

**I PROJECT WORK  
IPE BUSINESS SCHOOL 2021**

**Strumenti,  
ricerche applicative  
e casi aziendali**

**a cura di  
Ufficio Studi IPE**



**FrancoAngeli** 



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](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](http://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 2021**

**Strumenti,  
ricerche applicative  
e casi aziendali**

**a cura di  
Ufficio Studi IPE**

**FrancoAngeli** 

Copyright © 2022 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

Pubblicato con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate*  
4.0 Internazionale (CC-BY-NC-ND 4.0)

*L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. 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*

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.it>

# L' IPE BUSINESS SCHOOL

## **L' IPE – Istituto per ricerche ed attività educative**

L' IPE – Istituto per ricerche ed attività educative nasce nel 1979 dal progetto di un gruppo di docenti universitari, professionisti e imprenditori, che «si propone di contribuire all' accesso dei giovani all' educazione, alla cultura e al lavoro» (art. 1 dello Statuto). L' Istituto, con sede legale in Napoli, è un ente morale (eretto con D.P.R. n. 374/1981) legalmente riconosciuto ed operante sotto la vigilanza del Ministero dell' Istruzione, dell' Università e della Ricerca.

Nel perseguimento dei propri fini statutari:

- realizza iniziative di ricerca e formazione;
- cura la redazione di pubblicazioni scientifiche;
- organizza Convegni scientifici e workshop;
- gestisce Collegi Universitari di Merito;
- assegna Borse di studio;
- promuove Master e corsi di alta formazione.

## **La Fondazione IPE Business School**

Sulla base dell' esperienza acquisita e del potenziamento delle attività realizzate da oltre quarant'anni, l' IPE ha inaugurato nel 2002 le attività della Business School, scuola manageriale di alta formazione in ambito economico, finanziario e manageriale che da marzo 2021 è diventata Fondazione senza scopo di lucro. La Fondazione IPE Business School si pone in stretta continuità con le attività formative svolte dall' IPE. Lo scopo della Fondazione è quello di promuovere e realizzare la formazione professionale non

solo di giovani studenti (laureandi e laureati) ma anche di imprenditori, manager, quadri, dipendenti di aziende private e pubbliche e di enti pubblici.

Oggi l'IPE Business School, socio ASFOR – Associazione Nazionale della Formazione, è una realtà di eccellenza nel panorama nazionale e collabora con aziende, società di consulenza strategica e banche. Spinta dalla costante richiesta delle aziende, dal 2017, ha ampliato l'offerta formativa economico-finanziaria verso aree disciplinari come il marketing e le risorse umane. Oltre 1.800 professionisti hanno frequentato con successo un Master IPE e ogni percorso Master ha ottenuto un tasso di placement del 100% a sei mesi.

### *Governance*

L'IPE Business School è formata da tre organi:

- **il Consiglio di Amministrazione** nominato dall'IPE in qualità di Ente Fondatore 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 e imprenditoriale;
- **i Partner**: aziende e istituzioni che sostengono finanziariamente le attività della Business School e partecipano alla co-progettazione dei moduli formativi.

### *Faculty*

L'IPE Business School si avvale di un network formato da oltre 350 banche, società di consulenza strategica, imprese leader di mercato e della collaborazione di oltre 100 docenti universitari, esperti e rappresentanti del mondo professionale che partecipano alla realizzazione del metodo formativo e didattico.

### *Partnership con le aziende*

Le Aziende Partner sostengono la Business School attraverso:

- contributi per finanziare 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 nell'ambito dei Master;

- 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;
- partecipare ai Corsi Executive;
- partecipazione alle attività dell'Associazione Alumni IPE dedicate alle società.

### *L'attività di ricerca*

L'IPE rientra tra gli Istituti Scientifici Speciali (ex D.M. n. 623/1996) autorizzato dal MIUR a svolgere attività di ricerca e divulgazione scientifica.

Ad oggi l'IPE conta oltre 20 pubblicazioni divise in: Working Paper e Position Paper su temi che caratterizzano le attività dell'Istituto quali Economia, Filosofia, Diritto e Bioetica.

I più recenti filoni di ricerca della Business School si concentrano su:

- Risk Assessment;
- Accounting & Compliance;
- Fintech & Blockchain;
- Shipping & Logistics;
- Marketing & Sales;
- Human Resources & Organization.

### *Collaborazione con IESE Business School*

Nel 2021 l'IPE Business School ha ottenuto una mentorship dallo IESE Business School di Barcellona, prima al mondo per Executive Education secondo il Financial Times, per la progettazione e la realizzazione dell'offerta formativa di corsi executive dedicati ad imprenditori, professionisti e top e middle manager.

## **I Master: struttura e organizzazione**

L'IPE Business School realizza ad oggi i seguenti quattro Master rivolti a laureandi o laureati di secondo livello con meno di 27 anni, voto di laurea superiore a 105 (o media superiore a 27), buona conoscenza dell'inglese e competenze informatiche:

### *Master in Finanza Avanzata, Risk, Fintech e Big Data*

Il Master in "Finanza Avanzata: Risk, Fintech e Big Data" giunto alla XX edizione forma figure professionali con competenze tecniche di tipo quanti-

tativo e competenze specifiche dei mercati finanziari, delle tecniche di trading, della gestione di portafoglio, delle operazioni di finanziamento alle imprese e del processo di risk management, con un focus su blockchain, intelligenza artificiale e analisi dei big data.

#### *Master in Bilancio, Audit, Controlling & Consulting*

Il Master in Bilancio, Audit, Controlling & Consulting, giunto alla XVI 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 delle regole di Basilea sui rapporti Banca-Impresa. È inoltre previsto un focus su innovazioni quali blockchain, intelligenza artificiale e analisi dei big data.

#### *Marketing + Digital & Communication*

Il Master in Marketing+ Digital & Communication, IV edizione, mira a formare figure professionali che siano dotate delle competenze di marketing necessarie alle imprese per competere in contesti tecnologicamente sempre più complessi. I profili in uscita potranno ricoprire i ruoli più innovativi come Marketing manager, Brand e product manager, Marketing analyst, Social media manager, Digital strategist, Account manager, Sales manager, Retail manager, Buyer.

#### *Master in HR & Digital Recruiting*

Il Master in HR e Social Recruiting – Sviluppo e Gestione dei talenti (V edizione), ideato con il patrocinio di AIDP Campania (Associazione Italiana per la Direzione del Personale), ha l'obiettivo di formare professionisti esperti di processi di selezione, gestione e valutazione delle Risorse Umane che, oltre alle competenze di base, acquisiscano le skill necessarie alla digital transformation aziendale mediante tecniche di social recruiting, employer branding, change management.

## **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 della Business School. 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.



## NOTA ALLA LETTURA

Questo volume raccoglie i contributi di sintesi dei Project Work realizzati dagli allievi dei Master in Finanza Avanzata, Master in Bilancio, Master in Marketing e Master in HR & Social Recruiting dell'IPE Business School nell'anno accademico 2020-2021.

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 dagli Allievi secondo le indicazioni dei 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.

Alcuni Project Work realizzati non sono stati pubblicati per ragioni di riservatezza. Per lo stesso motivo e su richiesta delle aziende committenti, nei contributi pubblicati possono essere stati omessi dati e informazioni che invece sono riportati alle versioni estese.

# INTRODUZIONE

di *Carlo Santini*

Direttore Scientifico IPE Business School

Questo nuovo volume della collana curata dall'Ufficio Studi dell'IPE raccoglie i Project Works (PW) preparati nel 2021 dagli studenti dei Master in Finanza avanzata, in Bilancio-Audit, Marketing e in Human Resources, con l'assistenza di tutor designati dalle imprese che collaborano con l'IPE Business School.

I PW qui pubblicati costituiscono solo un piccolo campione dell'universo degli studi e delle ricerche preparati nel contesto della formazione post-universitaria. E tuttavia in essi sono evidenti chiare tracce dell'evoluzione e dei mutamenti dell'ambiente esterno intervenuti negli ultimi anni.

Nei PW entrano, in particolare, due eventi: l'epidemia di Covid e la crescente sensibilità sociale verso le tematiche "ESG" (Environment, Sustainability, Governance). Entrambi i fenomeni hanno generato nuove norme, emanate in particolare dalle Autorità di vigilanza bancaria; nuove tipologie di rischi, che hanno trovato riflesso nei bilanci societari; nuovi comportamenti nella gestione delle imprese; diversi approcci e diverse priorità nella formazione e nella tutela della "risorsa umana". I PW del 2021, in sintesi, costituiscono una testimonianza dell'aggiornamento degli insegnamenti impartiti agli studenti dell'IPE, grazie all'impegno del corpo docente e delle imprese che sostengono con diverse modalità la Business School e i suoi studenti. Sono maturate sinergie nei rapporti tra studenti, docenti e imprese con ricadute favorevoli sia sulla capacità degli studenti di lavorare in gruppo, anche da remoto, secondo una concezione sempre più diffusa nel mondo del lavoro sia sulle prospettive di buona occupazione, a vantaggio dei giovani e delle imprese che ricercano personale motivato e modernamente preparato anche sotto il profilo dei metodi di lavoro. La tecnologia digitale è entrata nella vita dell'IPE. Ha contribuito alla modernità degli insegnamenti e dei metodi di lavoro. Se ne ha conferma nell'inserimento, pressoché totale e in tempi rapidi, delle studentesse e degli studenti che escono dall'IPE nel mondo del

lavoro. Ma non si può escludere che anche fra di loro serpeggi un disagio esistenziale, sia personale sia percepito fra i loro amici.

Le analisi disponibili sul disagio giovanile sono ampie, approfondite e sufficientemente note perché se ne debba far richiamo approfondito in questa sede. Le giovani generazioni, a differenza di quelle dei loro genitori e dei loro nonni, avvertono la sofferenza di un avvenire irto di incertezze. È vasta la quota di giovani fuori dal mondo della scuola e da quello del lavoro, di giovani avvolti in una spirale nella quale l'impreparazione culturale e quella professionale generano emarginazione e questa, a sua volta, approfondisce il solco che separa molti giovani dalla scuola e dal lavoro, aggravando ulteriormente la sfiducia e l'isolamento, generando rabbia e, a volte, violenza.

Sul piano sociale, lo stato di incertezza e di sfiducia si ripercuote negativamente sulla capacità di fare progetti di vita a lungo termine, all'interno dei quali inserire anche la formazione di una famiglia stabile. I dati statistici disponibili certificano accentuate tendenze negative sia nella propensione a contrarre matrimonio sia nella natalità. Questi fenomeni sono più intensi nel Mezzogiorno d'Italia, che soffre anche per l'abbandono di molti giovani, spesso tra i più qualificati e volenterosi, che si spostano o nelle regioni italiane più dinamiche o in Paesi esteri. È un fenomeno, è doloroso ricordarlo, che colpisce molti Paesi in via di sviluppo che perdono risorse umane, che sarebbero preziose per il loro progresso, a vantaggio di paesi più progrediti.

Recenti proiezioni demografiche elaborate dall'ISTAT indicano che, con i trend attuali, il Mezzogiorno d'Italia è destinato, nel lungo termine, ad una accentuata flessione della popolazione residente (fino ad un terzo) e al suo invecchiamento. È fin troppo facile immaginare le ripercussioni che un simile andamento avrebbe sulla propensione ad investire e, quindi, sul tessuto produttivo e sociale del Sud.

Anche se, per le caratteristiche tipiche dei movimenti demografici (lenti a palesare i mutamenti strutturali ma altrettanti lenti nel rispondere ad eventuali interventi correttivi) purtroppo molto è già compromesso, è ancora possibile ipotizzare scenari meno cupi con interventi rapidi che non possono certo esaurirsi in modesti aiuti economici a beneficio di chi ha figli minorenni o in maggiori e migliori servizi a favore di bambini e ragazzi. Queste provvidenze sono certamente utili, ma per esplicare effetti copiosi e duraturi è richiesta un'attenzione, che fin qui è mancata, alle strutture e ai programmi scolastici, alla riqualificazione della spesa pubblica, a livello nazionale e locale, verso investimenti che producano un ambiente socio-economico più favorevole alla crescita e all'occupazione adeguatamente remunerata. Si rende necessario un cambio di paradigma culturale nel quale, accanto alle giuste rivendicazioni di diritti individuali, trovi anche posto l'educazione delle gio-

vani generazioni alla responsabilità sociale verso gli altri e verso le future generazioni. Occorre, in ultima analisi, restituire alle giovani generazioni entusiasmo e stimoli, anche culturali, che li aiutino ad affrontare, in ragionevoli prospettive di sicurezza, la vita che li attende.

Mentre scrivevo questa breve Introduzione mi ha colpito la notizia riportata dalla stampa che il Consiglio di amministrazione di una grande impresa cinese, che dà lavoro a circa 120.000 persone, ha eletto “Miglior dipendente del 2021” un software di intelligenza artificiale. In un contesto nel quale la tecnologia digitale sta cambiando, e ancor più cambierà, le nostre vite, è opportuno subordinare l’uomo alla macchina, ancorché “avanzata”? O non dobbiamo piuttosto educare le giovani generazioni, cioè i dirigenti di domani, a mettere sempre e comunque l’uomo al centro dei processi decisionali? Lungi dal concentrare l’azione formativa sulla preparazione tecnica, diventa sempre più urgente e doveroso dare alla cultura umanistica tutto lo spazio necessario, ed è uno spazio molto ampio, perché la macchina non mortifichi l’uomo, ma sia l’uomo a dominare la macchina mettendola al servizio del benessere personale e sociale.

Sarebbe velleitario pensare, per l’IPE, ad un ruolo di “macrorilevanza” (mi si passi il neologismo) in questi scenari. E tuttavia, la goccia che l’IPE si sforza di apportare all’oceano di interventi occorrenti ad invertire trend che debbono incutere paura non è inutile. L’IPE ha l’ambizione, basata sull’impegno delle sue strutture, di contribuire alla formazione di giovani dotati di una moderna preparazione professionale, ma anche di motivazioni forti che li spingano ad assumersi, nelle diverse forme che ognuno di loro vorrà scegliere, responsabilità sociali e politiche, nel senso più ampio e alto del termine.

Le giovani e i giovani dell’IPE potranno essere lievito.

