks.com/>.

18. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY IN AMBITO FORMATIVO A NAPOLI

di *Antonia D'Angelo, Luigi Maisto, Massimiliano Nappi
e Ernesto Vanacore*

Abstract

La disoccupazione di madri e padri, con tre o più figli a carico, risulta essere una chiara ed evidente difficoltà per la Regione Campania. Con l'apertura di un Centro Sociale Polifunzionale, il "Gruppo Grimaldi", tramite la sua Fondazione, è fortemente intenzionato ad intervenire a favore dei giovani e delle famiglie disagiate del territorio contribuendo alla loro formazione e riqualificazione in maniera del tutto gratuita. L'iniziativa mira a costruire famiglie più unite, funzionanti e solide in quanto aiutare le famiglie significa dare un futuro alla società. Pertanto, il presente lavoro intende fornire una breve panoramica dell'opera sociale in questione, il cui programma è destinato in primis ai genitori, quali primi educatori e motore della società; sono inoltre previste attività parascolastiche, ludiche e sportive per i più giovani e di assistenza completa ai più anziani.

Unemployment of people with more than three children is one of the most significant problems in Campania. Through the center opening, "Grimaldi Group", with its Foundation, is really willing to help needy people by contributing to their education and retraining; activities will be totally free for users. The project is focused on families that are considered "the engine of society"; could make a positive contribution to society. In conclusion, the present paper shows an overview of this project, whose program involve primarily parents with different training courses. At the same time, young people will be able to attend after-school courses and sporting activities; moreover there will be an old people's housing.

18.1. Presentazione aziendale

Fondato nel 1947, il Gruppo Grimaldi è leader nel settore della logistica integrata, specializzato nel trasporto marittimo di auto, merci rotabili, container e passeggeri. Con una forte vocazione internazionale, il Gruppo ha ad oggi 53 uffici in tutto il mondo, mentre l'*headquarter* è situato a Napoli.

Nel 2007, su volontà della famiglia Grimaldi, nasce la Fondazione Grimaldi Onlus con lo scopo principale di promuovere iniziative sociali a favore di giovani volenterosi ma meno fortunati, offrendo loro un'opportunità di sviluppo umano e professionale ed un futuro migliore. Altri significativi interventi sono rivolti alle famiglie dei marittimi vittime di incidenti sul lavoro, oppure di malattie che non consentono più la prosecuzione dell'attività lavorativa; ad oggi la Fondazione dispone di un patrimonio di oltre 12 milioni di euro.

18.2. Oggetto

L'oggetto del presente lavoro è quello di analizzare le fasi di programmazione e realizzazione di un'opera sociale in ambito Corporate Social Responsibility¹ (CSR) ideata e finanziata dalla Fondazione Grimaldi Onlus. Il lavoro è articolato in sei fasi: *benchmarking* delle aziende del settore e non rispetto alla CSR, mappatura del mercato del lavoro poco qualificato in Campania, analisi dell'offerta formativa a Napoli, adempimenti tecnico-legali per l'implementazione del progetto, organigramma funzionale della struttura e budget previsionale.

Dopo aver effettuato il confronto tra il Gruppo Grimaldi e quindici aziende nazionali e internazionali del settore shipping e non in termini di presidi di responsabilità sociale adottati, sono state individuate le tredici professioni non qualificate più richieste in Campania attraverso una mappatura della domanda di lavoro; per ciascuna di esse, sono state poi selezionate le principali *skills* da possedere e migliorare attraverso dei corsi di formazione presso il Centro Sociale Polifunzionale.

¹ Nel Libro Verde della Commissione europea (2001), la *Corporate Social Responsibility* è definita come: "l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali e ambientali delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei rapporti con le parti interessate".

Il terzo step prevede un'analisi dell'offerta formativa a Napoli al fine di comprendere lo scenario generale dei corsi di formazione professionali organizzati sul territorio.

La quarta fase si focalizza sugli adempimenti tecnico-legali necessari per l'apertura delle altre tre attività offerte dal Centro: micro-nido d'infanzia², centro giovani³ e comunità alloggio per anziani⁴.

Concludendo, il lavoro ha poi definito un ipotetico organigramma relativo alla composizione del personale e un budget previsionale dei costi da sostenere per l'avviamento e il funzionamento del Centro.

18.3. Obiettivo

In seguito all'implementazione di differenti iniziative a favore di giovani e famiglie disagiate del territorio, la Fondazione ha espresso agli inizi del 2017 la volontà di realizzare una visibile e importante opera sociale a Napoli dotandosi di un proprio immobile allo scopo. Nello specifico, il progetto "Scuola per la famiglia" intende coinvolgere tutti i membri del nucleo familiare e in primis i genitori quali primi educatori e motore della famiglia. Pertanto, accanto alle attività per i bambini e gli anziani, sono previsti corsi di formazione al fine di qualificare e riqualificare i genitori garantendo loro maggiori chance di occupazione⁵.

L'attività formativa sarà totalmente gratuita per permettere alle famiglie, primi fornitori di servizi essenziali alla persona, di avere un futuro migliore.

18.4. Risultati

Da un'approfondita analisi in ambito CSR, viene in rilievo che le aziende di shipping e di altri settori sono sempre più sensibili e proattive verso tali

² Il micro-nido consiste in un servizio educativo e sociale per i bambini da due mesi a tre anni di età; comprende spazi e attrezzature dedicate esclusivamente alla cura e alle attività dei bambini.

³ Il centro giovani offre la possibilità di aggregazione tra giovani dai 3 ai 18 anni, finalizzata alla prevenzione di situazioni di disagio attraverso proposte di socializzazione, attività sportive e parascolastiche.

⁴ La comunità alloggio è un servizio residenziale che offre assistenza, protezione e socializzazione, tutti i giorni e h24, a persone anziane over 65 autonome e semiautonome che non necessitano di assistenza sanitaria continuativa.

⁵ In Campania ci sono circa 240 mila famiglie (pari all'15,9% del totale) con almeno un componente in cerca di occupazione (Italiavoro, 2014).

tematiche. In questo contesto, il Gruppo Grimaldi emerge per i vari presidi di responsabilità sociale adottati e risulta essere tra le poche realtà aziendali dotatesi di una Fondazione operativa sul territorio nazionale ed internazionale.

In un secondo momento, la mappatura della domanda di lavoro è stata necessaria per comprendere quali fossero le professioni non qualificate più richieste dal mercato del lavoro campano. Il set di dati alla base dello studio è stato costruito ricorrendo a tre tipologie di fonti: fonti istituzionali (Excelsior-Unioncamere, Eures), ricerche online (InfoJobs, Kijiji, Subito, Indeed, Trovit) e annunci cartacei (Fieracittà, BricàBrac). Dall'analisi di suddetti dati, sono emerse le tredici professioni più richieste: personale nei servizi di ristorazione (cuochi, camerieri e personale non qualificato), acconciatori, estetisti e truccatori, addetti all'assistenza personale, addetti ai servizi di pulizia, addetti alle vendite, operatori telefonici, operai nel settore edilizio (muratori, elettricisti e idraulici), addetti alla sartoria.

Per ciascuna di suddette professioni, sono state poi individuate le *skills* necessarie ad accedere al mercato del lavoro e ad un'ottimale gestione della famiglia (Tab. 1).

Inoltre, per aiutare la Fondazione Grimaldi Onlus ad organizzare e selezionare possibili corsi di formazione da avviare, è stata analizzata l'intera offerta formativa a Napoli e provincia. In particolare, sono stati valutati due aspetti: la gratuità o meno del servizio e la sua durata. In questo senso, sono stati individuati 66 corsi di formazione diversi distribuiti tra 15 principali enti presenti sul territorio. Dall'analisi, è emerso che gran parte dei corsi (48 su 66) è erogata da enti privati e pertanto sono a pagamento; la restante parte risulta essere gratuita e finanziata dalla regione Campania e da enti pubblici.

Per l'avvio delle altre tre attività del Centro la Fondazione Grimaldi Onlus è tenuta a seguire delle procedure e dei vincoli dettati dalla normativa della Regione Campania.

Il micro-nido è un servizio educativo e sociale per i bambini da due mesi a tre anni di età e comprende spazi e attrezzature dedicate esclusivamente alla cura e alle attività dei bambini.