# INDICE

## 1. Advantage Reply

### **L'evoluzione dei processi di monitoraggio in ambito “Loan, origination and monitoring”: analisi delle metri- che e costruzione di un modello forward looking**

di *Emmanuele Cuomo, Francesco Esposito, Luca Matteo Ri-  
naldi e Giuliano Schettino*

	pag.	25
Abstract	»	25
1.1. Presentazione aziendale	»	26
1.2. Oggetto	»	26
1.3. Obiettivo	»	27
1.4. Risultati	»	28
Bibliografia	»	34

## 2. BDO

### **Informativa ed effetti del Covid-19 sui “crediti verso clientela” delle principali banche italiane**

di *Paolo Alberoni, Manlio Ballo, Luca Di Natale, Alessia  
Esposito, Emanuele Landri e Marco Laurato*

	»	35
Abstract	»	35
2.1. Presentazione aziendale	»	36
2.2. Oggetto	»	36
2.3. Obiettivo	»	37
2.4. Risultati	»	39
Bibliografia	»	43

## 3. Cassa Depositi e Prestiti

### **Machine learning e tecniche statistiche applicate al ri- schio di credito: il caso dei rating sovrani**

di *Davide Bucci, Pasquale Falduti, Piergiorgio Marigliano,  
Daniele Marzocchi e Giovanni Pontonio*

	»	44
--	---	----

Abstract	pag.	44
3.1. Presentazione aziendale	»	45
3.2. Oggetto	»	45
3.3. Obiettivi	»	46
3.4. Risultati	»	47
Bibliografia	»	52
<b>4. Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili</b>		
<b>Azionariato attivo: il gruppo Generali</b>		
<i>di Antonio Bertone, Federica Buratti, Roberto Di Ruocco, Margherita Finizio, Mariarosaria Russo e Simone Scognamiglio</i>	»	53
Abstract	»	53
4.1. Presentazione aziendale	»	54
4.2. Oggetto	»	54
4.3. Obiettivi	»	55
4.4. Risultati	»	55
Bibliografia	»	59
<b>5. EY</b>		
<b>Gli effetti del Covid-19 nei bilanci d’esercizio al 31 dicembre 2020 e sulla revisione dei conti</b>		
<i>di Carlo Fiorito de Falco, Roberta Menichini, Carla Paduano, Fabio Simeone, Giustina Sparano e Giuseppe Pio Talarico</i>	»	60
Abstract	»	60
5.1. Presentazione aziendale	»	61
5.2. Oggetto	»	61
5.3. Obiettivo	»	63
5.4. Risultati	»	63
Bibliografia	»	67
Sitografia	»	67
<b>6. Gamma Capital Markets</b>		
<b>Analisi dei parametri ESG e creazione di un’asset allocation</b>		
<i>di Alessandro Auriemma, Alessia Rosaria Cucca, Giorgia De Vivo, Gianluca Gherardi, Carolina Minieri e Martina Raia</i>	»	68
Abstract	»	68
6.1. Presentazione aziendale	»	69
6.2. Oggetto	»	69
6.3. Obiettivi	»	74



6.4. Risultati	pag.	76
Bibliografia	»	77
<b>7. MCC</b>		
<b>Gli impatti delle novità in tema di ESG sul processo di misurazione del credito</b>		
<i>di Gregorio Barillari, Simone Bonocuore, Francesco Cantelli, Simone Nocera e Sara Scarpa</i>	»	79
Abstract	»	79
7.1. Presentazione aziendale	»	80
7.2. Oggetto	»	80
7.3. Obiettivi	»	81
7.4. Risultati	»	83
Bibliografia	»	88
<b>8. Officine</b>		
<b>La strutturazione di un veicolo SPV per l'acquisto di crediti commerciali</b>		
<i>di Dario Mocerino, Gennaro Pastore, Giorgio Sandomenico, Antonio Scandone e Paolo Scognamillo</i>	»	90
Abstract	»	90
8.1. Presentazione aziendale	»	91
8.2. Oggetto	»	91
8.3. Obiettivo	»	94
8.4. Risultati	»	94
Bibliografia	»	97
<b>9. Prometeia</b>		
<b>L'esposizione al rischio di tasso del banking book: un confronto tra il modello interno e il modello semplificato di Banca d'Italia</b>		
<i>di Pier Giulio Carra, Ottavio Di Maio, Giovanni Giordano, Marica Prisco e Giovanna Sparano</i>	»	98
Abstract	»	98
9.1. Presentazione aziendale	»	99
9.2. Oggetto	»	99
9.3. Obiettivo	»	100
9.4. Risultati	»	107
Bibliografia	»	108
Sitografia	»	108

<b>10. PwC</b>		
<b>Utilizzo di tecniche di ML per il condizionamento forward looking della PD in funzione dei fattori ESG</b>		
di <i>Francesco Borrelli, Salvatore Angelo Fella, Maurizio La Mastra e Alessia Sirica</i>		
	pag.	109
Abstract	»	109
10.1. Presentazione aziendale	»	110
10.2. Oggetto	»	110
10.3. Obiettivo	»	112
10.4. Risultati	»	116
Bibliografia	»	117
<b>11. SACE</b>		
<b>Sviluppo di un modello satellite sul mercato internazionale</b>		
di <i>Eleonora Ausiello, Cristina Basagni, Gianluca Nicastro, Giuseppe Enrico Rega e Simone Zunino</i>		
	»	118
Abstract	»	118
11.1. Presentazione aziendale	»	119
11.2. Oggetto	»	119
11.3. Obiettivi	»	122
11.4. Risultati	»	123
Bibliografia	»	126
<b>12. Vertis</b>		
<b>Le principali attività svolte da un fondo di venture capital su una portfolio company</b>		
di <i>Alberto De Marinis, Maria Pompea Flaminio, Sergio Fortunato, Chiara Morsa, Fabiana Martone e Francesca Valentino</i>		
	»	128
Abstract	»	128
12.1. Presentazione aziendale	»	129
12.2. Oggetto	»	129
12.3. Obiettivi	»	130
12.4. Risultati	»	133
Bibliografia	»	136
Sitografia	»	136

<b>13. YMA</b>		
<b>Il posizionamento strategico di una PMI operante nel food</b>		
di <i>Michela Bagnulo, Alessandro Fiorito De Falco, Umberto Flagiello, Matteo Ricciardi, Agostino Marco Romano, Ruggero Scandurra</i>		
	pag.	137
Abstract	»	137
13.1. Presentazione aziendale	»	138
13.2. Oggetto	»	139
13.3. Obiettivi	»	139
13.4. Risultati	»	140
Bibliografia	»	146
Sitografia	»	146
<b>14. Biotest</b>		
<b>Biozone</b>		
di <i>Chiara De Franco, Marina Guidotti, Diego Pirozzi, Bruno Russo e Claudia Tripodi</i>		
	»	147
Abstract	»	147
14.1. Presentazione aziendale	»	148
14.2. Oggetto	»	148
14.3. Obiettivi	»	154
14.4. Risultati	»	154
Sitografia	»	156
<b>15. Buzzoole</b>		
<b>I nuovi format creativi</b>		
di <i>Benedetta Aiello, Mattia Cecere, Claudio Marcedula, Chiara Marzoli e Martina Murone</i>		
	»	157
Abstract	»	157
15.1. Presentazione aziendale	»	158
15.2. Oggetto	»	158
15.3. Obiettivi	»	158
15.4. Risultati	»	159
Bibliografia	»	160
Sitografia	»	160
<b>16. Efarma</b>		
<b>La sostenibilità come leva strategica nel marketing e comunicazione – efarma.com</b>		
di <i>Elisa Aiello, Angela Aruta, Ilaria Cassinese, Emiliano Flora, Andrea Granata e Anna Vitiello</i>		
	»	161
Abstract	»	161

16.1. Presentazione aziendale	pag.	162
16.2. Oggetto	»	162
16.3. Obiettivi	»	164
16.4. Risultati	»	166
Bibliografia	»	167
Sitografia	»	167
<b>17. Fresystem</b>		
<b>Cupiello nella GDO una visione di category</b>		
di <i>Marco Artiaco, Marina Coppola, Gabriella Giuliano, Matteo Leonardi e Antonio Russo</i>		
	»	168
Abstract	»	168
17.1. Presentazione aziendale	»	169
17.2. Oggetto	»	170
17.3. Obiettivi	»	171
17.4. Risultati	»	171
Sitografia	»	177
<b>18. GMM Farma</b>		
<b>Strategie di sviluppo per la brand awareness di GMM Farma</b>		
di <i>Giovanni De Rosa, Teresa Ferrara, Bruno Iannitti e Nadia Imperiale</i>		
	»	178
Abstract	»	178
18.1. Presentazione aziendale	»	179
18.2. Oggetto	»	180
18.3. Obiettivi	»	181
18.4. Risultati	»	186
Bibliografia	»	187
Sitografia	»	187
<b>19. Olympus</b>		
<b>Lancio della nuova linea olympus stone CRM per il miglioramento sismico di edifici esistenti</b>		
di <i>Davide Giacobbe, Federica Iannone, Francesca Lanzano e Corrado Pisa</i>		
	»	188
Abstract	»	188
19.1. Presentazione aziendale	»	189
19.2. Oggetto	»	190
19.3. Obiettivi	»	193
19.4. Risultati	»	193
Sitografia	»	197

<b>20. Tecno</b>		
<b>Piano di comunicazione e marketing internazionale – la sostenibilità come driver di crescita e di sviluppo aziendale</b>		
di <i>Antonia Appolloni, Pierluigi Maresca, Mario Minervini, Marina Morelli, Francesca Santoriello e Maria Scarpato</i>	pag.	198
Abstract	»	198
20.1. Presentazione aziendale	»	199
20.2. Oggetto	»	200
20.3. Obiettivo	»	201
20.4. Risultati	»	203
Bibliografia	»	204
Sitografia	»	204
<b>21. d'Amico Società di Navigazione</b>		
<b>La dimensione di well-being, nella people experience: la progettazione di una politica di Gruppo</b>		
di <i>Davide Cacace, Chiara D'Agnese, Federica Diglio, Ludovica Frezza, Ludovica Rabbito e Andrea Giuseppe Torrisi</i>	»	206
Abstract	»	206
21.1. Presentazione aziendale	»	207
21.2. Oggetto	»	207
21.3. Obiettivi	»	208
21.4. Risultati	»	209
Bibliografia	»	211
Sitografia	»	211
<b>22. Exs Italia s.r.l.</b>		
<b>UPM: Universal Performance Metrics</b>		
di <i>Carmine Chirico, Serena Fasci, Sara Iuliano, Claudio Sabatinelli e Valeria Striano</i>	»	213
Abstract	»	213
22.1. Presentazione aziendale	»	214
22.2. Oggetto	»	214
22.3. Obiettivi	»	215
22.4. Risultati	»	221
Bibliografia	»	221

<b>23. Gesan s.r.l.</b>		
<b>Progettazione e sviluppo di un premio di risultato, basato su un sistema di valutazione individuale delle performance</b>		
<i>di Alessia Arciello, Rosario Di Marino, Ester Esposito e Giorgio Rotoli</i>		
	pag.	223
Abstract	»	223
23.1. Presentazione aziendale	»	224
23.2. Oggetto	»	224
23.3. Obiettivi	»	226
23.4. Risultati	»	227
<b>24. Gruppo Cocama – LIU JO UOMO</b>		
<b>La valutazione delle performance individuali: nuovi scenari di formazione e sviluppo delle risorse</b>		
<i>di Carolina Marino, Laura Montecatino, Ludovica Paladini, Pietro De Magistris, Concetta Mauro e Vincenza Russo</i>		
	»	229
Abstract	»	229
24.1. Presentazione aziendale	»	230
24.2. Oggetto	»	231
24.3. Obiettivo	»	231
24.4. Risultati	»	232
Bibliografia	»	237
Sitografia	»	237
<b>25. Laminazione Sottile Group</b>		
<b>Employer&amp;Internal Branding</b>		
<i>di Claudia Cosentino, Maria D'Ancicco, Ilaria Donnarumma, Assunta Chiara Napolitano, Maria Nastasi e Luca Tropeano</i>		
	»	238
Abstract	»	238
25.1. Presentazione aziendale	»	239
25.2. Oggetto	»	240
25.3. Obiettivi	»	240
25.4. Risultati	»	243
Bibliografia	»	243
Sitografia	»	244
<b>26. Piazza Italia</b>		
<b>Strategic objectives and total reward</b>		
<i>di Federica Capobianco, Vittorio Genovese, Valentina Manganiello e Benedetta Testa</i>		
	»	245
Abstract	»	245

26.1. Presentazione aziendale	pag.	246
26.2. Oggetto	»	248
26.3. Obiettivi	»	249
26.4. Risultati	»	249
Bibliografia	»	254
Sitografia	»	254
<b>27. Volvo Car Italia</b>		
<b>Non solo benefit: tra welfare e well-being per ridisegnare la People Experience dei dipendenti Volvo Car Italia</b>		
<i>di Rosalba Balestriere, Antonella Chiusano, Francesca De Somma, Simone Formato, Jessica Giullini e Giovanni Luca</i>		
<i>Illuminato</i>	»	255
Abstract	»	255
27.1. Presentazione aziendale	»	256
27.2. Oggetto	»	257
27.3. Obiettivi	»	257
27.4. Risultati	»	260





# 1. L'EVOLUZIONE DEI PROCESSI DI MONITORAGGIO IN AMBITO “LOAN, ORIGINATION AND MONITORING”: ANALISI DELLE METRICHE E COSTRUZIONE DI UN MODELLO FORWARD LOOKING

di *Emmanuele Cuomo, Francesco Esposito, Luca Matteo Rinaldi  
e Giuliano Schettino*

## **Abstract**

Il presente lavoro svolto con Advantage Reply, grazie alla collaborazione dei tutor aziendali Rosanna Cappiello, Antonio Picone, Pasquale Attanasio e Gennaro Riccardi, sviluppa un'analisi basata sulle nuove linee guida dell'EBA, *Loan, Origination and Monitoring*. L'elaborato si articola in tre fasi. La prima coincide con la rassegna della normativa regolamentare al fine di identificare le principali leve di intervento ed il patrimonio informativo necessario. Nella seconda fase, si procede con l'individuazione dei principali KPI e metriche utili per valutare dei segnali di deterioramento del portafoglio creditizio. Nella fase finale sono illustrate le *assumption* e i risultati di un modello *forward looking* basato sull'individuazione e l'applicazione di scenari di stress anche alla luce del contesto post emergenza Covid-19. Ne emerge che sottoponendo a stress le metriche individuate su controparti “consumatori e PMI”, si assiste ad un peggioramento delle condizioni del merito creditizio delle stesse.

The present work carried out with Advantage Reply, thanks to the collaboration of Rosanna Cappiello, Antonio Picone, Pasquale Attanasio and Gennaro Riccardi, develops an analysis based on the new EBA guidelines on Loan Origination and Monitoring. This paper is composed by 3 phases, the first one consists of a review of the regulatory guidelines in order to identify the main intervention areas and the data requirements. In second step, the identification of the main KPIs and metrics to be considered in order to assess signs of deterioration in the credit portfolios has been finalized. The last part of the paper shows the assumptions and the results of a forward-looking modelling, based on the identification and application of stress scenarios, also considering the Covid-19 pandemic crisis. The main result illustrates

that by stressing the identified metrics on "Consumer and SMEs" counterparties, there is a deterioration of their creditworthiness conditions.

## 1.1. Presentazione aziendale

Avantage Reply è la Business Unit del gruppo Reply specializzata nella consulenza in ambito *Capital Market, Risk Management, Regulatory & Credit* nel mercato dei *Financial Services*. Avantage Reply assiste le funzioni aziendali nella gestione di iniziative di cambiamento derivanti dalle strategie di business ovvero dall'evoluzione normativa nelle aree *Risk Management, Finance, Credit (Digital and Risk based processes)*. I servizi di Avantage Reply coniugano competenze di business con un significativo know how sulle fasi di disegno e implementazione di architetture applicative, garantendo un presidio end to end in progetti di Risk, Finance and treasury strategic Advisory (Model definition and validation), Disegno ed evoluzione delle architetture di *Business, Process & Organization & Implementation*. Grazie alla presenza in Europa con 300 dipendenti e 13 uffici, Avantage Reply è in grado di supportare i principali *player* italiani e internazionali nello svolgimento delle attività nel campo della data governance, della finanza e del *risk management*.

## 1.2. Oggetto

Negli ultimi anni la Vigilanza Europea ha posto particolarmente l'attenzione sulla questione dell'*asset quality* nel settore bancario. L'elevata crescita dei *Non Performing Loans* (NPL) ha generato criticità rilevanti per il sistema bancario, in particolare per alcuni paesi dell'Unione Europea tra cui l'Italia. In tale contesto, nell'ambito del quadro di Vigilanza Unica Europeo (*Single Supervisory Mechanism*) si è assistito ad un intensificarsi sia della produzione normativa, che dell'attività ispettiva da parte del Regolatore. Al fine di condurre le banche verso un percorso virtuoso di *derisking*, che punti alla riduzione degli ingenti stock di crediti deteriorati, negli ultimi anni, sono state emanati diversi provvedimenti come le Linee Guida sugli NPL, la Nuova Definizione di Default (*New DoD*) e il *Calendar Provisioning*. Tali sforzi hanno permesso l'ottenimento di ottimi risultati riducendo consistentemente l'NPL ratio del settore bancario tra il 2015 e il 2019. Tuttavia, lo scoppio della crisi connessa alla diffusione della pandemia di Covid-19 ha costituito un duro colpo per l'economia reale. Lo schermo degli aiuti europei,

in particolare le azioni della Banca Centrale Europea (BCE), hanno permesso di ridimensionare l'entità dei crediti deteriorati presenti nei portafogli delle banche. D'altra parte, però, tali concessioni non avranno una durata illimitata, motivo per il quale ci si attende un peggioramento della qualità degli attivi, i cui effetti ad oggi non risultano quantificabili con esattezza.