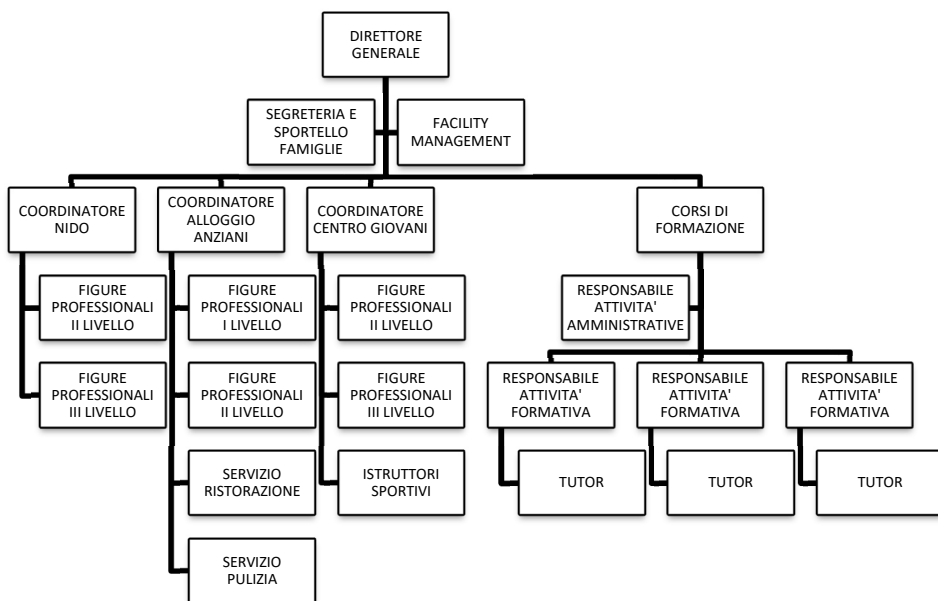
Professioni/skills	Specifica professionalità	Lingua italiana	Lingua inglese	Informatica	Capacità organizzative	Public speaking	Capacità relazionali	Conoscenza normative	Cassa contabilità	e Primo soccorso
Personale Ristorazione	•	•	•		•	•	•	•	•	
Acconciatori	•	•			•	•	•			•
Estetisti e truccatori	•	•			•	•	•			•
Assistenza personale	•	•			•	•	•	•	•	•
Servizi pulizia	•									
Addetti vendite	•	•	•	•	•	•	•	•		•
Operatori telefonici	•	•	•	•		•	•	•		•
Settore Edilizio	•								•	•
Addetti sartoria	•	•			•	•	•		•	

Per accogliere 20 utenti, la normativa regionale in materia richiede la presenza di quattro figure professionali di assistenza, nonché il rispetto della normativa sanitaria e di sicurezza e la cura delle esigenze primarie dei bambini.

Il centro giovani si rivolge ai minori dai 3 anni in su. L'attività è finalizzata alla prevenzione di situazioni di disagio attraverso proposte di socializzazione, attività sportive e parascolastiche. Il centro intende coinvolgere 50 ragazzi, e pertanto, a norma di legge sono richieste cinque figure professionali di assistenza e tre istruttori per le attività sportive.

La comunità alloggio è un servizio residenziale che offre assistenza, protezione e socializzazione, tutti i giorni e h24, a persone anziane over 65 autonome e semiautonome che non necessitano di assistenza sanitaria continuativa. Per i 15 utenti che si intende accogliere, la normativa prevede la presenza di otto figure professionali, nonché assistenza per le esigenze basilari alla persona (compresa quella medica periodica), servizio cucina e lavanderia.

Una volta definite le attività e il numero di utenti, e reperite le disposizioni normative in materia, è stato possibile strutturare un organigramma del personale dell'intero centro (Fig. 2).



Come si può notare, l'esercizio delle funzioni direzionali è affidato a un unico direttore, quale responsabile dell'intero centro sociale polifunzionale e di tutte le attività di gestione.

A supporto delle funzioni direzionali sono previsti alcuni servizi quali segreteria e sportello famiglie e *facility management*. Più nello specifico, la segreteria e lo sportello famiglie si compone di tre persone; quest'ultimo ha l'obiettivo di fornire un servizio alle famiglie che si trovano ad affrontare un periodo di difficoltà. Con riguardo al *facility management*, invece, sono previsti due guardiani, un manutentore, un cuoco e quattro addetti ai servizi di pulizia per l'intera struttura.

Come già accennato, all'interno del centro si propongono quattro tipologie di attività: nido, alloggio anziani, centro giovani e corsi di formazione.

Per il nido, è previsto un responsabile la cui funzione sarà quella di gestire e coordinare l'attività. A lui riferiscono quattro figure professionali, di cui una II livello e tre di III livello; il numero delle figure professionali è determinato dal fatto che il nido ospiterà 20 bambini.

Allo stesso modo, per l'alloggio anziani che ospiterà 15 utenti, l'organigramma mostra l'esistenza di un coordinatore o responsabile, a cui fanno riferimento sei figure professionali di I livello e due di II livello; a ciò si aggiungono una persona per il servizio di ristorazione e un addetto ai servizi di pulizia.

Con riguardo al centro giovani, è prevista la figura di un coordinatore cui fanno capo tre figure professionali di II livello e due di III livello. Inoltre, il centro promuove attività sportive per i più giovani; tre istruttori sportivi accompagneranno i 50 ragazzi in un percorso educativo e tecnico.

Infine, i corsi di formazione, che accoglieranno in totale 45 utenti, sono coordinati da un responsabile delle attività amministrative; ciascun corso è poi gestito da un responsabile dell'attività formativa, accompagnato da un tutor.

In conclusione, è stato costruito un budget previsionale per stimare la misura della spesa che la Fondazione dovrà sostenere per l'avvio e il mantenimento delle attività del Centro (Tab. 3).

Partendo da indicazioni forniteci dalla stessa Fondazione, le voci di costo sono relative ad un anno di attività⁶. Tuttavia, essendo il Centro ancora in fase di progettazione, non è stato possibile costruire un budget preciso a causa dell'indisponibilità di dati storici.

Il budget è stato costruito sulla base dell'organigramma sopra riportato; le figure professionali (e il relativo numero) sono state a loro volta ricavate dalle disposizioni normative dettate dalla Regione Campania. Di seguito, per ciascuna area funzionale del Centro, sono indicate in maniera sintetica le assunzioni di partenza che hanno permesso la costruzione del budget.

Riguardo il micro-nido d'infanzia, il coordinatore è assunto in part-time (6 ore al giorno, 70% dello stipendio full-time), mentre le altre figure sono assunte a tempo pieno. Gli altri costi sono calcolati in misura forfettaria (dati ottenuti sulla base di esperienze sul campo).

Nel centro giovani, il coordinatore e le figure professionali seguono la stessa tipologia contrattuale prevista per il micro-nido. Il costo delle attività sportive è calcolato in base alle indicazioni sulle attività fornite dalla Fondazione. Gli altri costi materiali e di gestione sono stati calcolati forfettariamente, sulla base di esperienze di altri centri polifunzionali per giovani.

I corsi di formazione professionale saranno 3 e i responsabili delle diverse attività formative sono assunti full-time. I tutor sono assunti tramite il Servizio Civile Nazionale, mentre i docenti esterni sono pagati 50 euro per ogni ora di formazione. I gettoni di presenza consistono, invece, in un bonus di 4 euro l'ora per gli utenti partecipanti (200 ore a corso, ognuno per 15 persone, ripetuti 3 volte l'anno).

Per l'alloggio anziani, il coordinatore e le altre figure seguono lo schema precedente. Mentre i costi del servizio cucina sono misurati in maniera

⁶ Il budget si focalizza esclusivamente sui costi di gestione. Pertanto, non sono presi in considerazione gli oneri pluriennali come ad esempio l'ammortamento dell'immobile e dei macchinari.

forfettaria sulla base dell'organigramma, i costi per l'assistenza medica si basano sull'esperienza di altre strutture comparabili.

La segreteria comprende 4 persone assunte a tempo pieno.

Altri costi di gestione e funzionamento riguardano un cuoco e un manutentore part time, mentre il restante personale è assunto a tempo pieno. Utenze, spese alimentari e gli altri costi sono in misura forfettaria sulla base di esperienze di altri centri sociali polifunzionali.

ATTIVITÀ	COSTO DEL PERSONALE		CONSUMI MATERIALI				SALDO
	MENSILE	ANNUALE	MENSILE	ANNUALE	BUDGET	SPESA	
NIDO							
Coordinatore	2.125,00 €	25.500,00 €		- €		-25.500,00 €	-25.500,00 €
II Livello	2.250,00 €	27.000,00 €		- €		-27.000,00 €	-27.000,00 €
III Livello	6.750,00 €	81.000,00 €		- €		-81.000,00 €	-81.000,00 €
Attività ludiche		- €	55,00 €	550,00 €		-550,00 €	-550,00 €
Attività formative		- €		- €		- €	- €
TOTALE	11.125,00 €	133.500,00 €	55,00 €	550,00 €	100.000,00 €	-134.050,00 €	-34.050,00 €
GIOVANI							
Coordinatore	2.125,00 €	25.500,00 €		- €		-25.500,00 €	-25.500,00 €
II Livello	6.750,00 €	81.000,00 €		- €		-81.000,00 €	-81.000,00 €
III Livello	4.500,00 €	54.000,00 €		- €		-54.000,00 €	-54.000,00 €
Attività sportive	720,00 €	7.200,00 €	60,00 €	600,00 €		-7.800,00 €	-7.800,00 €
Attività ricreative		- €	137,50 €	1.375,00 €		-1.375,00 €	-1.375,00 €
Attività parascolastiche		- €	50,00 €	500,00 €		-500,00 €	-500,00 €
TOTALE	14.095,00 €	167.700,00 €	247,50 €	2.475,00 €	150.000,00 €	-170.175,00 €	-20.175,00 €
FORMAZIONE							
Resp. Attività formativa	8.100,00 €	81.000,00 €	200,00 €	2.000,00 €		-83.000,00 €	-83.000,00 €
Tutor	1.200,00 €	12.000,00 €		- €		-12.000,00 €	-12.000,00 €
Docenti esterni	9.000,00 €	90.000,00 €		- €		-90.000,00 €	-90.000,00 €
Amministrazione	2.200,00 €	22.000,00 €	25,00 €	250,00 €		-22.250,00 €	-22.250,00 €
Gettoni presenza utenti	10.800,00 €	108.000,00 €		- €		-108.000,00 €	-108.000,00 €
TOTALE	31.300,00 €	313.000,00 €	225,00 €	2.250,00 €	200.000,00 €	-€ 315.250,00	-€ 115.250,00
ANZIANI							
Coordinatore	2.125,00 €	25.500,00 €		- €		-25.500,00 €	-25.500,00 €
I Livello	13.500,00 €	162.000,00 €		- €		-162.000,00 €	-162.000,00 €
II Livello	4.500,00 €	54.000,00 €		- €		-54.000,00 €	-54.000,00 €
Cucina	1.600,00 €	19.200,00 €	3.650,00 €	43.800,00 €		-63.000,00 €	-63.000,00 €
Assistenza Medica	450,00 €	5.400,00 €	600,00 €	7.200,00 €		-12.600,00 €	-12.600,00 €
Servizio pulizie	1.000,00 €	12.000,00 €	50,00 €	600,00 €		-12.600,00 €	-12.600,00 €
Attività Ricreative		- €	75,00 €	900,00 €		-900,00 €	-900,00 €
TOTALE	23.175,00 €	278.100,00 €	4.375,00 €	52.500,00 €	200.000,00 €	-330.600,00 €	-130.600,00 €
SEGRETERIA							
Sportello Famiglie	1.833,33 €	22.000,00 €	25,00 €	300,00 €		-22.300,00 €	-22.300,00 €
Amministrazione	3.666,67 €	44.000,00 €	50,00 €	600,00 €		-44.600,00 €	-44.600,00 €

TOTALE	5.500,00 €	66.000,00 €	75,00 €	900,00 €	150.000,00 €	-66.900,00 €	83.100,00 €
ALTRI COSTI DI GESTIONE							
Cucina	1.600,00 €	19.200,00 €	600,00 €	7.200,00 €		-26.400,00 €	-26.400,00 €
Utenze		- €	2.000,00 €	24.000,00 €		-24.000,00 €	-24.000,00 €
Pulizie	4.000,00 €	48.000,00 €	150,00 €	1.800,00 €		-49.800,00 €	-49.800,00 €
Manutentore	1.600,00 €	19.200,00 €	1.000,00 €	12.000,00 €		-31.200,00 €	-31.200,00 €
Guardianeria	3.600,00 €	43.200,00 €		- €		-43.200,00 €	-43.200,00 €
Lavanderia		- €	600,00 €	7.200,00 €		-7.200,00 €	-7.200,00 €
Altri costi di funzionamento		- €	1.000,00 €	12.000,00 €		-12.000,00 €	-12.000,00 €
TOTALE	10.800,00 €	129.600,00 €	5.350,00 €	64.200,00 €	100.000,00 €	-193.800,00 €	-93.800,00 €

Bibliografia

Commissione europea (2001), Libro Verde.

Sitografia

www.grimaldi.napoli.it
www.excelsior.unioncamere.net
www.ec.europa.eu/eures
www.infojobs.it
www.kijiji.it
www.subito.it
www.indeed.com
www.trovit.it

19. ANALISI DELLE POTENZIALITÀ DEI MERCATI AFRICANI PER L'AZIENDA ICIMENDUE – IMBALLAGGI FLESSIBILI

di *Maria Neve Fico, Raffaele Luongo, Francesca Malvano
e Nicola Marrone*

Abstract

Il presente studio realizza un'analisi dei potenziali mercati africani per l'azienda Icimendue, che opera nel settore degli imballaggi flessibili. L'indagine è orientata all'area sub-sahariana e nord-africana al fine di identificare le migliori destinazioni per l'export dell'azienda. La prima fase ha riguardato l'analisi delle condizioni macroeconomiche e politiche che caratterizzano la totalità dei paesi. Una volta identificati i paesi più adatti grazie all'utilizzo di variabili rilevanti, è seguito un successivo approfondimento per ognuno dei mercati emersi dalla prima ricerca. In seguito all'elaborazione di una graduatoria di preferenze, l'elaborato ha offerto anche una strategia per l'esportazione indiretta per entrare e successivamente diretta, per assicurarsi maggiori margini di profitto e autonomia nelle scelte. Inoltre, sono state individuate le principali fiere del packaging per il food e per il farmaceutico. Al termine del lavoro sono stati evidenziati alcuni possibili clienti che trattando categorie di prodotto con una shelf life lunga, potrebbero essere interessati agli imballaggi di Icimendue.

The present study carries out an analysis of the potential African markets for centenary Icimendue in flexible packaging. The survey is oriented to the Sub-Saharan and North African areas in order to identify the best export destination for the company. The first step is to analyze the macro-economic and political conditions that characterize the countries. After identifying the most appropriate countries by using variables, it follows a further detailed analysis for each of the markets emerging from the first search. Following the elaboration of a ranking of preferences, the elaborate also offers a strategy. Choosing to enter using indirect export first and then switch to direct, to ensure greater margins of profit and autonomy in the choices. In addition, the main food and pharmaceutical packaging fairs have been identified. At the end of the work, there are some potential customers who deal with product categories with a long shelf life therefore they may be interested in Icimenduepackagings.

19.1. Presentazione aziendale

Icimendue s.r.l. è un'importante realtà campana nel settore dell'imballaggio flessibile che vanta una storia di ormai oltre 100 anni. La famiglia Mensitieri è alla guida dell'impresa sin dall'inizio ed è artefice del cambiamento che ha trasformato Icimendue da attività commerciale di piccole dimensioni a industria. L'investimento in ricerca e sviluppo è da sempre un punto cardine della strategia di crescita, grazie al quale l'azienda è diventata un punto di riferimento in Italia e in Europa nel settore del packaging. L'azienda ha instaurato numerose collaborazioni con atenei italiani quali ad esempio l'Università degli Studi di Napoli "Federico II", il Politecnico di Torino ed il Centro Nazionale delle Ricerche (CNR). Icimendue possiede il know-how e le competenze per partecipare a progetti di ricerca di spessore internazionale come BioBarr (*New bio-based food packaging materials with enhanced barrier properties*), al fine di studiare ed elevare il potenziale della bioplastica nel settore del packaging alimentare per il settore di largo consumo. Nel 2014 ha ricevuto un prestigioso riconoscimento giungendo tra i finalisti dello storico concorso – Oscar dell'imballaggio - con il *wrapper* olografico per il gelato Magnum sviluppato per Unilever.