Nel mese di aprile 2019 la BCE ha richiesto alle principali Banche europee *disclosure* sui portafogli *performing*, sia in termini di stock che di nuovi volumi erogati, al fine di analizzare la qualità e la rischiosità delle nuove erogazioni creditizie. Le principali evidenze emerse da tali informazioni hanno mostrato non solo strutture di impieghi più rischiose, ma anche una riduzione degli spread sul pricing, nonché una bassa correlazione tra quest'ultimo e la rischiosità delle esposizioni creditizie.

Ciò fa comprendere come sia necessario porre l'attenzione non solo sulla gestione dei Non Performing Loans, ma anche su opportune misure di prevenzione che evitino con massima prudenza e con abilità prospettica il passaggio allo status di credito deteriorato. È proprio in tale direzione che si inseriscono le Guidelines on Loan Origination and Monitoring pubblicate dall'European Banking Authority (EBA), nella versione definitiva, il 29 maggio 2020. Il documento rappresenta una rivoluzione nell'ambito del credit risk-management in quanto propone il passaggio da un approccio reattivo, che agisce sul credito deteriorato in essere, a un approccio proattivo che agisce ex-ante la concessione dello stesso. L'interesse prioritario della vigilanza è, quindi, quello di prevenire la generazione di crediti non performing in futuro, migliorando la stabilità finanziaria e la resilienza del sistema bancario dell'Unione Europea.

### 1.3. Obiettivo

Il lavoro si propone l'obiettivo di analizzare le metriche di valutazione delineate dalle Guidelines LOM dell'EBA e di sviluppare sulla base di tali metriche, un modello *Forward Looking*. Quest'ultimo è stato implementato tramite l'applicazione di due scenari di stress, soft e strong, con il fine di valutare la solvibilità delle controparti considerate, sia in fase di concessione, sia successivamente. L'analisi è stata svolta sul duplice fronte che considera le seguenti controparti:

- Famiglie consumatrici;
- Piccole e Medie Imprese e alcune imprese di grandi dimensioni presenti nel settore dei trasporti.

Il primo dataset si sostanzia di un campione di 1000 mutui sia residenziali che non residenziali, sottoscritti da famiglie allo scopo di acquistare principalmente immobili ad uso abitativo. Gli importi di tali mutui sono compresi tra € 100.000 e € 500.000.

Il secondo dataset considera un portafoglio di 240 PMI caratterizzate da un valore dei Ricavi inferiore a € 2mln. Le imprese scelte appartengono a tre settori economici differenti, ciascuno identificabile con i seguenti codici ATECO:

- I: Alloggio e Ristorazione;
- G.47.91.10: Commercio al dettaglio di qualsiasi tipo di prodotto effettuato online;
- H.49: Trasporto terrestre e trasporto mediante condotte.

## 1.4. Risultati

Per il modello relativo ai mutui residenziali, si è proceduto al calcolo del LTV *origination* e *actual*. Il LTV *origination* è il rapporto calcolato in fase di concessione, in cui viene considerato l'importo complessivo e il valore dell'immobile al momento dell'erogazione. Il LTV *actual* invece prende in considerazione l'esposizione complessiva al netto del capitale restituito dal mutuatario, e il valore dell'immobile aggiornato all'ultima valutazione peritale. In seguito, il valore aggiornato degli immobili è stato sottoposto a due livelli di stress che riflettono possibili scenari post pandemici:

- *soft stress*: riflette uno scenario meno stringente. Il valore di stress è stato reperito dal comunicato stampa periodico "Prezzo delle abitazioni" dell'ISTAT<sup>1</sup>, che fornisce le variazioni del prezzo degli immobili per area geografica;
- *strong stress*: riflette uno scenario più drastico. Per determinare il valore è stato consultato il working paper della BCE<sup>2</sup>, che fornisce un doppio scenario, *baseline* e *adverse*. Al fine di distinguere i fattori di stress per area geografica, si è reso necessario l'utilizzo di una *proxy*, che si basa sul rapporto incrementale tra i due scenari forniti dalla BCE, il quale viene applicato come fattore di capitalizzazione allo scenario soft (fonte ISTAT), ottenendo così la variazione scenario *strong*.

<sup>1</sup> Prezzi delle abitazioni IV trimestre 2020, ISTAT, 22 marzo 2021.

<sup>2</sup> Oana-Maria Georgescu, Diego Vila Martin, *Do macroprudential measures increase inequality? Evidence from the euro area household survey*, Working Paper Series BCE, giugno 2021.

Tab. 1.1 – Matrice di transizione mutui residenziali – LTV actual vs LTV soft stress

		LTV SOFT			TOTALE
		0-60%	60-80%	>80%	
LTV ACTUAL	0-60%	443	0	0	443
	60-80%	15	341	0	356
	>80%	0	16	185	201

Fonte: elaborazione interna – dataset con 1.000 controparti consumatori.

La tabella 1.1 mostra la migrazione del LTV post applicazione dello scenario soft. I mutui residenziali che presentavano un LTV *actual* compreso tra il 60% e l'80% erano inizialmente 356, in seguito allo stress 15 di questi sono passati nella fascia LTV 0-60%, testimoniando un miglioramento dell'esposizione. Una dinamica simile si è verificata per i mutui con LTV oltre la soglia dell'80%, 16 dei 201 di partenza sono passati nella fascia compresa tra 60 e 80%.

Tab. 1.2 – Matrice di transizione mutui residenziali - LTV actual vs LTV strong stress

		LTV STRONG			TOTALE
		0-60%	60-80%	>80%	
LTV ACTUAL	0-60%	406	37	0	443
	60-80%	0	155	201	356
	>80%	0	0	201	201

Fonte: elaborazione interna – dataset con 1.000 controparti consumatori.

La tabella 1.2 mostra la collocazione dei mutui residenziali in seguito all'applicazione dello scenario di strong stress. In tutte le classi di partenza c'è un peggioramento del rapporto LTV. Più nel dettaglio, dei 443 mutui che presentavano un rapporto LTV compreso tra 0-60%, circa 37 di questi finiscono nella soglia successiva. Dei 356 mutui residenziali con un LTV compreso tra 60% e 80%, ben 201 di questi finiscono nella fascia successiva superando così la soglia LTV del 80%.

Si evince, quindi, che lo scenario soft genera un aumento del prezzo degli immobili per cui il rapporto diminuisce portando a un generale miglioramento. Diversamente, accade per lo scenario strong, in quanto la percentuale di mutui che superano la soglia LTV, in seguito allo stress, aumenta.

Per quanto concerne l'analisi avente oggetto le 240 Piccole e Medie Imprese, l'obiettivo è quello di fornire un overview del merito creditizio post

applicazione dello scenario di stress soft ed uno strong. Le valutazioni effettuate convergono su un duplice fronte: codice ATECO ed area geografica di appartenenza.

La valutazione del merito creditizio è stata condotta attraverso l'analisi dei valori assunti da 7 indicatori di bilancio rispetto alle soglie di alert prefissate. Di seguito si definisce la metodologia e si rappresentano i risultati riguardanti l'applicazione dei fattori di stress su tali indicatori.

Per lo scenario di stress strong, al fine di determinare il tasso di variazione delle voci di bilancio presenti in ogni indicatore, si è avvalsi delle elaborazioni di Banca d'Italia e Cerved. Di seguito si riporta una disamina delle voci stressate e la relativa fonte:

- Debt/Equity ratio: Stress sui Debiti finanziari<sup>3</sup>;
- Leverage ratio: Stress su Ebitda<sup>4</sup>;
- DSCR: Stress su Ebitda<sup>5</sup>;
- Coverage ratio: Stress sui Debiti finanziari<sup>6</sup>;
- ROA: Stress su utile netto<sup>7</sup>;
- ROCE: Stress su Ebitda<sup>8</sup>;
- Margine di profitto netto: Stress su fatturato<sup>9</sup>.

Al fine di determinare il tasso di variazione in caso di stress soft, si è proceduto con la variazione percentuale rispetto allo scenario di stress strong facendo riferimento al documento di Banca d'Italia riportante i tassi di variazione del fatturato tra il periodo pre e post-Covid in due scenari differenti (baseline e strong). Dopo aver stressato i 7 indicatori sopraelencati, sono state individuate tre livelli di allerta sintetizzati nella seguente tabella.

<sup>3</sup> Bollino G., Caporali A., Mele G. e Ungaro F., Angelino A., Emiliani D., Oliverio F. e Romano G., *Rapporto Regionale PMI 2021*, Confindustria, Roma, 2021.

<sup>4</sup> Angelino A., Balda F., Emiliani D., Romano G., Sampoli L. e Schivardi F., *Rapporto Cerved PMI 2019*, Cerved, 2020.

<sup>5</sup> *Ibidem*.

<sup>6</sup> Bollino G., Caporali A., Mele G. e Ungaro F., Angelino A., Emiliani D., Oliverio F. e Romano G., *Rapporto Regionale PMI 2021*, Confindustria, Roma, 2021.

<sup>7</sup> Elaborazione propria su dati AIDA.

<sup>8</sup> Angelino A., Balda F., Emiliani D., Romano G., Sampoli L. e Schivardi F., *Rapporto Cerved PMI 2019*, Cerved, 2020.

<sup>9</sup> *Ibidem*.

Tab. 1.3 – Soglie di alert individuate

Indicatore	NO WARNING	GRAVE	MOLTO GRAVE
D/E	<3	3< X < 5	>5
Leverage Ratio	<0,6	0,6<x<1	>1
Total DSCR	>1	0,5<x<1	<0,5
Coverage Ratio	>1,3	0,8<x<1,3	<0,8
ROA	>0,03	0,03<x<0,01	<0,01
ROCE	>0,07	0,07<x<0,03	<0,03
Margine di profitto	>0,15	0,15<x<0,01	<0,01

Fonte: elaborazione interna a scopo esemplificativo

Tab. 1.4 – Risultati pre e post-scenario di stress per ATECO

Indicatori	Scenario	I	G.47.91.10	H.49
D/E	actual	4.20	5.08	1.73
	soft	5.24	6.07	1.91
	strong	5.28	6.47	2.01
Leverage ratio	actual	4.72	4.83	11.23
	soft	EBITDA NEGATIVO	2.25	11.83
	strong	EBITDA NEGATIVO	1.15	12.19
Total DSCR	actual	0.19	0.12	0.27
	soft	EBITDA NEGATIVO	0.17	0.26
	strong	EBITDA NEGATIVO	0.19	0.25
Coverage ratio	actual	1.17	1.54	0.65
	soft	0.94	1.29	0.59
	strong	0.93	1.21	0.56
ROA	actual	0.02	0.03	0.02
	soft	-0.15	0.12	0.00
	strong	-0.16	0.16	-0.01
ROCE	actual	0.06	0.74	0.04
	soft	-0.02	0.95	0.04
	strong	-0.03	1.03	0.04
Margine di profitto netto	actual	0.01	0.01	0.07
	soft	-2.30	0.03	0.01
	strong	-2.42	0.05	-0.02

Fonte: elaborazione interna su dataset contenente dati di bilancio di 240 PMI

Nella tabella 1.4 è possibile osservare i risultati medi degli indicatori ponderati per fatturato e distinti per settore, nei due scenari considerati. Fin dallo scenario ordinario, in particolare per gli indicatori che mostrano la capacità di far fronte ai propri obblighi finanziari, vi è un superamento della soglia, che peggiora proporzionalmente allo scenario di stress applicato. Per quanto concerne il settore trasporti, il rapporto D/E non presenta un superamento della soglia nonostante gli scenari avversi. Nel breve termine migliora la capacità delle imprese di rimborsare il debito, come dimostra il coverage ratio che non supera, quasi per tutti i settori, la soglia molto grave, ad eccezione di quello dei trasporti. Gli indicatori di redditività mostrano risultati negativi per tutti i settori; costituisce un'eccezione il settore dell'e-commerce che nonostante mostri valori di *alert* per il ROA, è caratterizzato da un'elevata redditività a lungo termine (ROCE), qualsiasi sia lo scenario di stress a cui sottoposto.

Tab. 1.5. - Percentuali di PMI per ateco

	INDICATORI OLTRE LA SOGLIA MOLTO GRAVE			
	ATECO	0	da 1 a 3	da 4 a 7
<b>Actual</b>	I	0.00%	41.25%	58.75%
	G.47.91.10	0.00%	63.75%	36.25%
	H.49	0.00%	51.25%	48.75%
<b>Soft stress</b>	I	0.00%	0.00%	100%
	G.47.91.10	0.00%	65.00%	35.00%
	H.49	0.00%	26.25%	73.75%
<b>Strong Stress</b>	I	0.00%	0.00%	100%
	G.47.91.10	1.25%	63.75%	35.00%
	H.49	0.00%	13.75%	86.25%

Fonte: elaborazione interna - dataset contenente dati di bilancio di 240 PMI

La tabella 1.5 mostra la *scorecard* indicante le percentuali di imprese, per ATECO, i cui indicatori rientrano nella soglia molto grave. Pertanto, sono stati creati tre *cluster* che segnalano il numero di indicatori sconfinanti (0, da 1 a 3 e da 4 a 7), per tutti gli scenari. In linea con le attese il settore dell'e-commerce risulta il meno sensibile agli scenari di stress, infatti mostra la percentuale più bassa di imprese con più di tre indicatori oltre la soglia in questione. In contrapposizione alloggi e ristorazione risulta essere il settore più aleatorio, con una percentuale di imprese aventi più di quattro indicatori



oltre la soglia, maggiori del 60%, già dallo scenario di partenza; dopo lo stress addirittura il 100% di tali imprese rientra nell'ultima fascia. I settori più vulnerabili agli stress applicati risultano essere quello degli alloggi e ristorazione, a seguire il settore dei trasporti e condotte.

Il Covid ha causato uno shock economico senza precedenti, con impatti molto rilevanti sull'occupazione delle imprese e sulla loro dotazione di capitale facendo emergere ancor più chiaramente alcuni problemi strutturali del nostro sistema produttivo, con un numero crescente di imprese dotate di una struttura finanziaria squilibrata e a rischio di dissesto. Le *Guidelines on Loan Origination and Monitoring* forniscono un importante contributo per una più efficace gestione del portafoglio creditizio delle banche, introducendo una nuova classificazione delle metriche per la valutazione del merito creditizio.

Il lavoro in esame ha mostrato i relativi effetti utilizzando come criteri di valutazione tali metriche. L'analisi è stata sviluppata sul duplice fronte dei prestiti ai consumatori ed alle PMI. I risultati del modello *forward-looking* applicato ai mutui residenziali mostrano un miglioramento del rapporto *Loan to Value* in caso di *soft stress*, ma un peggioramento in caso di *strong stress*. In quest'ultimo caso, infatti, la percentuale di mutui che superano la soglia LTV, in seguito allo stress, aumenta.

Passando alla condizione finanziaria delle PMI, è emerso che il settore più resiliente è quello dell'*e-commerce*. Applicando i fattori di stress il settore delle vendite online ha evidenziato una tendenza opposta rispetto agli altri settori considerati. Addirittura in uno scenario di *strong stress* molte imprese del settore evidenziano un miglioramento della loro situazione finanziaria. Il settore dei trasporti e condotte ha mostrato un peggioramento dello stato di salute. La situazione iniziale caratterizzata da un basso grado di indebitamento, peggiora nei due scenari di stress. Il settore degli alloggi e ristorazione come da aspettative si è mostrato il più vulnerabile. La situazione finanziaria e quindi anche del merito creditizio delle società del settore peggiora in maniera drastica rispetto agli altri settori. Visto che le banche sono obbligate ad accantonare un capitale di vigilanza in relazione al rischio di credito assunto, è chiaro che le imprese del settore alberghiero faranno più fatica nel reperire risorse finanziarie, innescando così un potenziale fenomeno di *credit crunch*. In uno scenario post pandemico le società avranno bisogno di una quantità ingente di risorse per ripartire e contribuire alla ripresa economica e finanziaria del nostro paese. Sarà dunque necessario un continuo supporto governativo, che sarà fornito dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) che sarà preponderante per la crescita della produttività del tessuto economico nazionale.

## **Bibliografia**

Angelino A., Balda F., Emiliani D., Romano G., Sampoli L. e Schivardi F., *Rapporto Cerved PMI 2019*, Cerved, 2020.

Bollino G., Caporali A., Mele G. e Ungaro F., Angelino A., Emiliani D., Oliverio F. e Romano G., *Rapporto Regionale PMI 2021*, Confindustria, Roma, 2021.

Georgescu O. M., Vila Martin D., *Do macroprudential measures increase inequality? Evidence from the euro area household survey*, Working Paper Series BCE, giugno 2021.

Prezzi delle abitazioni IV trimestre 2020, ISTAT, 22 marzo 2021.

## 2. INFORMATIVA ED EFFETTI DEL COVID-19 SUI “CREDITI VERSO CLIENTELA” DELLE PRINCIPALI BANCHE ITALIANE

di *Paolo Alberoni, Manlio Ballo, Luca Di Natale, Alessia Esposito,  
Emanuele Landri e Marco Laurato*

### **Abstract**

Il presente elaborato, sviluppato in collaborazione con BDO Italia S.p.A.<sup>1</sup>, ha il fine di analizzare gli impatti della crisi economica causata dal Covid-19 sulla voce 40 b) “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - crediti verso la clientela” dei bilanci di sei banche *significant* italiane, e di verificare che l’informativa data in Nota Integrativa dagli istituti di credito scelti sia conforme con le disposizioni di Banca d’Italia. Nella prima parte del lavoro sono state descritte le principali fonti normative, con un particolare focus sulla comunicazione 15 dicembre 2020 di Banca d’Italia. Nella seconda parte si è proceduto allo studio della voce di bilancio “crediti verso la clientela” delle banche considerate, attraverso l’analisi della composizione, classificazione e valutazione, evidenziando per ogni fase l’impatto dei “finanziamenti oggetto di misure di sostegno Covid-19”.

This paper, carried out in collaboration with BDO Italia S.p.A, aims to analyze the impact of the economic crisis caused by Covid-19 on the voice 40 b) “Financial assets measured at amortized cost - accounts receivable”. The analysis took place on the Financial Statements of six significant Italian banks and it also verified whether these banks presented correct accounting information in the notes to the Financial Statements and if they complied with the provisions of the Bank of Italy. The first part of the work describes the main regulatory sources, with a particular focus on the Bank of Italy circular of December 15th. The second part of the work analyzes the voice “Accounts Receivable” of the six banks, through the analysis of the composition,

<sup>1</sup> con la supervisione dei tutor aziendali Stefania Guadagno e Filippo Genna.

classification, and evaluation, with an important focus on “Financing in support of Covid-19”.

## **2.1. Presentazione aziendale**

BDO è un network internazionale di società indipendenti che offrono servizi di consulenza professionale sotto lo stesso e unico omonimo marchio in tutto il mondo. È presente in 167 Paesi, con oltre 1.650 uffici e più di 91.000 professionisti e nell’esercizio chiusosi al 30 settembre 2020, ha sviluppato un fatturato globale pari a \$10,3 mld, registrando una crescita del 7,8% dell’attività globale rispetto all’esercizio precedente.

BDO nasce nel 1963 dall’unione delle società fondatrici basate nel Regno Unito, in Olanda, Germania, Canada e negli Stati Uniti con l’obiettivo di condividere e potenziare l’expertise di ciascuna entità coinvolta a beneficio della qualità dei servizi offerti al cliente e al mercato.

Nell’ottobre 2015 e nel 2018, BDO ha ricevuto il prestigioso riconoscimento “IAB Network of the year award”.

## **2.2. Oggetto**

I mercati finanziari e l’intero settore bancario sono stati fortemente colpiti dalla crisi economica causata dal Covid-19. La pandemia ha, infatti, messo in seria difficoltà l’intero sistema bancario, in quanto le banche sono state chiamate a garantire la necessaria liquidità al sistema, giocando un ruolo centrale per la ripresa dell’economia mondiale.

Le principali autorità nazionali ed internazionali hanno emanato una serie di interventi allo scopo di fronteggiare la crisi di liquidità rilanciando gli investimenti e l’accesso al capitale di credito a favore dei privati e delle imprese. In tal senso, il Governo italiano ha varato una serie di provvedimenti, in particolare i D.L. “Cura Italia” e “Liquidità” con l’obiettivo di sostenere la ripartenza delle imprese con l’ausilio degli istituti di credito operanti nel territorio nazionale.

Appare quindi evidente come i risultati dei gruppi bancari italiani, e non solo, del 2020 siano stati inevitabilmente influenzati dagli effetti della pandemia. In particolare, per gli intermediari finanziari gli effetti più rilevanti della crisi da Covid-19 e delle misure introdotte dal Governo sono rinvenibili nella voce 40 b) – “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Crediti verso la clientela” dell’attivo dello stato patrimoniale dei bilanci bancari.

## 2.3. Obiettivo

L'obiettivo del lavoro è quello di analizzare gli impatti della pandemia da Covid-19 sulla voce 40 b) "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Crediti verso la clientela" dei bilanci di sei banche *significant* e di verificare che l'informativa data in Nota Integrativa dagli istituti di credito scelti sia conforme con le disposizioni di Banca d'Italia.

Il lavoro è partito con l'analisi delle fonti normative afferenti al bilancio bancario, al trattamento contabile delle attività finanziarie, alla qualità del credito e dei principali interventi emanati da diverse autorità nazionali ed europee per affrontare la crisi da Covid-19.

### *Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – Banca d'Italia*

La Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 regola gli schemi e suggerisce regole di compilazione del bilancio bancario.

In particolare, l'attenzione è stata posta su:

- la Voce 40 b) "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato crediti verso la clientela" dello Stato Patrimoniale;
- la Voce 130 a) "Rettifiche/riprese di valore netto per rischio di credito di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato";
- Nota integrativa – Parte A – Politiche contabili;
- Nota integrativa – Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale;
- Nota integrativa – Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- Relazione sulla Gestione dell'impresa.

### *IFRS 9*

Il principio prevede tre approcci valutativi in merito alla classificazione delle attività finanziarie: strumenti valutati al costo ammortizzato; strumenti valutati al *Fair Value* con contropartita in Patrimonio Netto (*Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI*) e strumenti valutati al *Fair Value* con contropartita in Conto Economico (*Fair Value Through Profit or Loss – FVTPL*).

### *Circolare n. 272 del 30 luglio 2008 – Banca d'Italia*

La Circolare 272 del 30 luglio 2008 contiene le regole per la compilazione delle segnalazioni statistiche di vigilanza, su base individuale, che le banche italiane e le filiali italiane di banche estere trasmettono alla Banca d'Italia. In particolare, l'analisi si è focalizzata sulla Parte B, sez. 2 "Qualità del credito".

In tale sezione sono descritti i vari stadi delle esposizioni creditizie deteriorate:

- sofferenze;
- inadempienze probabili (“*unlikely to pay*”);
- esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.

### *Fonti normative a sostegno dell'emergenza Covid-19*

Le Banche hanno tempestivamente attivato, a partire da marzo 2020, una serie d'interventi a beneficio della clientela in ottemperanza alle misure governative introdotte principalmente dal “Decreto Cura Italia” e dal “Decreto Liquidità”. In particolare, il D.L. “Cura Italia” prevede diversi interventi, anche attraverso la collaborazione con il sistema bancario, tra cui: moratoria dei finanziamenti a micro, piccole e medie imprese; potenziamento del fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese; introduzione di un meccanismo di controgaranzia per le banche, da parte della Cassa depositi e prestiti, con cui consentire l'espansione del credito anche alle imprese medio-grandi colpite dalla crisi.

Il D.L. “Liquidità, invece, prevede un forte snellimento delle procedure burocratiche per accedere alle garanzie concesse dal Fondo Garanzia per le PMI, che agisce su tre direttrici principali:

Garanzia al 100% per i prestiti di importo non superiore al 25% dei ricavi fino a un massimo di 25.000 euro (30.000 euro con la conversione in legge del D.L.).

Garanzia al 100% (di cui 90% Stato e 10% Confidi) per i prestiti di importo non superiore al 25% dei ricavi fino a un massimo di 800.000 euro, senza valutazione andamentale.

Garanzia al 90% per i prestiti fino a 5 milioni di euro, senza valutazione andamentale.

Inoltre, per le imprese di maggiori dimensioni o per le PMI che abbiano esaurito la propria capacità di accesso al Fondo di Garanzia, l'articolo 1 del D.L. «Liquidità» ha previsto la possibilità di ottenere finanziamenti di durata non superiore a 6 anni, con preammortamento fino a 24 mesi, assistiti dalla garanzia SACE per una percentuale compresa tra il 70% ed il 90%.

### *Comunicazione del 15 dicembre 2020 – Banca d'Italia*

La comunicazione del 15 dicembre 2020 di Banca d'Italia va ad integrare la circolare 262, imponendo alle banche di inserire nei propri bilanci una serie di informazioni utili a valutare gli effetti del Covid-19 e delle misure di sostegno all'economia sui bilanci degli intermediari finanziari. Questi ultimi, sono tenuti ad esporre ulteriori informazioni nella nuova sezione di Nota In-

tegrativa denominata “Rischi, Incertezze e impatti dell’epidemia Covid-19” alla parte 4 – “Altri aspetti”.

Inoltre, sono risultate rilevanti ai fini dello svolgimento dell’elaborato le seguenti tabelle che le banche hanno provveduto ad inserire in Nota Integrativa ai sensi della presente Comunicazione:

- Tabella 4.4a – “Finanziamenti valutati al CA oggetto di misure di sostegno al Covid-19: valore loro e rettifiche di valore”;
- Tabella 8.1a – “Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo a Finanziamenti oggetto di misure di sostegno Covid-19: composizione”;
- Tabella A.1.7a – “Finanziamenti oggetto di misure di sostegno Covid-19: valori lordi e netti”.

A tal punto l’elaborato è proseguito esaminando l’elenco delle banche *significant* con sede in Italia, delle quali sono stati consultati i rispettivi bilanci chiusi al 31 dicembre 2020. Tali istituti bancari sono stati scelti per la chiarezza e la completezza dell’informativa e dei contenuti di Nota Integrativa. La scelta è ricaduta sui seguenti istituti di credito:

- Banca Popolare di Sondrio, Società Cooperativa per azioni;
- BPER Banca S.p.A.;
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.;
- Banca Carige – Cassa di risparmio di Genova e Imperia S.p.A.;
- Banco BPM S.p.A.;
- Unicredit S.p.A.

Come anticipato precedentemente, il corpo centrale del lavoro è rappresentato dall’analisi della voce 40 b) “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Crediti verso la clientela”.

L’analisi della suddetta posta in bilancio è stata strutturata in modo da avvicinarsi il più possibile all’ottica del revisore contabile. A tal fine, l’approccio al lavoro prevede quattro fasi consequenziali:

- Analisi della Composizione;
- Analisi della Classificazione;
- Analisi della Valutazione;
- Verifica della completezza dell’informativa di Nota Integrativa.

## 2.4. Risultati

L’analisi condotta ha fornito una panoramica su come la voce Crediti verso la clientela si sia modificata per effetto della pandemia e delle misure introdotte dal Governo italiano.

Nella fase di analisi della Composizione, si è proceduto a suddividere la voce 40b) secondo categorie merceologiche. Da tale suddivisione, è stata considerata la sola voce “Finanziamenti”. In particolare, sono stati presi in considerazione i finanziamenti oggetto di misure di sostegno Covid-19 al netto delle rettifiche e rapportati al totale dei finanziamenti. Risulta che il sistema bancario ha supportato imprese e cittadini concedendo un gran numero di finanziamenti Covid-19, il cui totale, considerando le banche prese in esame, è pari a circa 80 miliardi di euro. Tale valore rappresenta, in media, circa il 20% dei Finanziamenti totali valutati al Costo Ammortizzato.

Successivamente è stata calcolata l’incidenza percentuale di ognuna delle tre tipologie di finanziamenti Covid-19 sul totale dei finanziamenti Covid-19. Dai risultati ottenuti, la forma di finanziamenti maggiormente erogata risulta essere “Finanziamenti oggetto di concessione conforme con le GL”, ossia moratorie/sospensioni su mutui e finanziamenti in favore di privati e imprese che soddisfano la definizione di “General Payment” secondo le “Linee guida” pubblicate dall’EBA ad aprile 2020. Seguono i “Nuovi Finanziamenti”, rappresentativi dei prestiti garantiti dallo Stato (garanzia MCC o SACE) in favore di piccole, medie e grandi imprese. Per concludere, la categoria “Finanziamenti oggetto di altre misure di concessione”, ossia moratorie non specificatamente riferite alle linee guida EBA, è quasi irrilevante rispetto al totale dei finanziamenti Covid-19.

La seconda fase ha previsto l’analisi della classificazione, cioè lo studio della qualità del credito per ogni singola banca. Si è proceduto scomponendo le esposizioni creditizie lorde in sofferenze, inadempienze probabili, finanziamenti scaduti deteriorati e in bonis e si è calcolata l’incidenza percentuale delle varie tipologie di esposizioni creditizie lorde oggetto di misure a sostegno del Covid-19 sulle esposizioni creditizie lorde totali.

Si evidenzia che le banche non hanno erogato crediti Covid in sofferenza ma hanno erogato, in maniera significativa, crediti classificati ad inadempienza probabile e scaduti deteriorati. Il tutto è coerente con lo stato di crisi delle imprese alle quali le banche hanno erogato i finanziamenti e, quindi, con l’obiettivo delle misure contenute nel Decreto “Cura Italia” e nel Decreto “Liquidità” che hanno lo scopo di sostenere le imprese che presentano una situazione momentanea di crisi relativa alla continuità aziendale causata dall’emergenza pandemica.

La terza fase del presente lavoro risulta di fondamentale importanza, in quanto riguarda la verifica della congruità dei fondi svalutazione rispetto alle singole classificazioni dei crediti verso la clientela. A tale scopo si è ritenuto necessario calcolare il tasso di copertura per ogni tipologia di esposizione delle banche considerate e confrontare i risultati ottenuti con i tassi medi di



copertura delle esposizioni creditizie relativi alle banche *significant* di dicembre 2020 presenti nel Rapporto di Stabilità Finanziaria di Banca d'Italia.

Il Tasso di Copertura è stato calcolato come rapporto tra rettifiche di valore e il valore lordo dei finanziamenti erogati.

Dall'analisi è emerso che per i finanziamenti classificati a sofferenza il tasso di copertura medio previsto dal Rapporto di Stabilità Finanziaria di Banca d'Italia è pari al 66,4%. Scostamenti significativi in diminuzione sono rilevati per MPS e Banco BPM, con valori che si attestano, rispettivamente, al 56,80% e 59,10%. Unicredit risulta invece essere l'unica banca a registrare uno scostamento significativamente superiore rispetto al valore di riferimento (85,68%), dimostrando di attuare una politica più prudentiale rispetto alla media riportata nel Rapporto di Stabilità.

Riguardo le inadempienze probabili si evidenzia un tasso medio di Banca d'Italia pari al 45%. Tutte le banche del campione di riferimento si discostano dal valore medio in modo non significativo, ad eccezione di Monte dei Paschi di Siena ed Unicredit: la prima con un valore più basso di circa 10 punti percentuali (34,40%); la seconda, invece, con un tasso di copertura del 58,80% si conferma essere l'istituto di credito più prudentiale del campione considerato.

Per i finanziamenti scaduti deteriorati, i tassi di copertura del campione di banche considerato non risultano essere omogenei. Infatti, rispetto al valore di riferimento del 28,3%, emergono valori sia sostanzialmente superiori – Unicredit (37,3%) – che inferiori – Banca Carige (16,67%) e Banca Sondrio (11,76%) – ad eccezione di Banco BPM (25,14%), BPER (22,64%) e MPS (33,9%) le cui differenze in termini di punti percentuali non sono significative.

Infine, per le esposizioni creditizie in bonis, i valori esposti dalle banche non si discostano in modo significativo da quello di riferimento di Banca d'Italia (0,6%), ad eccezione di Banca Popolare di Sondrio che presenta un valore del 5,25%, molto più elevato rispetto alla soglia indicativa.