19.2. Oggetto

L'Africa nel corso degli ultimi quindici anni è cresciuta a tassi molto elevati, con un incremento medio del Prodotto Interno Lordo (PIL) che è cresciuto dal 2% degli anni Ottanta e Novanta fino al 5% negli anni dopo il 2000.¹ La crescita ha confermato il suo andamento positivo anche dal 2010 al 2015 con un PIL che è cresciuto in media del 3,3%.² Lo sviluppo ha coinvolto tutte le regioni del continente e soltanto nel corso del 2016 l'andamento delle economie ha cominciato a diversificarsi, mostrando trend differenti a causa dell'aumento dell'instabilità socio-politica di alcuni paesi e la diminuzione del prezzo delle materie prime, rallentando la crescita dei principali paesi esportatori. Il PIL registrato nel 2016 è stato pari a 2,2% con previsioni che confermano una crescita del 3,4% per il 2017 e del 4,3% 2018³, nello specifico è l'Africa

¹ AA. VV., "African Economic Outlook: Sustainable Cities and Structural Transformation", AfDB, OECD, UNDP 2016. p. 24.

² AA.VV., "Lions on the Move II: Realizing the Potential of Africa's economies", McKinsey Global Institute, settembre 2016.

³ AA. VV., "African Economic Outlook", Africa's Macroeconomic prospects AfDB, OECD, UNDP 2017, p. 23.

Orientale a detenere il ruolo di regione leader per crescita economica con un tasso del 5,3% nell'anno del 2016. La regione del Nord, nonostante l'instabilità politica generalizzata e lo stato di guerra in cui versa la Libia, continua a presentare la seconda crescita del continente con il suo 3%. Fanalino di coda è la regione occidentale, il West Africa che cresce a un tasso dello 0,4% mentre gli Stati centrali non riescono ad andare oltre uno 0,8%.

L'Africa Subsahariana si conferma la regione più dinamica del mondo dopo l'Asia, costituendo una grossa opportunità per le aziende come Icimen-due.

Finora l'UE ha investito 3,5 mld di euro (senza considerare il piano Juncker che prevede 44 mld di investimenti), cifre ben al di sotto degli impegni finanziari cinesi (circa 200 mld di dollari) e investimenti americani (anche se solo il 2% del loro export è diretto in Africa)⁴.

Inizialmente la ricerca si è orientata all'analisi di diversi paesi, tutte le economie nordafricane e subsahariane sono state prese in considerazione per questo studio, eccetto i paesi dove l'azienda è già presente. Algeria e Libia sono le due nazioni dove l'azienda opera e pertanto sono già note le particolarità che caratterizzano questi mercati. Pertanto compaiono nello studio esclusivamente a fini di benchmark con i paesi che emergono dalle macro-segmentazioni. L'applicazione delle due macro-segmentazioni restituisce un rank di attrattività che mostra le migliori destinazioni per l'internazionalizzazione di questa azienda.

Il primo degli indicatori scelti è la popolazione, questa è stata selezionata per svolgere la funzione di variabile soglia. Una soglia fissata a dieci milioni, il numero dei paesi su cui lavorare è pari a undici: Ghana, Benin, Senegal, Marocco, Guinea, Costa D'avorio, Tunisia, Kenya, Camerun, Egitto e Nigeria.

Questi sono gli unici paesi, fra quelli presi in esame, che superano la soglia posta come requisito essenziale, eccetto Etiopia, Mali, Chad e Niger, che sebbene superino la soglia, non hanno sbocco sul mare. La presenza del mare è stata scelta come seconda variabile soglia, al fine di rendere più veloci e meno onerose le attività di spedizione.

Le altre variabili scelte sono elencate di seguito:

- Rischio guerra e disordini civili;
- Andamento dell'export italiano per gomma e plastica;
- Mancato pagamento controparte corporate;
- PIL pro-capite;
- Export opportunity index;
- Cost to import (US\$ per container);

⁴ A. Castagnoli, "Quale modello di crescita per l'Africa", *Il Sole 24 Ore*, ottobre 2016.

- Dazi (cod. doganale 3920.20);
- Quality of portinfrastructure.

È stata poi svolta una nuova macro-segmentazione per valutare il risultato precedente con variabili diverse, eccetto la popolazione. La scelta, questa volta, è orientata a esplorare la dimensione tecnologica e le prospettive d'innovazione che caratterizzano la situazione presa in esame.

- Ricerca e sviluppo;
- Knowledge & Technology outputs;
- Percent of firms using technology licensed from foreign companies.

Emerge dalla seconda macro-segmentazione, che i paesi che si classificano come i più adatti all'attività d'impresa sono nuovamente Marocco, Egitto, Tunisia e Ghana. Riceve una conferma molto forte anche il Senegal e a seguire la Costa d'Avorio che però giunge più indietro rispetto agli altri. Un dato anomalo è rappresentato dal Kenya, il quale si presenta ai primi posti della seconda analisi, ma non rientra tra i principali paesi a seguito della prima analisi di studio. È quindi da considerarsi meno attrattivo.

La raccolta delle quotazioni dai diversi spedizionieri ha inoltre permesso di giungere a una stima esatta dei costi di spedizione, offrendo all'imprenditore la possibilità di un raffronto tra le diverse offerte.

Nello scenario internazionale emerge come competitor più attivo sui mercati africani la Turchia, le cui piccole e medie imprese, avvantaggiate dal basso costo del lavoro stanno sottraendo margini alle imprese europee. La loro ricerca di clienti è appoggiata da un continuo e sistematico sostegno della diplomazia turca che spinge per creare legami commerciali e rapporti preferenziali con numerosi paesi del continente africano. La Turchia, negli ultimi anni, ha intensificato i rapporti commerciali con l'Africa ed è presente lì da circa vent'anni. Durante tutti questi anni la Turchia ha firmato 28 accordi bilaterali per il commercio e la cooperazione economica. I rapporti commerciali della Turchia sono in prevalenza con l'Egitto, che ha importato merci per un valore pari a circa 16,6 miliardi di dollari dal 2011 al 2015, a seguire l'Algeria con 9,2 miliardi di dollari, Libia (9,1), Marocco (5,9) e Tunisia (4,2) per un totale di 64 miliardi. Il valore netto delle esportazioni turche verso l'Africa ha raggiunto i 12,5 miliardi di dollari nel 2015 contro i 10,33 del 2011, facendo registrare un aumento del 20,5%. Il successo dei turchi in Africa è forse legato ad un loro influenza che non è mai stata coloniale, a differenza delle altre nazioni. A causa del passato colonialista delle nazioni europee non sempre è facile per loro ottenere la fiducia e la collaborazione che la Turchia riesce a raccogliere, proponendo una "politica win-win". Un punto chiave molto interessante riguarda la posizione strategica di Istanbul, che affaccia praticamente sul continente africano. La politica estera turca

cerca di rendere la Turchia l'hub principale per effettuare investimenti diretti in Africa per numerose imprese multinazionali.

19.3. Obiettivo

Lo scopo del presente lavoro è supportare Icimendue nella sua strategia di internazionalizzazione, identificando nuovi mercati in cui esportare materiale di imballaggio flessibile. Al fine di scegliere la migliore soluzione è stata condotta un'analisi macroeconomica e di condizioni di mercato dei paesi nord africani e sub-sahariani identificando i più adatti. Inoltre, è seguita la raccolta di diverse informazioni sui possibili partner in un'ottica B2B, fornendo ai produttori di generi alimentari e farmaceutici il packaging per i loro prodotti. Completa lo studio, l'approfondimento dello scenario competitivo internazionale e nazionale, la Turchia compare nel progetto in funzione di competitor più in grado di minacciare le imprese italiane nel continente africano. Inoltre sono state raccolte informazioni sulla logistica di distribuzione, proponendo una prima stima dei costi di spedizione.