Al fine di comprendere le ragioni degli scostamenti significativi dai tassi di riferimento di Banca d'Italia si è ritenuto necessario calcolare l'incidenza delle garanzie reali sui crediti totalmente garantiti. A tal fine si sono calcolati i seguenti rapporti:

- garanzie reali su esposizioni creditizie lorde totalmente garantite;
- garanzie reali (esposizioni deteriorate) su esposizioni creditizie lorde deteriorate totalmente garantite.

L'impiego di tali rapporti ha permesso di evidenziare una buona qualità del credito per il campione di banche selezionato. La maggiore copertura di Unicredit relativa alle esposizioni creditizie deteriorate, che coincide quindi

con una maggiore prudenza, è giustificata da una bassa incidenza delle garanzie reali sulle esposizioni lorde deteriorate.

Successivamente, l'attenzione si è spostata sui finanziamenti oggetto di sostegno al Covid-19 al fine di calcolare il tasso di copertura per questi ultimi e valutare se questo si discosta in modo significativo dai tassi di copertura calcolati precedentemente per la macro-voce "Finanziamenti". Di seguito si riporta una tabella che confronta i *coverage ratio*:

Tab. 2.1 – Confronti tra i tassi di copertura della macro-voce "finanziamenti" e i finanziamenti Covid-19

Tipologie Esposizioni/Valori	Banca Sondrio	MPS	BPBR	Carige	Banco BPM	Unicredit
<b>Inadempienze probabili</b>						
Tasso di copertura generale	39,57%	34,40%	40,79%	40,38%	43,62%	58,80%
Tasso di copertura Covid-19	30,00%	30,00%	21,05%	27,27%	29,23%	52,34%
<b>Scaduti deteriorati</b>						
Tasso di copertura generale	11,76%	33,90%	22,64%	16,67%	25,14%	37,30%
Tasso di copertura Covid-19	6,91%	14,29%	11,25%	17,84%	33,33%	28,57%

Fonte: elaborazione propria

La tabella confronta i coverage ratio della macro-voce "Finanziamenti" con quelli dei finanziamenti Covid-19; da tale raffronto si evince che questi ultimi, nella quasi totalità dei casi, risultano **inferiori** rispetto ai tassi di copertura calcolati sul totale dei finanziamenti. Questi minor valori derivano dal fatto che i finanziamenti oggetto di misure a sostegno del Covid-19, pur essendo classificati a "default", necessitano di una minor copertura essendo **garantiti** da Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale e SACE secondo quanto disposto dal decreto "Cura Italia" e dal decreto "Liquidità".

Con riferimento alle informazioni richieste dalla Comunicazione emessa da Banca d'Italia in data 15 dicembre 2020 "Integrazioni alle disposizioni della Circolare n. 262 "Il bilancio bancario, sulle banche selezionate: schemi e regole di compilazione" aventi ad oggetto gli impatti del COVID-19 si è proceduto a ravvisare la presenza di tali elementi nelle Note Integrative delle Banche oggetto del campione analizzato.

Si è constatato che tutte le banche analizzate presentano un'informativa corretta e coerente con le richieste di Banca D'Italia circa la nuova sezione

richiesta denominata “Rischi, Incertezze e impatti dell’epidemia Covid-19”, all’interno della quale sono evidenziate:

- i principali rischi e incertezze cui la banca è esposta per effetto del COVID-19;
- modifiche contrattuali connesse con le misure realizzate dal governo;
- eventuale applicazione del practical expedient previsto dal Regolamento (UE) n. 1434/2020 a seguito di modifiche nella durata dei finanziamenti.

In particolare, le Autorità competenti hanno evidenziato che occorre non solo considerare il deterioramento della situazione economica provocata dalla pandemia Covid-19 ma anche che non dev’essere seguito un approccio meccanicistico, sfruttando i margini di flessibilità già previsti dal principio IFRS 9 in situazioni di incertezza. Si sottolinea, inoltre, l’importanza dell’intervento governativo attraverso le garanzie statali concesse.

## **Bibliografia**

Banca d’Italia, Circolare 262 – Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione, (2005).

Banca d’Italia, Circolare 272 – Matrice dei Conti, (2008).

Banca d’Italia, Integrazioni alle disposizioni della Circolare n. 262 “Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione” aventi ad oggetto gli impatti del COVID-19 e delle misure a sostegno dell’economia ed emendamenti agli IAS/IFRS, (2020).

Banca d’Italia; Rapporto di Stabilità Finanziaria (2020).

Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per Azioni; Bilancio (2020).

Banco BPM S.p.A, Bilancio (2020).

Bper S.p.A, Bilancio (2020).

Carige S.p.A, Bilancio (2020).

D.P.R., Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali, decreto-legge 8 aprile 2020, n. 18, Roma.

D.P.R., Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all’emergenza epidemiologica da Covid-19, decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18, Roma.

IASB; IFRS 9 – Trattamento contabile delle passività finanziarie oggetto di modifica contrattuale.

Monte dei Paschi Siena S.p.A.; Bilancio (2020).

Unicredit S.p.A., Bilancio (2020).

### 3. MACHINE LEARNING E TECNICHE STATISTICHE APPLICATE AL RISCHIO DI CREDITO: IL CASO DEI RATING SOVRANI

di *Davide Bucci, Pasquale Falduti, Piergiorgio Marigliano,  
Daniele Marzocchi e Giovanni Pontonio*

#### **Abstract**

Il Rating sovrano espresso dalle agenzie è attribuito sulla base di fattori quantitativi e di giudizi soggettivi formulati dai rating committee. Questa componente soggettiva può introdurre un bias (positivo o negativo) nei rating. L'obiettivo del Project Work è quello di implementare, tramite tecniche di Machine Learning, dei modelli quantitativi per ottenere risultati il più possibile unbiased e consistenti. Alcuni dei modelli costruiti evidenziano delle performance soddisfacenti, in grado di riprodurre i giudizi delle agenzie con un buon grado di accuratezza nella maggior parte dei casi. L'analisi degli scostamenti tra gli output dei modelli ed i rating pubblici fornisce evidenze interessanti per alcuni Paesi. I risultati ottenuti suggeriscono la possibilità di utilizzare le tecniche di Machine Learning analizzate – anche in combinazione tra più modelli – a fini di Risk Management.

Sovereign rating, as expressed by the agencies, is assigned through quantitative factors and subjective judgments issued by the rating committees. This subjective component can introduce a bias (positive or negative) in the ratings. The aim of this Project Work is to develop, through Machine Learning techniques, quantitative models to obtain results that are as unbiased and consistent as possible. Some of the models show good performances: they are able to reproduce the assessments by the agencies with a good accuracy in most cases. The analysis of the differences between the model outputs and the public ratings provides interesting evidence for some countries. The results obtained suggest the possibility of using the proposed Machine Learning techniques – even in combination between several models – for Risk Management purposes.

### 3.1. Presentazione aziendale

Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP) è un'istituzione finanziaria italiana a controllo pubblico nata nel 1850, partecipata per oltre l'80% dallo Stato e per la parte restante da fondazioni di origine bancaria. Ha come obiettivo quello di promuovere lo sviluppo dell'Italia, contribuendo alla crescita economica ed impiegando il risparmio del Paese. Nel 2003, CDP è stata trasformata in Società per Azioni: oggi il suo portafoglio si compone di finanziamenti a medio e lungo termine a beneficio di enti locali, finanziamenti verso le imprese e detenzione di partecipazioni azionarie ed obbligazionarie domestiche ed internazionali.

Il Project Work prende le mosse dalle esigenze di CDP di ottenere un riferimento quantitativo del rating attribuibile a emittenti sovrain.

### 3.2. Oggetto

Si definisce rating il giudizio che viene espresso da un soggetto esterno e indipendente, l'agenzia di rating, sulle capacità e volontà di un emittente di onorare i propri impegni. Nel caso specifico della seguente analisi, ciò che rileva sono i rating sui debiti sovrani; questi rappresentano la valutazione circa la capacità di uno Stato di adempiere alle proprie obbligazioni puntualmente e integralmente. Per questo motivo le agenzie di rating hanno un ruolo importante nel fornire agli investitori una opinione sul merito creditizio dei singoli debitori sovrani, in modo da restringere le asimmetrie informative tra emittenti e investitori contribuendo ad una maggiore efficienza del mercato. Il giudizio delle agenzie di rating viene diviso in classi, tipicamente 22, (definite come "notch") ordinate da lettere in ordine decrescente, dove AAA rappresenta il massimo grado di solvibilità e D il default. Attraverso tale giudizio sintetico è possibile per gli investitori ricavare una prima fondamentale distinzione sugli emittenti: fino a BBB- sono considerati "investment grade", ovvero con rischio di insolvenza relativamente basso e quindi più sicuri; viceversa, quelli classificati da BB+ in giù sono definiti "speculative grade" (o, con espressione colorita, "junk bonds"), ovvero con alto rischio di non onorare le proprie obbligazioni.

Le tre principali agenzie di rating oggetto d'esame sono Fitch, Standard & Poor's e Moody's; le metodologie usate dalle suddette agenzie, pur con proprie peculiarità, sono simili in quanto si sostanziano in modelli analitici basati su regressioni lineari e da correzioni effettuate dal rating committee. Proprio la presenza di tale comitato introduce un elemento di soggettività nel

giudizio espresso: i risultati dei modelli basati su una serie di variabili di natura macroeconomica, politica e finanziaria vengono rivisti in positivo o negativo a seconda di eventuali aspetti qualitativi.

A partire dal valore mediano dei rating delle tre agenzie, una possibile evoluzione nel calcolo è l'adozione di tecniche di Machine Learning. Le tecniche utilizzate sono il Random Forest Regression (RFR) e il Support Vector Regression (SVR), entrambe confrontate con la regressione lineare che funge da benchmark.

Il RFR, attraverso la tecnica del *Bagging*, permette di ottenere la combinazione di un certo numero di alberi decisionali. Questi ultimi implicano la segmentazione dello spazio predittivo in una serie di regioni semplici: ogni Stato viene assegnato ad una foglia finale dell'albero con il proprio relativo rating, attraverso diversi nodi definiti a seconda di valori soglia delle variabili.

Il Support Vector Regression, invece, è un algoritmo che cerca di trovare l'iperpiano ottimale che sintetizza le N variabili raccolte per gli Stati del dataset. A differenza della regressione lineare (che minimizza l'errore di stima), l'iperpiano ottimale dell'SVR è quello che, dato un intervallo di errore, massimizza il numero di punti all'interno di ciascuna regione corretta.

### 3.3. Obiettivo

L'obiettivo del presente lavoro è duplice: da un lato verificare che i sopracitati modelli di apprendimento automatico siano applicabili e sufficientemente accurati nel prevedere i rating, data la numerosità contenuta del dataset, dall'altro constatare la presenza di eventuali bias nella formazione del rating, e, in qualche misura, poterli correggere.

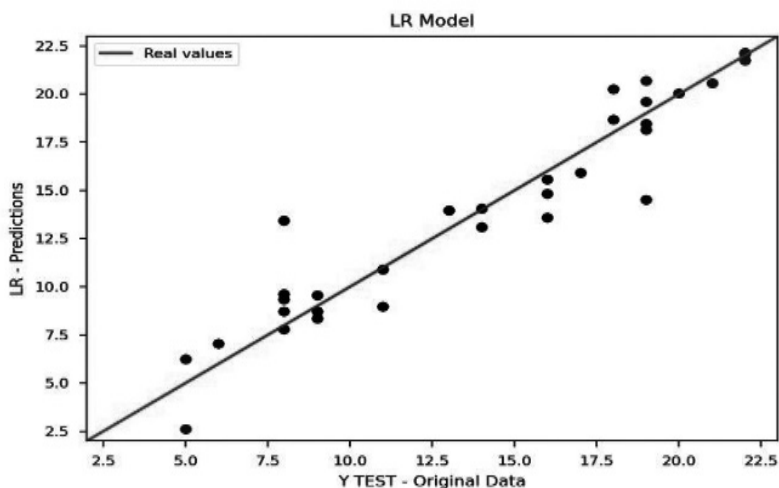
A tal fine si è utilizzato un dataset di 24 variabili raccolte per 129 diversi Stati. Lo studio condotto è dunque di tipo cross-sezionale e l'istante temporale utilizzato per la raccolta dei dati è il 31 dicembre 2020. Le variabili adoperate possono essere classificate in 3 macrogruppi: rating mediano (variabile dipendente), variabili macroeconomiche e indicatori ESG. In particolare, questi ultimi sono ad oggi relativamente trascurati dalle principali agenzie di rating, tuttavia, appaiono sempre più rilevanti per valutare aspetti imprescindibili per uno sviluppo sostenibile ed etico.

### 3.4. Risultati

Precedentemente all'analisi empirica, si è proceduto alla ripartizione del campione utilizzando una tecnica di *cross validation*. Attraverso il metodo hold-out si suddividono i paesi del dataset in un gruppo di train (il 75%, 96 paesi) ed uno di test (25%, 33 paesi): il primo serve ad addestrare il modello, il secondo a verificarne la capacità previsiva. Questa ripartizione resta immutata tra le diverse tecniche adottate al fine di garantire una più immediata comparabilità tra i risultati ottenuti.

Il primo modello implementato è la regressione lineare. Le variabili esplicative ottimali, ottenute tramite una stepwise regression, sono sette: logaritmo del PIL, rapporto debito/PIL, PIL pro capite, una dummy che assume valore 1 in caso di crisi del debito negli ultimi 10 anni, tasso di crescita composto del PIL negli ultimi 5 anni, l'indice ESG e una dummy che distingue tra paesi avanzati e non. La performance del modello calcolata esclusivamente sul test set, dimostra che il 73% dei rating previsti si collocano entro +/- 1 notch rispetto a quelli assegnati dalle agenzie.

Fig. 3.1 – Stime regressione test set vs rating assegnato



Fonte: elaborazione propria

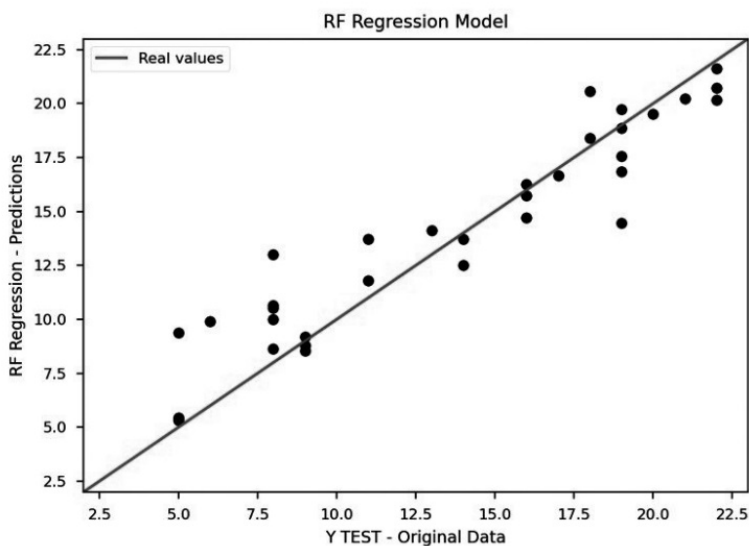
Successivamente, si è proceduto all'implementazione del random forest regression. Attraverso il ricampionamento casuale (cd. *Bagging*) si ottiene una foresta di 100 alberi decisionali, incrementando la capacità predittiva del

modello rispetto all'utilizzo di un singolo albero decisionale. Gli alberi stimati sul training set hanno una profondità media di 11 livelli ed un numero medio di nodi di 96.

In questo caso la performance del modello è leggermente più bassa, seppur ancora valida, rispetto alla regressione, in quanto i paesi con rating stimato entro +/-1 notch sono il 67% del test set.

Per concludere la disamina dei modelli si passa all'SVR. Tale algoritmo è stato costruito con una funzione Kernel standard (radial basis function) ed un parametro  $\epsilon=1$ . Tale modello è tra i tre il meno accurato, in quanto solo il 45% delle stime sui Paesi rientra in un intervallo di +/-1 notch nel test set. Parte di tale imprecisione è da ricercarsi probabilmente nella ridotta numerosità del campione: in letteratura risulta che l'SVR è tra i tre modelli quello più sensibile all'inserimento di eventuali nuove variabili.