19.4. Risultati

Al termine dell'elaborato realizzato attraverso un'analisi di attrattività condotta su due livelli: il primo che si basa su una serie di variabili demografiche, macroeconomiche, infrastrutturali e commerciali; il secondo utilizza delle variabili di ricerca, tecnologia e del livello di sviluppo dei paesi presi in esame. L'Africa, che presenta ottime possibilità di crescita è un continente dagli ampi margini di profitto per chi voglia cogliere questo trend nell'espansione dei consumi.

Dagli indicatori utilizzati emergono valide opportunità per l'export di Icimendue nei paesi emersi dalle due macro-segmentazioni. L'azienda è già presente nel continente africano, nello specifico in Libia e Algeria, che sono stati utilizzati come paesi benchmark: i sei paesi – Marocco, Egitto, Tunisia, Ghana, Costa d'Avorio e Senegal – emersi dall'analisi sono tutti concentrati nelle aree del nord e del sud-ovest. Sebbene i paesi più a sud mostrino delle economie in crescita, questi andamenti non devono trarre in inganno: in termini assoluti la ricchezza del nord Africa è ampiamente superiore. Inoltre, con riferimento alla stabilità istituzionale i paesi che mostrano la migliore condizione sono la Tunisia, il Marocco, il Ghana e il Senegal: nonostante l'Egitto abbia un nuovo governo, esso continua a vivere una condizione

d'incertezza maggiore rispetto ad altri paesi. Infine, la Costa d'Avorio è il paese che fra i sei mostra un più alto tasso d'instabilità negli equilibri istituzionali.

Tab 1 – Volumi di export italiano nei paesi approfonditi

ITALIA ¹	Marocco	Tunisia	Egitto	Senegal	Costa d'Avorio	Ghana
Dazi	0%	0%	0%	20%	20%	20%
«Fabbricazione di articoli in materie plastiche» GC 22.2	€ 69.020.800	€ 112.102.913	€ 57.544.531	€ 12.216.953	€ 6.641.200	€ 4.690.800
«Fabbricazione di imballaggi in materie plastiche» GC 22.22.0	€ 37.887.239	€ 10.094.706	€ 9.035.664	€ 922.988	€ 1.026.284	€ 329.840
«Lastre, fogli, strisce, pellicole e nastri di polimeri di propilene» Cod. 3920.20	€ 1.118.519	€ 3.843.984	€ 2.766.946	€ 523.320	€ 308.832	€ 6.402

¹Fonte: Coeweb, ISTAT; CE; 2016

In base alla raccolta dati ISTAT e banca dati della Commissione Europea, emerge l'ammontare dell'importazione di materie plastiche made in Italy dai paesi *target*: partendo da questo dato è possibile appurare la solidità del legame fra l'Italia e il paese preso in esame.

Dalle ricerche effettuate emerge il volume esatto di esportazioni dall'Italia verso le singole destinazioni utilizzando sia il dato aggregato (GC 22.2) che quello specifico (GC 22.22.0). Con il codice doganale è possibile evincere il volume esatto della merce utilizzata dall'azienda oggetto di studio.

L'analisi prende in considerazione anche il comportamento di altri attori del sistema internazionale, la Turchia è senz'altro uno dei più presenti in Africa: stabilisce relazioni forti e sigla intese commerciali che, se sommate al suo basso costo del lavoro, rappresentano una seria minaccia all'attività dell'azienda.

Il compito principe dell'elaborato è l'elaborazione di una strategia d'internazionalizzazione, alla luce delle considerazioni che precedono, si afferma che la migliore modalità di ingresso in questi paesi è l'esportazione indiretta, appoggiandosi ad un intermediario che conosce meglio il mercato di destino. In seguito, si ritiene per il 2020, che la cosa più giusta da fare sia quella di passare all'esportazione diretta: riducendo costi e dipendenza dall'intermediario, aumentando anche il legame con il tessuto imprenditoriale. Tra i paesi emersi si riscontrano economie ben consolidate in Egitto, Marocco e Tunisia. Benché questi paesi siano soggetti a un certo grado di instabilità politica, le loro economie sono un giusto compromesso tra solidità e aspettative di crescita futura. Inoltre la loro posizione geografica e la loro

storia, favoriscono non solo le esportazioni ma anche la possibilità di instaurare contatti. Tutte e tre i paesi elencati hanno stipulato accordi con la Comunità Europea, infatti sono state eliminate completamente le barriere all'importazione. Considerati i volumi di materiale plastico⁵ che tali paesi hanno importato dall'Italia⁶, si intravede un interesse da parte loro per questa tipologia di merce *Made in Italy*.

D'altra parte, focalizzandosi su Senegal, Ghana e Costa d'Avorio, l'analisi delle traiettorie macroeconomiche lascia intravedere ottime possibilità di crescita. L'aumento del tenore di vita porterà un incremento dei consumi interni. Il rischio guerra per Ghana e Senegal è relativamente basso, mentre la Costa d'Avorio che presenta un equilibrio geo-politico meno stabile.⁷ Questi tre paesi appartenendo all'ECOWAS (Comunità economica degli Stati dell'Africa Occidentale), applicano una medesima tariffa esterna alle importazioni, corrispondente al 20% per il codice doganale 392020.⁸ Una volta sdoganata la merce in uno dei tre paesi, il mercato di riferimento risulta essere più ampio, non più limitato alle sole tre economie poiché non esistono barriere interne.

Infine sono state individuate le principali fiere che si occupano di food e packaging. Queste sono considerate un ottimo strumento per entrare nei nuovi mercati, per creare contatti commerciali, per rafforzare il proprio marchio e per mantenere contatti esistenti. Parteciparvi significherebbe avere la possibilità di incontrare possibili investitori e trovare fornitori, imprenditori, importatori e grossisti provenienti da tutto il mondo, visto il numero ampio di espositori nelle edizioni passate.

Dopo aver focalizzato l'attenzione sulle fiere, il passo successivo è stato quello di individuare le possibili tipologie di clienti, considerando principalmente il settore food e il settore farmaceutico. La ricerca è stata improntata verso quei clienti che trattano prodotti con una *shelf life*⁹ lunga.

⁵ Codice Ateco 2007 GC 22.22.0, Fabbricazione di imballaggi in materie plastiche.

⁶ Coeweb – Istat 2016, Statistiche del commercio estero. Reperibile al seguente sito www.coeweb.istat.it.

⁷ Vedi paragrafo Costa d'Avorio a pag. 18.

⁸ European Commission, "CHAPTER 39 - PLASTICS AND ARTICLES THEREOF: Other plates, sheets, film, foil and strip, of plastics, non-cellular and not reinforced, laminated, supported or similarly combined with other materials: Of polymers of propylene", Market access database. Reperibile al seguente sito http://madb.europa.eu/madb/datasetPreviewFormATpubli.htm?datacat_id=AT&from=publi.

⁹ Ai sensi del D.Lgs. n. 109, con il termine shelf life si intende "il periodo di tempo che corrisponde, in definite circostanze, ad una tollerabile diminuzione della qualità di un prodotto confezionato".

Bibliografia

- Cardoni M., Marino A. (2014), “La Turchia In Africa: Un Nuovo Modello Di Partnership Regionale”, ISPI, Analysis n. 271.
- Castagnoli A. (2016), “Quale modello di crescita per l’Africa”, *Il Sole 24 Ore*, ottobre.
- Cavestri L. (2015), “L’Africa nuova frontiera per le Pmi”, *Il Sole 24 Ore*, settembre.
- Sallon H., “Libertés, droits des femmes : les avancées de la Constitution tunisienne”, LeMonde.fr.
- ICE, “Tanger Med una piattaforma logistica ed industriale di livello intercontinentale”, ICE.
- Massi S (2016), *La crisi economica in Egitto è sempre più amara*, CSIC Centro Studi Islam Contemporaneo, 23 ottobre.
- Yassine B. (2016), “Il Marocco rompe i Rapporti con l’UE e chiede garanzie sugli accordi bilaterali”, *Notizie Geopolitiche*, 28 febbraio.
- McKinsey (2016), *Lions on the Move II: Realizing the Potential of Africa’s economies*, McKinsey Global Institute.
- OECD (2017), “African Economic Outlook”, Africa’s Macroeconomic prospects AfDB, UNDP.
- OECD (2016), *African Economic Outlook: Sustainable Cities and Structural Transformation*, AfDB, OECD, UNDP.
- UNCTAD (2017), *World Investment Report 2017*, UNCTAD.
- Valentini S., *Corso di Economia e Tecnica del Commercio Internazionale. La distribuzione: seguito lezione*, Università di Bergamo.

Ulteriori materiali

- “EU tightens Moroccan ties with ‘advanced status’ deal”, theparliament.com.
- “Cos’è l’Egitto oggi?”, *Il Post*, 5 febbraio 2016.
- “EU Welcomes Signature and Ratification of Stepping Stone Economic Partnership Agreement”, European Union External Action.
- “Ghana country profile”, *BBC news*, 19 gennaio 2017.
- “Heavy gunfire in Ivory Coast as military tries to end mutiny”, *The Guardian*, 15 maggio 2017.
- “La comunità senegalese in Italia. Rapporto annuale sulla presenza dei migranti”, Ministero del lavoro e delle politiche sociali.
- “Tunisie: la nouvelle Constitution entre en vigueur”, LaLibre.eu.
- “UE-Tunisia, Avvio dei negoziati sull’Accordo di Libero Scambio Completo e Approfondito (DCFTA/ALECA)”.

20. GREEN SHIPPING FOR GREEN WORLD

di *Andrea Alagia, Fiammetta Della Pietra, Eugenia Anna Gesuito
e Salvatore Pistone*

Abstract

Il presente lavoro, sviluppato grazie alla collaborazione con la società di investimento Venice Shipping and Logistics, mira a valutare l'impatto economico e finanziario dell'applicazione di devices specifici, denominati Scrubbers, finalizzata alla neutralizzazione o attenuazione degli effetti legati alle emissioni inquinanti prodotte dalla navigazione.

La prima fase dell'elaborato è caratterizzata da uno studio dello scenario attuale, attraverso l'analisi delle possibili alternative presenti sul mercato, che consentono di rispettare i limiti alle emissioni di zolfo, prescritti dalle normative elaborate dalla Comunità Europea, e dall'IMO a livello internazionale.

Nella seconda parte, la valutazione economica e finanziaria, applicata a due tipologie di navi tanker, denominate MR Tanker "Tradizionale" ed MR Tanker "Eco design", e considerando sia la possibilità di installare scrubbers a bordo, che riducono le emissioni inquinanti; sia, intervenendo sulla nave, la possibilità di utilizzare un carburante alternativo, con un contenuto di zolfo già conforme alla normativa. L'analisi di sensitività ha evidenziato valori di IRR (Tasso Interno di Rendimento) dell'investimento molto diversi, in base alle variazioni del carburante e della tipologia di nave considerata.

Si è, infine, rivolta l'attenzione verso la possibilità di utilizzare, quale carburante, il Gas Naturale Liquefatto (GNL), con un'analisi delle esistenti opportunità e delle possibili problematiche legate all'utilizzo di tale combustibile sulle rotte nazionali ed internazionali.

This work, developed in collaboration with Venice Shipping and Logistics, aims to evaluate the economic and financial impact from the implementation of specific devices, named Scrubbers, directed to neutralize or attenuate the effects connected to the pollution caused from the navigation.

The first phase of the work was characterized by an overview, through the possible alternatives currently on the market, that allow to comply the limits to the emissions, required by the EU and IMO regulations.

In the second part, the economic and financial evaluation, based on two types of tankers, named MR Tanker “tradizionale” and MR Tanker “Eco design”, and considering both the possibility to install scrubbers on board, reducing the pollution; and, retrofitting the ship, the possibility to use an alternative fuel, with low sulphur content, already complying the regulations. The sensitivity analysis showed very different values of IRR (Internal Rate of Return), depending on the bunker’s price variations and on the type of ship considered.

It was, finally, direct the attention to the possibility to make use, as fuel, of the Liquefied Natural Gas (LNG), analyzing the existing opportunities and the set of problems connected to this propellant on the national or international routes.

20.1. Presentazione dell’azienda

Venice Shipping and Logistics S.p.A. è una società nata nel 2009 a Milano, che fornisce servizi di advisory strategica e finanziaria nel settore dello shipping e della logistica ad esso relativa, avvalendosi della propria conoscenza del settore, delle proprie capacità e della propria reputazione come driver della creazione di valore per i propri azionisti.

Nell’approccio agli investimenti, VSL studia le possibilità di un business, con lo scopo di garantire ai propri clienti la valorizzazione delle società, mediante il miglioramento della redditività sia del capitale netto investito che del patrimonio netto, e pertanto non esercitando una semplice attività di “trading” delle partecipazioni detenute.

20.2. Obiettivo

Nel presente elaborato si è provveduto a realizzare una valutazione dell’impatto economico-finanziario, attraverso uno studio di fattibilità che compara l’impiego di scrubbers, finalizzati a neutralizzare o attenuare gli effetti inquinanti continuando a bruciare combustibile ad alto contenuto di zolfo (IFO380), con l’impiego di “MGO adjusted”, ovvero di un carburante a basso contenuto di zolfo.

20.3. Risultati conseguiti

Per adeguarsi alle sempre più stringenti norme relative all'inquinamento delle acque, gli armatori hanno tre possibilità:

1. utilizzare carburante a basso contenuto di zolfo (es. Gasoil o MGO), che comporta un aumento nel costo del bunker;
2. modificare le navi per utilizzare carburante a basso contenuto di zolfo, come il GNL;
3. investire negli Scrubber, così da poter continuare ad utilizzare “carburante pesante”, che eccede il limite dello 0,5% alle emissioni di zolfo, ottimizzando l'investimento attraverso il risparmio sul prezzo del carburante. Gli scrubber, inoltre, offrono la possibilità di poter essere installati sia su navi più vecchie; il termine “Scrubber”, dalla lingua inglese, può essere inteso con il significato di “spugna”, ovvero di un oggetto utilizzato per “assorbire”: è per tale motivo che viene così chiamato l'impianto di depurazione dei gas di scarico prodotti dalla combustione di carburante fossile da parte delle navi ed immesso nell'ambiente.

Il costo dell'investimento è 2.000.000\$, con un ulteriore costo annuo per la manutenzione di 20.000\$: il costo relativo all'investimento risulta ammortizzabile in un anno (specialmente per le navi che svolgono la loro attività nelle aree ECA).

Tab. 1 – Descrizione MR Tanker “Eco Design” e una MR Tanker “Tradizionale”

Type	Built	DWT	Main Engine	NCR - Nominal Continuous rating	FOC - Fuel Oil Consumption	FOC - Fuel Oil Consumption - Steady state	MCR - Maximum Continuous Rating
Eco Design	2014	50.000	Hyundai - B & W 6G50ME - B9.3	14,5 knots	21,5 MT / day	6,3 MT / day	7.180 mkw x 87,1 rpm
Tradizionale	2011	50.000	MAN B & W 6550MC - C8.2 -2	14,5 knots	26 MT / day	6,3 MT / day	9,960 mkw x 127 rpm

Vengono qui confrontate due tipologie di navi (MR TANKER 50.000 DWT), utilizzando come driver potenza motori/BHP: una MR Tanker “Eco Design” e una MR Tanker “Tradizionale”.

È stato ipotizzato che le navi in oggetto trascorrono in navigazione 201 gg., in porto 74 gg. e/o in ancoraggio 88 gg., rappresentanti rispettivamente

il 55%, il 20,47% e il 24,25% del tempo di esercizio. Infine, si è supposto che le navi subiscano ogni 2,5 anni un intervento chiamato “intermedia”, con circa 5 giorni di stop, ed un intervento ogni 5 anni, chiamato “speciale”, in dry dock e con 10 giorni di stop.

In ipotesi di installazione degli scrubbers, le MR continueranno a bruciare IFO380; al contrario, nel caso di non installazione, le unità (a partire dal 1/1/2020) inizieranno a bruciare un nuovo combustibile eco sostenibile, al momento non ancora in commercio: si è, pertanto, deciso di utilizzare convenzionalmente l’ “MGO adjusted”, con un valore pari a 415,00 USD, facendo riferimento all’indice di prezzo della prima decade di giugno (www.bunkerindex.com) ed inserendo un minimo di inflazione sul costo del bunker per la durata della valutazione.