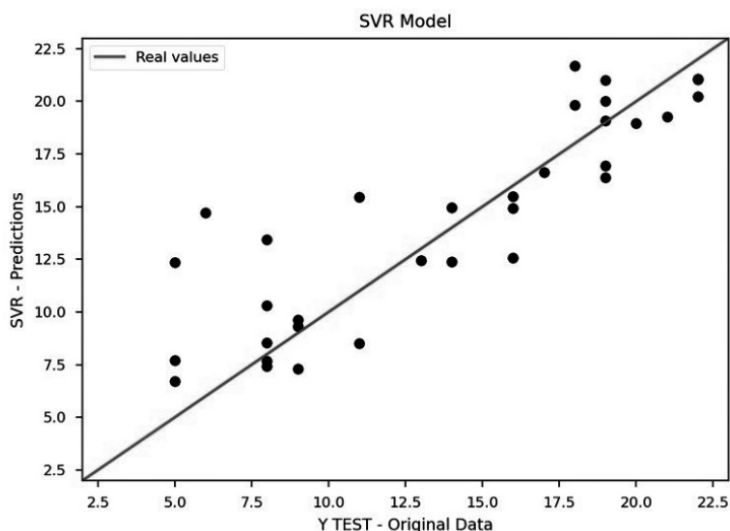
Fig. 3.2 – Stime RF Regression test set vs rating assegnato



Fonte: elaborazione propria



Fig. 3.3 – Stime SVR test set vs rating assegnato



Fonte: elaborazione propria

Di seguito si riporta la tabella che descrive la performance totale dei modelli, ottenuta considerando, oltre al sopracitato test set, anche l’insieme di addestramento. Risulta come tra tutti i modelli l’SVR sia quello che presenta maggiori differenze rispetto ai rating assegnati dalle agenzie. Infatti, solo il 13% dei rating vengono classificati nello stesso notch; performance che peggiora se si considera un intervallo entro 1 notch, dove gli altri modelli hanno una performance del 63% (regressione lineare) e 86% (random forest). Il random forest presenta la migliore performance sul campione complessivo, in quanto classifica i vari paesi entro 2 notch di differenza nel 94% dei casi, mentre appare leggermente inferiore alla regressione lineare sul solo test set.

Tab. 3.1. – Performance complessiva dei modelli

Notch	Regressione lineare	SVR	RF Regression	Media modelli
Stesso Rating	28%	13%	37%	24%
Entro 1 notch	63%	50%	86%	65%
Entro 2 notch	85%	67%	94%	87%
Entro 3 notch	91%	81%	97%	95%

Tab. 3.2 – Performance test set

Notch	Regressione lineare	SVR	RF Regression	Media modelli
Stesso Rating	30%	12%	39%	27%
Entro 1 notch	73%	45%	67%	73%
Entro 2 notch	91%	76%	76%	88%
Entro 3 notch	91%	85%	88%	91%

Fonte: elaborazione propria

Alla luce di queste differenze tra i modelli, è interessante considerare la media dei tre per ottenere un risultato che sintetizzi le informazioni in essi contenuti. Questa permette infatti di attenuare il peso di previsioni anomale, che pur impattando poco sulla performance dei singoli modelli, risulterebbero poco plausibili in ottica di valutazione creditizia.

La performance media dei modelli confrontata con i rating assegnati ai singoli paesi offre interessanti spunti di riflessione. Gli Stati che hanno un rating previsto più alto di quello assegnato (che quindi sono premiati dal modello) sono in numero maggiore rispetto a quelli con un rating più basso: ciò evidenzia una possibile cautela da parte delle agenzie di rating, che sembrano più propense ad abbassare i rating piuttosto che ad alzarli. Tra i pochi casi di evidente discordanza si rileva quello della Repubblica Ceca, per la quale i modelli stimati prevedono un rating più basso di 2 notch rispetto a quello assegnato; tale differenza è da imputare al ruolo del rating committee il quale premia la stabilità macroeconomica del paese. Casi analoghi si hanno osservando Australia e Nuova Zelanda, dai cui modelli si evince un rating più basso di 1 notch rispetto a quello assegnato: anche in questo caso la discrepanza è da ricercarsi nel ruolo del rating committee che premia la capacità di assorbire gli shock macroeconomici dei due paesi oceanici.

Come osservato precedentemente, i casi in cui i rating previsti sono più alti rispetto a quelli assegnati sono maggiori. Un caso interessante da analizzare riguarda il continente europeo e nello specifico i cosiddetti PIIGS, ovvero quel gruppo di paesi particolarmente colpiti dalla crisi dei debiti sovrani nel 2011. L'acronimo stesso evidenzia un giudizio a priori negativo.

Tra questi il caso più emblematico è la Grecia: il rating assegnato a tale paese è BB (11), mentre il rating medio stimato prevede uno score pari a BBB- (13). È interessante osservare che questo valore medio è il risultato di output dei singoli modelli fortemente contrastanti: la regressione lineare attribuisce un rating pari a 9, SVM Regression e RF Regression attribuiscono, rispettivamente, un rating pari a 15 e 14. Tale considerazione conferma l'uti-

lità di ricorrere al valore medio per evitare distorsioni negli output finali ed ottenere conclusioni maggiormente precise circa il rating previsto. Il gap tra il valore medio delle previsioni ed il giudizio assegnato dalle agenzie è, in parte, spiegato dal downgrade applicato dal rating committee di Fitch: dal modello analitico risulta un rating pari a BB+ (12), a cui viene tolto un notch a causa della debolezza del settore bancario.

Altro paese su cui vale la pena soffermarsi è il Portogallo. In questo caso il rating assegnato è pari a BBB (14), mentre le previsioni dei tre modelli concordano su un rating pari ad A- (16). Tale differenza di 2 notch trova pieno riscontro, ancora una volta, nel ruolo del rating committee. Quest'ultimo, per motivi legati all'indebitamento del paese, applica un downgrade di 2 notch rispetto al risultato di A- ottenuto dal modello analitico di Fitch.

L'Irlanda ha un rating pari a A+, mentre dai modelli predittivi il rating dovrebbe essere pari a AA+. Tale discrepanza viene spiegata (quanto meno per 2 dei 3 notch di differenza) anche in questo caso dalla soggettività del comitato, il quale scala di 2 notch il rating a causa di un PIL "gonfiato" dalla presenza delle multinazionali sul territorio irlandese e dai rischi derivanti dalla Brexit.

L'Italia presenta un rating stimato pari a 17 secondo la regressione lineare e l'SVR, e di 15 secondo il random forest regression. Il valore del rating medio è dunque pari ad A-. In effetti, anche il modello quantitativo di Fitch calcola un rating pari ad A-, tuttavia, il rating committee opera un downgrade di 4 notch considerando più volte aspetti legati al debito pubblico e al suo impatto sui conti italiani. Il downgrade di 4 notch operato sul rating dell'Italia (insieme a quello di 5 notch sul rating del Costa Rica, per motivi legati all'instabilità politica), rappresentano un caso particolare. Dai Rating Criteria comunicati dall'agenzia Fitch, risulta che il numero di notch di correzione applicabili dal comitato possa essere di norma al massimo di 3. I due casi sopracitati, in cui questo limite non viene rispettato, dimostrano quanto sia rilevante il ruolo dei rating committee.

Dai risultati ottenuti, dunque, si può evincere anzitutto che le metodologie utilizzate sono applicabili al campione, nonostante la numerosità contenuta: le tecniche di machine learning restituiscono performance simili tra di loro, tanto per il train che per il test set. D'altra parte, la discrepanza che si rileva rispetto ai rating assegnati dalle agenzie, può denotare anche la capacità di cogliere eventuali bias nella formulazione del giudizio: i rating previsti dai modelli adottati sono vicini (o in alcuni casi uguali) a quelli ottenuti dai modelli analitici, precedentemente alla rettifica soggettiva. Inoltre, come riportato da diversi paper in letteratura, la tendenza generale è di applicare un aggiustamento al ribasso da parte dei rating committee. Questo è particolar-

mente vero per alcuni paesi come quelli della periferia dell'area Euro che hanno sperimentato crisi del debito sovrano nel recente passato; viceversa, la maggior parte dei paesi emergenti sembrano essere premiati per le loro prospettive di crescita future.

La possibilità di implementare in-house modelli sofisticati, arricchendo eventualmente il dataset con variabili aggiuntive può costituire un utile strumento esplorativo/di challenge a fini di Risk Management: questo filone di ricerca appare particolarmente promettente per il futuro.

## Bibliografia

- Almeida H., Cunha I., Ferreira M.A., Restrepo F. (2017). The Real Effects of Credit Ratings: The Sovereign Ceiling Channel. *Journal of Finance*, 72, 249-290.
- De Moor L., Luitel P., Sercu P., Vanpée R. (2018). Subjectivity in sovereign credit ratings. *Journal of Banking & Finance*, 88, 366-392.
- Friedman J.H., Hastie T., Tibshirani R. (2008). *The Elements of Statistical Learning: Data Mining, Inference, and Prediction*. Second Edition. Springer.
- Hastie T., James G., Tibshirani R., Witten D. (2013). *An Introduction to Statistical Learning: with Applications in R*. Second Edition. Springer.
- Ho T.K. (1995). *Random decision forests*. Proceedings of 3rd International Conference on Document Analysis and Recognition, 1, 278-282.
- Kaelbling L.P., Littman M.L., Moore A.W. (1996). Reinforcement Learning: A Survey. *Journal of Artificial Intelligence Research*, 4, 237-285.
- Kim H., Lee T.S., Shin K. (2005). An application of support vector machines in bankruptcy prediction model. *Expert Systems with Application*, 28, 127-135.
- Liu X., Shi Y., Tian Y. (2012). Recent advances on support vector machines research. *Technological and Economic Development of Economy*, 18, 5-33.
- Vernazza D.R., Nielsen E.F. (2015). The Damaging Bias of Sovereign Ratings. *Economic Notes*, 44, 361-408.

## 4. AZIONARIATO ATTIVO IL GRUPPO GENERALI

*di Antonio Bertone, Federica Buratti, Roberto Di Ruocco,  
Margherita Finizio, Mariarosaria Russo e Simone Scognamiglio*

### **Abstract**

Negli ultimi anni, le difficoltà causate dalla pandemia Covid-19 e da un quadro macroeconomico poco favorevole al core business delle compagnie assicuratrici, hanno contribuito ad innescare una rottura con gli schemi operativi tradizionali per preservare, oltre ai risultati conseguiti, anche le aspettative degli azionisti. In questa direzione, il Gruppo Generali ha avviato la sua fase evolutiva. Il presente elaborato vuole illustrare le informazioni quantitative e qualitative del Gruppo Generali ritenute più rappresentative, al fine di incentivare il coinvolgimento degli investitori alla vita assembleare. Per la pubblicazione, in collaborazione con il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, oltre ad aver effettuato un'attenta analisi del Bilancio Consolidato 2020, si è posto l'accento sull'introduzione di nuovi strumenti finanziari, denominati Green Insurance Linked Securities.

In recent years, the difficulties caused by the Covid-19 pandemic and a macroeconomic framework unfavorable to insurance companies, have contributed to break with traditional operating patterns in order to preserve the results achieved and the expectations of shareholders. In this direction, Generali has begun its evolutionary phase. This paper presents the quantitative and qualitative information of Gruppo Generali considered most representative, in order to encourage participation of investors in shareholders' meetings. For the publication, in collaboration with Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, in addition to a careful analysis of 2020 consolidated financial statements, emphasis was placed on the new financial tools, called Green Insurance Linked Securities.

## 4.1. Presentazione aziendale

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC), organismo di rappresentanza istituzionale della categoria professionale dei commercialisti, è un ente pubblico non economico a carattere associativo, dotato di autonomia finanziaria e patrimoniale e sottoposto nell'esercizio delle sue attività alla vigilanza del Ministro della Giustizia. Istituito il 1° gennaio 2008, in sostituzione del Collegio dei Ragionieri, attualmente ha sede a Roma, in Piazza della Repubblica 59. L'attività principale dell'ente trova la sua ragion d'essere nella tutela dei propri iscritti e degli interessi pubblici connessi all'esercizio della professione. I compiti conferiti al Consiglio Nazionale sono esplicitamente disciplinati dal d.lgs. n. 139/2005. In particolare, l'art. 29 del suddetto decreto legislativo attribuisce al Consiglio Nazionale, tra i vari compiti istituzionali, quelli di: rappresentanza degli iscritti agli Albi e promozione dei rapporti con le istituzioni e le pubbliche amministrazioni competenti; formulazione di pareri, quando richiesti, su progetti di legge e di regolamento che interessano la professione; vigilanza sul regolare funzionamento dei Consigli dell'Ordine; promozione e coordinamento per favorire le iniziative tese al miglioramento e al perfezionamento professionale.

## 4.2. Oggetto

Il *Project Work*, intitolato “*Azionariato Attivo Il Gruppo Generali*”, ha posto l'accento sull'impatto che gli scenari macroeconomici e, in particolare, il Covid-19 hanno avuto sui risultati finanziari ed economici 2020 del Gruppo. Oltre ai risultati consolidati, l'analisi si è concentrata su aspetti puramente qualitativi che testimoniano l'impegno di Generali verso strategie con alto valore sociale e con effetti di lungo termine.

In prima analisi è stato approfondito lo scenario macroeconomico attuale. Sono stati analizzati gli effetti della pandemia a partire da una visione globale, europea, ed infine, del contesto italiano. Inoltre, sono state oggetto di analisi le politiche espansive adottate dalle Banche Centrali e l'impatto di queste sull'economia reale.

Successivamente, si è proseguito soffermandosi sulle caratteristiche del settore assicurativo, sui principali indicatori economici e sull'impatto delle variabili macroeconomiche su di essi.

La seconda parte è stata realizzata con l'obiettivo di fotografare ed approfondire i principali dati economici, le scelte di investimento e la posizione di

solvibilità del Gruppo. Si è notato l'importante impatto dei bassi tassi di interesse sul risultato degli investimenti e una maggiore propensione verso investimenti alternativi e responsabili. L'analisi si è poi focalizzata su approfondimenti di tipo qualitativo quali la struttura di Governo Societario del Gruppo, l'implementazione di politiche coerenti al piano strategico 2019-2021 e riconducibili ad aspetti di *Stewardship*.

Infine, si è predisposto un paragrafo incentrato sui nuovi strumenti finanziari introdotti dal Gruppo, denominati *Green Insurance Linked Securities*, aventi il fine ultimo di investire in asset sostenibili e in progetti con impatto ambientale positivo.

### **4.3. Obiettivi**

La finalità dell'elaborato è quella di realizzare un "vademecum" che incentivi la partecipazione e il coinvolgimento degli investitori alla vita assembleare, colmando efficacemente il gap generato dall'asimmetria informativa. Con il recepimento all'interno dell'ordinamento italiano della Direttiva (UE) 2017/828 in tema di "Shareholder's Rights", si è avvertita l'esigenza di condividere informazioni che agevolino l'esercizio dei diritti conferiti dalle azioni con l'ausilio di intermediari. Pertanto, il presente lavoro ha come obiettivo quello di rappresentare, dopo un'attenta analisi di bilancio, i risultati ritenuti più significativi e maggiormente impattati dalla pandemia Covid-19 sotto il profilo quantitativo, per meglio comprendere le conseguenze e la proattività aziendale. Gli aspetti qualitativi evidenziati, invece, hanno il fine di mostrare l'assetto societario e l'orientamento strategico del Gruppo; due aspetti fortemente influenti nei processi gestionali sia tecnici che finanziari dell'attività assicurativa.

### **4.4. Risultati**

Lo scenario macroeconomico e, nello specifico, le *politiche espansive* preposte dalle Banche Centrali hanno generato un abbassamento dei tassi di interesse, particolarmente sfavorevole alla gestione del business assicurativo. I bassi rendimenti obbligazionari, infatti, hanno reso sempre più complessa la copertura e la compensazione delle passività presenti nei bilanci assicurativi, spingendo i principali gruppi societari ad optare per investimenti alternativi e politiche di offerta maggiormente favorevoli.