Nel caso di applicazione degli scrubbers è stato calcolato l’IRR. Sono state, quindi, analizzate le 2 navi, effettuando una valutazione finanziaria che tiene in considerazione la differenza di costi, sia nel caso di investimento in scrubber (2 milioni di dollari) con una manutenzione pari a 20 mila dollari all’anno, un prezzo dell’IFO380 di 296,00 USD (www.bunkerindex.com) ed un tasso di inflazione dell’1,25% nel corso dei 20 anni di vita utile; sia nel caso di non installazione dello scrubber e conseguente impiego di carburante a basso contenuto di zolfo (“MGO adjusted”), utilizzato dalla nave in modo continuato ed in qualsiasi zona.

Dall’analisi effettuata, sviluppando il modello dal 2020 fino a vita utile (2034) della nave, emerge che l’installazione del cosiddetto sistema degli “scrubbers”, e quindi l’utilizzo di combustibile ad alto contenuto di zolfo (IFO380), risulta più conveniente rispetto all’utilizzo del combustibile meno inquinante “MGO adjusted”, nonostante l’installazione del sistema richieda un’ingente spesa iniziale per l’installazione a bordo ed il sostenimento di costi annuali per la manutenzione.

Nel caso della MR Tanker “Eco design”, proiettando nel tempo l’analisi, risulta che l’investimento sarà recuperato a partire dal 2023.

L’IRR di fine periodo (2034) avrà un valore pari a 47,02%.

Considerando, invece, la MR Tanker “Tradizionale” e proiettandone l’analisi nel tempo, risulta che l’investimento sarà recuperato a partire dal 2022.

L’IRR di fine periodo (2034) sarà pari a 62,4%.

È stata, inoltre, analizzata una previsione dell’oscillazione del MGO adjusted nel corso della vita utile della nave, attraverso l’elaborazione di un grafico tridimensionale.

È, pertanto, possibile concludere che: ipotizzando come fisso il prezzo dell’IFO380; come valore di x il prezzo dell’MGO adjusted e come $n=15$ \$. Se il prezzo dell’MGO crescesse di $+(n*5)$ \$, rispetto alla quotazione attuale,

sarebbe possibile iniziare a recuperare l'investimento nella prima metà del 2021. Al contrario, se lo stesso prezzo si riducesse rispetto alla quotazione attuale di (n*5), l'investimento sarà recuperato a fine 2024. Alla luce di tali considerazioni, appare conveniente utilizzare lo scrubber fino a che il prezzo dell' MGO presenti una variabilità di $[x + (n*3)]$, rendendo fattibile l'investimento proposto.

Se il prezzo dell'MGO adjusted dovesse ridursi di circa il 30% rispetto al suo prezzo attuale, in considerazione della suddetta ipotesi, risulterebbe non più conveniente adottare uno scrubber e continuare a bruciare carburante IFO380, rendendo, al contrario, più profittevole l'investimento in un carburante a basso contenuto di zolfo, come l'MGO adjusted.

Per approfondire ulteriormente lo studio relativo all'investimento, si è provveduto ad effettuare un'analisi di sensitività, definibile come quel processo attraverso cui è possibile studiare la variazione della risposta di un modello (output) al variare di uno o più fattori di input (parametri e/o variabili).

Nel nostro caso, i parametri presi in esame sono:

INPUT

- prezzo del bunker (IFO380)= 296,30 USD

-costo dello scrubber= 2.000.000 USD

OUTPUT

- IRR

Si consideri come “Caso Base” un costo dello scrubber di 2.000.000 USD e il prezzo dell'IFO380 pari a 296,30 USD, al quale, nella valutazione economico-finanziaria, è stato applicato un tasso d'inflazione pari all'1,25%. In base ai valori indicati in precedenza e facendo riferimento ad un periodo compreso tra il 2020 e il 2034, è possibile determinare un IRR del 47,02% nel caso di una MR TANKER “eco-ship” con scrubber, e un IRR del 62,4% per una MR TANKER “tradizionale”.

L'analisi assegna ad ognuna delle sopracitate variabili-input 10 valori totali, oltre il caso base, determinati considerando una variabilità dello 0,05%, sia per l'IFO380 che per il costo dello scrubber: tenuto presente l'andamento del prezzo del bunker (IFO380), è possibile notare che dal 2002 ad oggi si è avuto un incremento del prezzo di circa il 150%, con un andamento che risulta non costante nel tempo.

Questa analisi consente di valutare in che misura l'incertezza che circonda ognuna delle variabili indipendenti possa influenzare il valore assunto dalla base della valutazione (IRR).

Ponendo l'attenzione, più nello specifico, ai due diversi casi considerati:

MR TANKER “eco-ship”: partendo dal “caso base” e con un IRR del 47,02%, è possibile notare che se aumentano allo stesso tempo il prezzo del bunker di circa il 25% ed il costo dello scrubber del 47%, l’IRR si ridurrà del 99%, assumendo un valore pari allo 0,15%. Allo stesso modo, se il prezzo dell’IFO380 si riducesse del 25% ed il costo dello scrubber del 37%, l’IRR raggiungerebbe un livello del 308,2%, subendo un incremento del 650%.

Fig. 3 – Analisi di sensitività input output per MR Tanker Eco Ship

47,02%	229,27	241,34	254,04	267,41	281,49	296,30	311,12	326,67	343,00	360,15	378,16
\$1.318.163,05	308,02%	239,60%	188,67%	149,33%	118,06%	92,64%	72,52%	55,41%	40,57%	27,25%	14,46%
\$1.432.785,92	228,21%	185,64%	151,34%	123,15%	99,59%	79,63%	63,27%	48,93%	36,12%	24,28%	12,56%
\$1.557.376,00	178,17%	149,22%	124,62%	103,49%	85,16%	69,10%	55,56%	43,38%	32,20%	21,60%	10,79%
\$1.692.800,00	143,96%	123,07%	104,62%	88,24%	73,60%	60,44%	49,06%	38,57%	28,72%	19,14%	9,13%
\$1.840.000,00	119,18%	103,43%	89,13%	76,09%	64,16%	53,18%	43,49%	34,36%	25,61%	16,89%	7,56%
\$2.000.000,00	100,45%	88,19%	76,81%	66,21%	56,31%	47,02%	38,66%	30,65%	22,79%	14,82%	6,09%
\$2.160.000,00	86,84%	76,90%	67,50%	58,60%	50,16%	42,11%	34,75%	27,57%	20,43%	13,03%	4,79%
\$2.332.800,00	75,79%	67,57%	59,69%	52,13%	44,84%	37,80%	31,26%	24,79%	18,24%	11,36%	3,56%
\$2.519.424,00	66,65%	59,75%	53,06%	46,55%	40,20%	33,98%	28,13%	22,25%	16,22%	9,79%	2,37%
\$2.720.977,92	58,97%	53,11%	47,36%	41,70%	36,12%	30,58%	25,30%	19,93%	14,35%	8,30%	1,24%
\$2.938.656,15	52,45%	47,40%	42,40%	37,44%	32,48%	27,51%	22,71%	17,78%	12,59%	6,90%	0,15%

Fig. 4 – Analisi di sensitività input output per MR Tanker Tradizionale

62,40%	229,27	241,34	254,04	267,41	281,49	296,30	311,12	326,67	343,00	360,15	378,16
\$1.318.163,05	886,13%	528,14%	354,49%	252,07%	184,59%	136,84%	102,83%	76,24%	54,85%	37,04%	21,32%
\$1.432.785,92	479,48%	343,01%	255,02%	193,66%	148,47%	113,85%	87,71%	66,32%	48,44%	33,01%	18,88%
\$1.557.376,00	320,12%	248,53%	195,54%	154,78%	122,50%	96,32%	75,65%	58,11%	42,95%	29,43%	16,65%
\$1.692.800,00	235,32%	191,39%	156,09%	127,14%	102,99%	82,56%	65,84%	51,21%	38,19%	26,24%	14,58%
\$1.840.000,00	182,82%	153,21%	128,09%	106,52%	87,83%	71,48%	57,71%	45,33%	34,02%	23,36%	12,67%
\$2.000.000,00	147,23%	125,99%	107,25%	90,61%	75,75%	62,40%	50,87%	40,26%	30,34%	20,75%	10,88%
\$2.160.000,00	123,30%	107,03%	92,28%	78,87%	66,61%	55,36%	45,45%	36,16%	27,29%	18,54%	9,33%
\$2.332.800,00	104,94%	92,11%	80,23%	69,20%	58,94%	49,34%	40,73%	32,52%	24,53%	16,49%	7,87%
\$2.519.424,00	90,44%	80,09%	70,33%	61,12%	52,41%	44,13%	36,58%	29,25%	22,01%	14,59%	6,48%
\$2.720.977,92	78,73%	70,21%	62,07%	54,28%	46,79%	39,57%	32,89%	26,31%	19,70%	12,82%	5,16%
\$2.938.656,15	69,08%	61,97%	55,09%	48,40%	41,90%	35,55%	29,59%	23,64%	17,57%	11,16%	3,91%

MR TANKER “tradizionale”: considerando il “caso base” di un IRR del 62,4%, si può notare che se il prezzo del bunker (IFO380) subisse un

incremento di circa 25%, e contemporaneamente il costo dello scrubber aumentasse del 47%, l'IRR si ridurrebbe del 95%, assumendo un valore pari al 3,91%. Allo stesso modo, se si riducessero il prezzo dell'IFO380 del 25% ed il costo dello scrubber del 37%, l'IRR raggiungerebbe un livello dell'886,13%, con un incremento del proprio valore del 1430%.

Si può notare che, per entrambi i casi, esiste un rapporto inversamente proporzionale tra il prezzo-bunker/costo-scrubber e l'IRR.

Come detto in precedenza, una delle possibili alternative all'installazione di scrubber è l'utilizzo di carburanti alternativi. Uno di questi è il GNL, il quale rappresenta un combustibile pulito che non contiene zolfo, la cui semplicità molecolare consente una combustione pulita con ridottissimi residui solidi. Le analisi svolte evidenziano, infatti, che l'impiego di GNL in alternativa ai combustibili attuali consente l'azzeramento della SOx prodotta, la drastica riduzione degli NOx (circa il 50% rispetto ai motori diesel), una moderata riduzione della CO2 ed un elevatissimo contenimento del particolato (fino al 90%).

L'utilizzo del GNL nel settore del trasporto marittimo può consentire di raggiungere gli obiettivi di riduzione dell'impatto derivante dalla presenza di zolfo nei carburanti, in linea con gli obiettivi posti dalla direttiva europea 2012/33/UE, recepita in Italia con il D.Lgs. 112/2014.

L'International Maritime Organization (IMO), con l'Annesso VI della Convenzione Internazionale MARPOL, ha infatti stabilito i criteri e i requisiti per la prevenzione dell'inquinamento atmosferico provocato dalle navi, per il controllo e la relativa riduzione delle emissioni a livello globale ed all'interno di ben definite zone di mare (ECA).

L'efficacia dell'impiego del GNL ai fini della riduzione dell'immissione nell'atmosfera di gas serra dipende, tuttavia, dal tipo di motore e dalla gamma di possibili misure adottabili per ridurre il rilascio indesiderato di metano inutilizzato, essendo esso stesso un gas serra.

La domanda di GNL del settore trasporti è attesa svilupparsi rapidamente nel prossimo decennio.

Con riguardo al trasporto marittimo, rispetto al trasporto su strada, la sostituzione e/o adeguamento delle flotte navali sarà frenata dai più lunghi tempi di rinnovo delle navi e dal più complesso sistema logistico (adattamento banchine, depositi, ecc.); nel lungo termine, tuttavia, le normative ambientali europee ed internazionali (IMO-MARPOL) e il minor costo atteso del GNL faranno da volano per il suo sviluppo in questo settore.

La scelta fra le diverse strategie dipende ovviamente da un complesso di fattori di difficile generalizzazione, specie in un contesto nel quale i valori delle variabili tecnico-economiche in gioco risultano valutabili solo in

un'ottica "case by case": solo l'analisi caso per caso, infatti, può restituire indicazioni sulla convenienza all'adeguamento del naviglio esistente (soluzione in genere tecnicamente complessa, che può risultare poco economica o addirittura non fattibile, specie per unità in età avanzata), o sulla necessità di sostituzione con naviglio di nuova costruzione (beneficiando di un'ulteriore riduzione delle emissioni e dei consumi, grazie alle tecniche progettuali disponibili e all'ottimizzazione complessiva del progetto, inclusi gli spazi per il carico pagante).

Le possibili soluzioni individuate sono:

- il GNL (Gas Naturale Liquefatto), un combustibile pulito, con un tenore di zolfo già al di sotto della richiesta delle normative;
- adozione di *Sistemi di Pulizia dei Gas di Scarico* (EGCS o Scrubbers), che permettono di continuare ad utilizzare HFO a tenore di zolfo standard, riportando le emissioni ad un livello equivalente a quello dell'utilizzo di combustibili a bassissimo tenore di zolfo.

Per quanto riguarda i costi di impianto per le due tecnologie, risultano essere entrambi notevoli. Un sistema EGCS necessita di spazi notevoli e di un'impiantistica importante. L'adozione di GNL comporta: l'impiego di motori *dual-fuel*; la sistemazione di serbatoi per il gas in posizioni precise e l'installazione di impianti per la gestione di questo combustibile, che a pressione atmosferica deve essere mantenuto a -162°C . Infine, ruolo molto importante ai fini della scelta riguarda le possibilità e la logistica dell'approvvigionamento. L'utilizzo di GNL come combustibile comporterebbe notevoli problemi al rifornimento delle navi, in quanto la rete di distribuzione del prodotto in ambito marino, al di fuori del Nord Europa, è da ritenersi non soddisfacente. Adottando un sistema EGCS, invece, si continuerebbe ad adoperare l'attuale rete di distribuzione, con nessun problema di bunkeraggio. La scelta economica deve essere condotta avendo come presupposto che la percentuale di utilizzo della nave, in aree ad emissione controllata, debba essere tale che il differenziale tra HFO e altri carburanti possa coprire, in un tempo di pay-back ragionevole, i costi di impianto: costi che devono essere sostenuti sia che si adotti GNL che EGCS e che possono essere assunti, almeno inizialmente, come equivalenti.

La scelta tra GNL e Scrubber è legata ad aspetti di tipo essenzialmente logistico, alla supply-chain del bunkeraggio.

In conclusione, per navi mercantili di grande tonnellaggio, che montano motori diesel a 2 tempi e che hanno, attualmente o in prospettiva, un impiego in aree ad emissione controllata tale da consigliare, in ragione dei costi del combustibile, l'eliminazione del gasolio come mezzo per limitare le emissioni di zolfo:

- l'adozione di SOx Scrubbers invece che l'uso di Gas Naturale Liquefatto come combustibile costituisce una valida alternativa, se non l'unica soluzione, qualora la nave si trovi ad operare lungo rotte dove la catena di approvvigionamento del GNL non è presente o non è sufficientemente estesa.

L'IFE pubblica il quarto volume dedicato ai Project Work redatti dagli allievi dei Master in Finanza Avanzata, Bilancio e Shipping della sua Business School nell'anno 2017. Il libro raccoglie i contributi di sintesi dei Project Work che consistono nella stesura di lavori applicativi e di ricerca elaborati in gruppo dagli allievi al termine del percorso formativo su argomenti proposti dalle aziende partner e con la supervisione di un tutor aziendale assegnato a ciascun *team* di progetto. Il principale obiettivo dei Project Work è favorire una stretta collaborazione tra gli allievi e i partner – aziende, società di consulenza e di revisione, banche, studi professionali ed organizzazioni non profit – che permetta agli studenti di fare una prima significativa esperienza professionale.

Il valore aggiunto dei contributi sta proprio nel metodo con cui vengono elaborati che permette gli allievi non solo di mettere a frutto le conoscenze e le competenze apprese durante il percorso universitario e post-laurea, ma soprattutto di potenziare quelle abilità, sempre più richieste dalle realtà aziendali, le cosiddette *soft skills*, che attengono alla gestione delle dinamiche di gruppo, del tempo e al problem solving.

L'IFE Istituto per ricerche ed attività educative, nato nel 1979 è un Ente Morale con sede legale a Napoli, ed è uno dei Collegi universitari legalmente riconosciuti ed operanti sotto la vigilanza del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca. Nel 2002 ha istituito la sua Business School allo scopo di valorizzare ulteriormente le attività che svolge da oltre trent'anni nel campo della formazione e dell'orientamento universitario e post-universitario, con particolare attenzione alle tematiche relative alla finanza, all'amministrazione, all'internazionalizzazione e allo shipping.

www.ifeistituto.it