Per quanto concerne i risultati conseguiti dal Gruppo Generali, è considerevole l'impatto dell'andamento negativo dei mercati finanziari e dello scenario tassi bassi sul Ramo Vita; business principale del Gruppo.

Di seguito si riportano i principali dati economici:

- i premi lordi emessi complessivi del Ramo ammontano a € 48.557 milioni, in aumento dello 0,8% rispetto all'anno precedente;
- la raccolta netta vita perde il 10,50%, attestandosi a € 12.144 milioni;
- il risultato operativo del Ramo registra una flessione pari a € 502 milioni rispetto al 31 dicembre 2019.

Nonostante l'aumento dei premi lordi emessi, il Ramo Vita ha registrato un'importante flessione, pari al 16,10% rispetto al 2019, del risultato operativo. La variazione in diminuzione è riconducibile all'andamento negativo del margine finanziario e, andando nel dettaglio, alla flessione dei proventi netti da attività e passività finanziarie collegate a contratti *Unit e Index-Linked*. Pertanto, in contrapposizione ad una raccolta premi positiva che ha privilegiato un business mix favorevole verso prodotti *Unit-Linked e puro rischio*, ed una crescita dello 0,9% del margine tecnico, l'andamento dei mercati finanziari e l'impatto della pandemia Covid-19 hanno inciso prevalentemente sull'ammontare del margine finanziario del Ramo Vita.

Se analizzata nel suo complesso la performance del Gruppo, tuttavia, può essere definita positiva. La flessione in diminuzione del risultato operativo del *Ramo Vita* è stata ampiamente compensata dal risultato operativo del *Ramo Danni* che registra una variazione in aumento del 19,4% rispetto ai dati 2019 e dal risultato operativo del *Ramo Asset Management*, in aumento del 28,5% rispetto all'anno precedente. La volontà del Gruppo di voler rafforzare maggiormente la sua posizione di mercato, soprattutto nel Ramo Danni, viene resa nota dalle diverse partnership strategiche e acquisizioni concluse o in corso di trattazione. L'eccezionalità dello scenario di riferimento ha, quindi, imposto radicali cambiamenti nella gestione degli investimenti e nelle scelte strategiche che, per quanto riguarda il Gruppo Generali, si confermano essere orientate verso obiettivi sostenibili, con alto valore aggiunto e con risultati orientati al lungo periodo.

La strategia di allocazione degli investimenti complessivi del Gruppo è rivolta alla diversificazione geografica del portafoglio e all'attenzione verso investimenti alternativi, come in *private equity, private debt e real asset*, e sostenibili. L'attenta valutazione degli impatti derivanti dai cambiamenti climatici per il Gruppo è parte integrante sia dei processi strategici sia dei processi di gestione finanziaria.

Con riferimento all'impegno del Gruppo verso le tematiche ambientali e sociali, è stato lanciato, a fine 2019, il progetto *Climate change risk*; sulla



base di quest'ultimo, si richiede alla funzione di Risk Management di identificare e valutare, tra i rischi emergenti e di sostenibilità, quello relativo ai cambiamenti climatici, fornendo progressivamente delle analisi specifiche. L'impegno di Generali non si conclude qui: nel 2020 è infatti entrato a far parte della Net-Zero Asset Owner Alliance (NZ AOA), un gruppo di 33 investitori istituzionali che si impegna a ridurre a zero, entro il 2050, le emissioni nette di gas serra dei propri portafogli.

Sempre da una prospettiva finanziaria, il Gruppo ha definito un modello per la strutturazione di nuovi tools, denominati *Green Insurance Linked Securities*, con l'obiettivo di finanziare progetti che producono impatti ambientali netti positivi. La struttura di questi nuovi prodotti finanziari si basa sul trasferimento dei rischi ad una società veicolo stabilita in uno stato membro dell'Unione Europea, ai sensi della Direttiva UE 2009/128/CE, e autorizzata all'esercizio dell'attività dall'autorità di regolamentazione dello Stato membro di riferimento. La SPV finanzia la sua esposizione emettendo note; i proventi della SPV scaturiti dalle ILS notes, a rischio e tasso variabile, vengono, infine, depositati in un conto collaterale. Nel caso in cui si verifichi l'evento assicurato, Generali può ricevere il rimborso delle perdite dal collaterale.

L'impatto ambientale positivo proveniente dalle Green ILS è riconducibile all'allocazione di fondi alle iniziative verdi, secondo due approcci differenziati: il primo (*high quality green asset*), riguarda l'investimento di proventi ILS detenuti nella SPV in un portafoglio di investimenti verdi, il secondo approccio, invece, prevede l'utilizzo del beneficio del capitale liberato attraverso la transizione ILS per le attività e sottoscrizioni green.

Il Framework pubblicato da Generali poggia su quattro pilastri e definisce il processo di selezione dei progetti su cui investire: 1) uso dei proventi e dei fondi, 2) valutazione e selezione dei progetti, 3) gestione dei proventi, 4) fondi e reporting.

1) Gli importi equivalenti ottenuti da queste transazioni saranno allocati esclusivamente per finanziare o rifinanziare, in tutto o in parte, progetti definiti "ammissibili", suddivisi come di seguito:

- attività ammissibili, sottoforma di project bond o investimenti azionari per i quali il capitale liberato può essere destinato al finanziamento di nuovi asset o al rifinanziamento di asset ammissibili esistenti che abbiano un periodo di look-back non superiore ai due anni precedenti l'emissione del Green ILS;
- prodotti idonei, contratti di assicurazione P&C per clienti retail e corporate; possono includere rinnovi per i quali il periodo di sottoscrizione è minore o uguale a due anni solari prima dell'emissione dell'ILS. I con-

tratti coinvolgono attività o tecnologie che soddisfano i criteri di ammissibilità nel quadro di riferimento pubblicato da Generali.

I progetti ammissibili, selezionati dal Gruppo Generali, riguardano specifiche tematiche: edificio verde, con l'obiettivo di aumentare il portafoglio di edifici con certificazione di sostenibilità; efficienza energetica, tramite la promozione di infrastrutture efficienti dal punto di vista energetico; energia rinnovabile; trasporto pulito; gestione sostenibile dell'acqua, contribuendo alla costruzione di infrastrutture idriche sostenibili; riciclaggio, riutilizzo e gestione dei rifiuti, con la promozione dell'economia circolare. Tutte le tematiche scelte sono strettamente collegate al raggiungimento degli obiettivi dell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile pubblicata dall'ONU.

2) Il processo di valutazione e selezione dei progetti integra i criteri di sostenibilità presenti nei processi del Gruppo. Il processo è costituito da tre fasi, ed è caratterizzato dall'intervento di comitati interni alla struttura organizzativa del Gruppo:

- analisi dell'ammissibilità, svolta dai responsabili degli investimenti/finanziamenti e della sottoscrizione di immobili e infrastrutture, con il fine di valutare la conformità ai criteri prescelti dei prodotti ammissibili;
- conferma dell'ammissibilità, i progetti identificati vengono sottoposti ad una seconda analisi per valutarne la coerenza con i criteri di sostenibilità e gli standard relativi al mercato della finanza sostenibile. Ad esempio, per la categoria Green Buildings, Generali utilizza standard credibili di terzi per determinare l'ammissibilità dei progetti.
- decisione di assegnazione, il Comitato ILS prende la decisione finale sull'assegnazione del capitale liberato disegnato ai progetti.

3) Il Comitato Green ILS di Generali gestisce l'importo equivalente al capitale liberato dal Green ILS assegnato ai Progetti Ammissibili definiti dai processi di valutazione e di selezione del Gruppo.

Inoltre Generali monitora e traccia, attraverso i processi interni di contabilità e di gestione dei rischi, il capitale liberato. Il capitale liberato non allocato può essere temporaneamente allocato e investito in contanti, depositi o strumenti di mercato.

4) Generali, infine, si impegna nella redazione di una relazione annuale fornendo dettagli su qualsiasi cambiamento che potrebbe influenzare il portafoglio di progetti idonei. Il rapporto comprende sezioni di assegnazione e di impatto. I rapporti sulle assegnazioni includono: l'importo del capitale liberato da Green ILS; gli importi per categoria; eventuali importi non assegnati. Mentre per quanto riguarda i rapporti d'impatto, Generali fornisce le metriche d'impatto e le categorie ammissibili.

## **Bibliografia**

- Ania, *Premi del lavoro diretto italiano 2020*, maggio 2021.
- Asvis, *L'Agenda 2030 dell'Onu e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile*, ottobre 2020.
- Asvis, *Un Goal al giorno*, luglio 2020.
- Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, novembre 2020.
- Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, aprile 2020.
- Banca d'Italia, *Relazione annuale 2020*.
- Istat, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*, Edizione 2021.
- OCSE, *Rapporto Economico Italia*, 2020.
- Official Journal of the European Union, *Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017*.
- Osservatorio CPI Unicatt, *Euro Area fiscal policies and capacity in post-pandemic times*

## 5. GLI EFFETTI DEL COVID-19 NEI BILANCI D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2020 E SULLA REVISIONE DEI CONTI

*di Carlo Fiorito de Falco, Roberta Menichini, Carla Paduano,  
Fabio Simeone, Giustina Sparano e Giuseppe Pio Talarico.*

### **Abstract**

Il presente elaborato, sviluppato in collaborazione con EY, ha l'obiettivo di indagare come gli effetti derivanti dalla crisi pandemica da Covid-19 abbiano impattato sui bilanci chiusi al 31 dicembre 2020 e sulle procedure di revisione. Attraverso una prima analisi dei decreti-legge varati dal Governo sono state esaminate le deroghe applicabili da parte delle imprese evidenziandone i principali rischi e opportunità. Successivamente, si è osservato come si sia intensificato l'operato del revisore alla luce delle incertezze e della straordinarietà dell'esercizio 2020. Il lavoro si è concluso con il confronto tra due settori colpiti in maniera asimmetrica dalla pandemia, sottolineando le differenze nelle attività svolte dal revisore in relazione alle misure adottate dalle società.

This paper, developed in collaboration with EY, aims to investigate how the effects of the Covid-19 pandemic outbreak have affected the financial statements closed on December 31st 2020 and the audit procedures. Through an initial analysis of the law decrees launched by the Government, the applicable exceptions by the companies were examined, highlighting the main risks and opportunities. Subsequently, it was observed how the auditor's work was intensified in the light of the uncertainties and extraordinary nature of the 2020 financial year. Finally, the comparison between two sectors affected asymmetrically by the pandemic was discussed, highlighting the main differences in the activities carried out by the auditor in relation to the measures adopted by the companies.

## 5.1. Presentazione aziendale

Ernst & Young (EY) è un network mondiale di servizi professionali di *assurance, advisory, transaction, tax e pas*. La società nasce nel 1989 dalla fusione di due importantissimi studi britannici: Arthur Young & Company associato dal 1924 con Broads Paterson & Co ed Ernst & Ernst associato con Whinney Smith & Whinney. Oggi il network di EY è costituito da oltre 284.000 persone e 720 uffici in oltre 150 paesi con un fatturato di 36,4 miliardi di dollari; la società fa parte delle cosiddette *Big Four*, ovvero le quattro società di consulenza e revisione contabile che a livello mondiale si ripartiscono il mercato di riferimento.

L'organizzazione di EY si caratterizza per una forte integrazione gestionale che ha superato il modello tradizionalmente adottato dalle società di *accounting & auditing*, e di *partnership in franchising* tra entità indipendenti locali. La finalità è quella di raggiungere un miglior coordinamento, a livello globale di tutte le attività operative e la conseguente armonizzazione di strutture e processi, in linea con quelli di gruppi multinazionali che operano su scala globale. La struttura è composta dalla leadership globale, dagli organi di *governance* e dalle principali aree geografiche (America, EMEIA e Asia-Pacific) 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 orientandosi 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).

## 5.2. Oggetto

Il Project Work è finalizzato a mostrare gli effetti sui bilanci di esercizio chiusi al 31 dicembre 2020 e sulla revisione dei conti a seguito dello *shock* economico causato dall'emergenza sanitaria da Covid-19. Nell'individuare

come si sono modificate e intensificate le procedure di revisione sono stati analizzati i principali decreti-legge emanati dal Governo italiano, atti a sostenere la liquidità delle imprese e garantire una copertura dei costi fissi delle stesse. Di seguito si riportano le misure utilizzate a supporto della stesura dell'elaborato:

#### *Decreto Cura Italia*

Il decreto-legge 17 marzo 2020 n. 18 introduce una moratoria straordinaria volta ad aiutare le piccole-medie imprese attraverso la sospensione delle rate dei finanziamenti e dei contratti di *leasing*.

In aggiunta, tutte le imprese, anche con un solo dipendente, che sono state soggette a riduzione o chiusura dell'attività aziendale, possono ricorrere alla cassa integrazione guadagni in deroga.

#### *Decreto Liquidità*

L'art. 7 del decreto-legge 8 aprile 2020 n. 23, ha l'obiettivo di differenziare le imprese che hanno perso il requisito di continuità prima dell'emergenza sanitaria da quelle che invece lo hanno perso con l'arrivo dell'emergenza. Solo nel secondo caso viene data la possibilità di continuare ad operare in regime di continuità aziendale, rispettando i principi di valutazione previsti dall'art. 2423-bis comma 1 del c.c.

Per tutelare la prosecuzione dell'attività e rafforzare finanziariamente le società sono state introdotte alcune norme, le quali prevedono che le imprese che chiudono in perdita gli esercizi al 31 dicembre 2020, hanno la possibilità di non applicare i meccanismi di riduzione obbligatoria del capitale sociale e di scioglimento delle società di capitali.

#### *Decreto Rilancio*

Il decreto-legge del 19 maggio 2020 n. 34 prevede l'esonero dall'obbligo di versamento del saldo IRAP 2019 e del primo acconto IRAP 2020. Tale deroga vale per tutti i contribuenti che, nel periodo d'imposta precedente a quello in corso, alla data del 19 maggio 2020 abbiano conseguito ricavi o compensi per un importo inferiore a 250 milioni di euro.

#### *Decreto Agosto*

Il decreto-legge del 14 agosto 2020 n. 104 introduce l'ipotesi di effettuare una rivalutazione civilistica priva di oneri fiscali, al fine di permettere alle aziende di rafforzarsi dal punto di vista patrimoniale senza la necessità di pagare un'imposta sostitutiva. È possibile, però, rivalutare i beni anche fiscalmente pagando un'imposta ridotta pari al 3% del maggior valore. Inoltre, è consentito affrancare la riserva di rivalutazione pagando un'imposta sostitutiva del 10%. Infine, è data la possibilità di rivalutare un singolo bene e non un'intera categoria, con l'applicazione del medesimo criterio di valutazione. Possono essere oggetto di rivalutazione sia i beni aziendali costituenti

immobilizzazioni (materiali e immateriali), sia le partecipazioni in imprese collegate e controllate. In sede di conversione, il decreto agosto ha dato la possibilità di sospendere, nel bilancio redatto in base ai principi contabili nazionali, gli ammortamenti annuali dei beni materiali e immateriali.

In seguito alla disamina delle fonti normative, si sono approfonditi i principali ISA Italia che hanno guidato il revisore ad esprimere un giudizio circa il bilancio d'esercizio e a verificare la veridicità, la chiarezza e la correttezza dello stesso: ISA 570-Continuità aziendale; ISA 700-Formazione del giudizio e relazione di bilancio; ISA 705-Modifiche al giudizio nella relazione del revisore indipendente;

### 5.3. Obiettivo

Per una più lineare comprensione degli effetti che hanno avuto le misure adottate dalle istituzioni sui bilanci delle imprese, si è condotta un'analisi empirica di due casi aziendali. L'obiettivo dell'elaborato è, quindi, quello di evidenziare come si siano modificate e arricchite le procedure di revisione, attraverso lo studio di un'azienda operante nel settore della componentistica e un'altra attiva nel comparto *fast fashion*.

### 5.4. Risultati

Dall'analisi dei due casi aziendali, è emerso che:

1) la **Società X S.p.A.** è un esempio di come il Covid-19 si sia rivelato in modo asimmetrico all'interno dello stesso settore, infatti, sebbene il comparto della componentistica sia stato uno di quelli maggiormente colpiti dalla crisi, con una flessione del 51% giustificata dalla chiusura del mercato dei veicoli industriali, la società ha registrato comunque un incremento dei ricavi per aver diversificato le proprie attività.

Tali circostanze hanno portato gli Amministratori a rivedere il piano industriale 2020, che prevedeva una riduzione del 20% del volume d'affari rispetto al 2019 in linea con il rallentamento dell'andamento economico generale, a favore di un nuovo piano 2021-2025 con il quale hanno ipotizzato un incremento del fatturato.

Dall'analisi dello Stato Patrimoniale riclassificato si evidenzia che:

- l'attivo circolante al netto del passivo circolante e delle poste finanziarie al 31 dicembre 2020 è pari a 1.727€ con un incremento di 1.286€ rispetto al 2019. Tale incremento è giustificato da uno sviluppo della

società che ha provveduto ad incrementare sia i crediti commerciali sia le rimanenze in magazzino;

- posizione finanziaria netta pari a -2.114€, che rappresenta un indebitamento finanziario netto stimato prendendo in esame anche il Rendiconto Finanziario. Questo presenta un incremento delle disponibilità liquide a fronte di un significativo incremento del flusso finanziario derivante dall'attività di finanziamento. Tale circostanza è data dalla necessità dell'impresa di ottenere liquidità per effettuare investimenti volti a modificare il proprio modello di business e a favorire l'entrata in nuovi segmenti. In dettaglio, la Società nell'anno ha acceso due finanziamenti rispettivamente di 300 mila e 500 mila €, che hanno portato ad un incremento delle passività finanziarie a breve e a lungo termine;
- l'area di investimento ha assorbito molta cassa a causa dell'acquisizione di nuove immobilizzazioni materiali, espressione del nuovo modello di crescita dimensionale e settoriale della società, insieme a questa anche il CCN (Capitale Circolante Netto) ha bruciato cassa dato l'incremento delle rimanenze e dei crediti (c'è stata una dilazione rispetto all'anno precedente per l'incremento del volume d'affari della società e per la diversa metodologia di contabilizzazione delle ricevute bancarie) anche i debiti sono aumentati per l'accensione di nuovi finanziamenti.

Il Conto Economico riclassificato è quello che maggiormente riflette l'andamento positivo della società durante l'esercizio 2020. Si evidenzia:

- un incremento del fatturato di circa il 6% rispetto all'anno precedente con un EBITDA pari all'8% del valore della produzione contro lo 0.16% del 2019. L'incremento così significativo è riconducibile anche ad un decremento dei costi (per materie prime e personale) maggiore rispetto all'incremento dei ricavi. La riduzione dei costi è imputabile in parte al ricorso da parte della Società della Cassa Integrazione Guadagni per i mesi di aprile e maggio 2020, mentre l'aumento dei ricavi è attribuibile all'entrata in nuovi business ad elevata marginalità;
- un reddito netto ampiamente positivo con un incremento del 97,61% rispetto all'anno precedente;
- il risultato operativo caratteristico è 984.586 €, pari al 6,10% del valore della produzione totale, mentre vi è una ridotta incidenza della gestione finanziaria. Ciò mostra un'ottima capacità dell'impresa di generare reddito mediante la sola gestione caratteristica.

Il revisore ritiene, quindi, appropriate le conclusioni degli Amministratori circa la capacità della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In tale contesto, il revisore, non ha riscontrato particolari diffi-



coltà nella raccolta degli elementi probativi dal momento che la società non è stata soggetta a misure restrittive, pertanto, nella relazione sulla revisione non si evincono descrizioni sulle modalità alternative di raccolta degli elementi probativi. La relazione di revisione 2020 non prevede più il richiamo di informativa e valuta senza rilievi l'utilizzo da parte della società del presupposto della continuità aziendale. Tale scelta è da attribuire alle seguenti ragioni:

- la società nel corso del 2020 ha registrato una crescita di ricavi del 6,8%;
- la società è stata in grado di diversificare il proprio business, entrando in nuovi segmenti caratterizzati da un'elevata marginalità il che, come evidenziato anche nella relazione sulla gestione, porta alla previsione di risultati positivi anche per il 2021.

I risultati ottenuti dalla Società non sono riconducibili ad eventi straordinari, il Covid-19 ha solo portato ad un miglioramento della redditività dovuto ad una parziale riduzione dei costi, ma l'incremento significativo dei risultati aziendali è da attribuire nella quasi totalità ad uno sviluppo della gestione caratteristica. Nei prossimi esercizi sarà necessario comprendere l'evoluzione della posizione finanziaria netta che si ritiene possa ridursi nel momento in cui la Società si assesterà nel processo di crescita.

2) La **Società Y S.p.A.** appartiene al settore del *fast fashion*, duramente colpito dalla crisi a causa di diversi fattori: chiusura dei negozi, aumento della propensione al risparmio dei clienti, chiusura delle industrie asiatiche. Tenuto conto della situazione di incertezza, gli Amministratori hanno deciso nel corso del 2020 di riformulare le assunzioni riepilogate nel piano industriale 2020-2025 al fine di adottare le misure volte al contenimento dei costi e al sostentamento delle risorse finanziarie.

Il *management* prevede per questo esercizio il raggiungimento di un EBITDA positivo e un miglioramento delle ipotesi previste dal piano industriale 2020 soprattutto grazie alle deroghe governative applicate dalla società. Inoltre, si dispone che le necessità finanziarie non previste nel 2021 potranno essere fronteggiate nel breve termine con le liquidità possedute ad oggi dalla società.

In primo luogo, dall'analisi dello Stato Patrimoniale riclassificato si evincono:

- l'attivo circolante al netto del passivo circolante e delle poste finanziarie nel 2020 è pari a 36.920€ con un incremento di 18.201€ rispetto al 2019 dovuto principalmente all'aumento delle rimanenze di magazzino legato alle ripetute interruzioni dell'attività commerciale che hanno interessato l'esercizio e ad un aumento dei depositi bancari a

seguito dell'accensione di finanziamenti per ottenere liquidità per far fronte all'emergenza;

- decremento dei crediti commerciali rispetto all'anno precedente in relazione alla generale riduzione del fatturato. Oltre ad una contrazione del volume d'affari, ciò viene giustificato anche da una variazione in diminuzione relativa allo stanziamento delle note di credito emesse nel 2021 e alle perdite su crediti contabilizzate nell'esercizio;
- rivalutazione di due fabbricati ai sensi del D.L. n. 104/2020 e una svalutazione integrale di cespiti perché divenuti inutilizzabili a seguito della chiusura dei punti vendita;
- posizione finanziaria netta pari a -45.478.€. Nonostante nell'anno le disponibilità liquide siano aumentate di circa il 91%, la società ha acceso finanziamenti per 64 milioni, determinando un indebitamento superiore rispetto alla liquidità posseduta. L'area che assorbe maggiore cassa è quella di investimento per l'apertura di nuovi store in nuove aree geografiche, insieme a questa anche il CCN ha assorbito cassa dato l'incremento delle rimanenze di magazzino e dei depositi bancari per l'accensione di nuovi finanziamenti;
- *Covenant Holiday* per tutto il 2020: la società non è tenuta ad onorare gli obblighi collegati alle risultanze contabili (*covenant*), il cui mancato rispetto altrimenti avrebbe determinato la decadenza dal beneficio del termine e l'obbligo per l'emittente di rimborsare il prestito emesso.

Il Conto Economico riclassificato permette di indagare le cause che hanno portato la società a registrare un utile netto negativo per 22 milioni. Si rileva che:

- l'EBITDA è pari a 4.003.482€ (74% inferiore rispetto al 2019) e riflette la riduzione significativa dei ricavi subita dalla società a causa delle restrizioni governative ma garantisce, comunque, un buon andamento della gestione caratteristica;
- l'EBIT è pari a -19.589€ e risulta negativo nonostante la riduzione degli ammortamenti, a causa delle svalutazioni straordinarie di immobilizzazioni materiali e dei crediti.

Il risultato negativo è stato influenzato dalla rilevazione di oneri non ricorrenti di particolare rilievo che hanno suscitato l'esigenza di effettuare maggiori accantonamenti e svalutazioni.

Dallo studio condotto sul bilancio il revisore ha emesso un giudizio senza rilievi, sebbene si avvalga della facoltà di inserire nella relazione sulla revisione il richiamo di informativa con riferimento:

- ai paragrafi “Premessa”, “Fatti di rilievo verificatisi nel corso dell’esercizio” e “Continuità aziendale” della Nota Integrativa che descrivono gli eventi straordinari causati dal Covid-19;
- al paragrafo “Fatti di rilievo verificatisi nel corso dell’esercizio” in cui si spiegano le modalità di applicazione delle deroghe sulla rivalutazione dei beni e sulla sospensione degli ammortamenti.

Le scelte che hanno portato il revisore ad esprimere un giudizio senza rilievi sono le seguenti:

- la società prima della pandemia godeva di un ottimo equilibrio finanziario che ha permesso di far fronte alle imminenti esigenze operative dovute al Covid-19;
- la società ha sviluppato strategie future valide al fine di espandere i propri canali di vendita, migliorare le performance in termini di marginalità e razionalizzare la rete di vendita;
- la società ha previsto un budget 2021 in cui le necessità finanziarie preventivate potranno essere fronteggiate tramite la liquidità di cui la stessa dispone, che consentirà anche l’estinzione anticipata del prestito obbligazionario per 13 milioni.

## Bibliografia

ISA ITALIA 700 “*Formazione del giudizio e relazione sul bilancio*”.  
 ISA ITALIA 706 “*Richiami di informativa e paragrafi relativi ad altri aspetti nella relazione del revisore indipendente*”.  
 OIC 19 “*Debiti*”.

## Sitografia

Banca d’Italia, *Proiezioni macroeconomiche per l’economia italiana*, in [www.banccaditalia.it](http://www.banccaditalia.it).  
 Circolare n. 27/E, *Agenzia Delle Entrate*, in [www.agenziaentrate.gov.it](http://www.agenziaentrate.gov.it).  
 Cristofori G., Ricci F., *Assonime fa “il punto” sulla rivalutazione dei beni d’impresa*, in [www.ecnews.it](http://www.ecnews.it).  
 De Poli M., Greggio M., *La sospensione degli obblighi in materia di capitale nel nuovo art. 6 del Decreto liquidità*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).  
 ISTAT, *Rapporto annuale 2020*, in [www.fiscoetasse.com](http://www.fiscoetasse.com).  
 Ravaccia M., *Ammortamenti con facoltà di sospensione nel bilancio 2020*, in [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it).  
 Ravaccia M., *Decreto Liquidità: riduzione del capitale sociale e finanziamento dei soci nei bilanci 2020*, in [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it).

## 6. ANALISI DEI PARAMETRI ESG E CREAZIONE DI UN'ASSET ALLOCATION

di *Alessandro Auriemma, Alessia Rosaria Cucca, Giorgia De Vivo,  
Gianluca Gherardi, Carolina Minieri e Martina Raia*

### **Abstract**

L'obiettivo del lavoro svolto è la costruzione di un asset allocation, combinando, per le scelte di investimento, l'analisi dei dati quantitativo-finanziari ad un ranking basato sui parametri ESG. Nel primo capitolo si offre una panoramica del concetto di finanza sostenibile, della definizione dei parametri e dei criteri ESG, dell'attuale e prospettica dimensione del mercato. Si conclude con un approfondimento sulla *climate finance*, accompagnato dalla presentazione del case study *Dieseltgate*. Segue la trattazione della regolamentazione internazionale in materia ESG, con focus sui *forerunner* Europa, USA e Cina. Infine, si individuano reali opportunità d'investimento, costruendo un *portafoglio ESG*, mediante un'analisi top-down settoriale ed uno studio bottom-up sui titoli, sottoposto a *backtest* al fine di valutarne la performance storica rispetto ai principali indici di mercato.

The aim of this study is to build an asset allocation by combining, for the sake of investment choices, the analysis of quantitative-financial data with a ranking based on ESG parameters. The first chapter provides an overview on the idea of sustainable finance, the definition of ESG parameters and criteria, the current and prospective size of the market. It ends with an in-depth study on *climate finance* accompanied by the presentation of the *Dieseltgate* case study. The second part of the study deals with the international ESG regulation and focuses on: Europe, USA, and China. In the last part of the work, real investment opportunities are identified by creating an ESG basket, through a top-down sector analysis and a bottom-up stock study. To assess the historical performance of this basket with respect to the main market indexes, a *backtest* on stock market returns was used.

## 6.1. Presentazione aziendale

Gamma Capital Markets Limited è una Società di Gestione del Risparmio fondata nel 2011 e regolamentata dalla Malta Financial Services Authority (MFSA). Autorizzata alla gestione di portafogli, ricezione e trasmissione di ordini e consulenza in materia di investimenti, Gamma Capital Markets si pone come società specializzata nella gestione dei servizi d'investimento rivolti ad una clientela professionale ed istituzionale. La società offre tutti i servizi relativi alla consulenza rivolta alla costituzione di diverse tipologie di fondi d'investimento (SICAV armonizzate UCITS, PIF per Experienced Investors e Qualifying Investors). Un tratto distintivo di Gamma è l'attenzione per il cliente, che viene messo al centro di ogni attività di consulenza secondo un rapporto tailor made. Sulla base di quest'approccio, vengono considerati congiuntamente gli obiettivi e i bisogni di ogni cliente e le dinamiche dei mercati finanziari, in modo da realizzare un asset allocation realmente personalizzata, volta a raggiungere i risultati condivisi con i clienti.

## 6.2. Oggetto

Oggetto del nostro studio è l'analisi del mercato, del quadro normativo e delle dinamiche legate alla Finanza Sostenibile e ai cosiddetti criteri ESG, al fine di individuare reali opportunità di investimento nel settore, che tengano conto, non solo della performance ottenibile in termini dati quantitativo-finanziari, ma anche della capacità della società emittente di aderire ai sopracitati criteri.

L'acronimo ESG sta per Environmental, Social e Governance ed è utilizzato, in ambito economico/finanziario, per indicare tutte quelle attività legate all'investimento responsabile (IR). Considerare questi aspetti non solo permette di distinguere le imprese virtuose dalle altre ma anche di misurare, in relazione ad un preciso rating o score, le capacità delle imprese nell'aderire a quegli standard che sono ormai considerati necessari per uno sviluppo sostenibile ed etico ed in linea con il nuovo modello di crescita economica mondiale. Infatti, in relazione agli ESG scores è possibile stilare un ranking delle aziende che meglio si conformano ai parametri sopraindicati rispondendo alle esigenze degli operatori che non cercano esclusivamente un capital gain positivo ma anche la capacità di produrre risultati etici, come l'inclusione sociale, la protezione ambientale e la responsabilizzazione della governance aziendale. Dunque, le tematiche contenute in ognuno dei tre "pilastri" sono diverse e rispondono a molteplici esigenze e riguardano tanto l'im-

patto sull'ambiente e sul benessere sociale quanto le buone pratiche di conduzione societaria (Tab. 6.1).

Tab. 6.1 – Prospetto riassuntivo criteri ESG

Environmental	Social	Governance
Cambiamento climatico ed emissione di carbonio	Protezione dei dati e privacy	Composizione del CDA
Inquinamento atmosferico ed idrico	Coinvolgimento dei dipendenti	Struttura del comitato di audit
Biodiversità	Genere e diversità	Corruzione e tangenti
Deforestazione	Relazioni con la comunità	Compensi dei dirigenti
Efficienza energetica	Diritti umani	Lobbying
Gestione dei rifiuti	Standard di lavoro	Contributi politici

Fonte: elaborazione propria

Il criterio Environmental fa riferimento a numerosi argomenti come l'attenzione ai cambiamenti climatici, il controllo dell'inquinamento atmosferico ed idrico, la cura della biodiversità, la gestione sostenibile dei rifiuti e, più in generale, tutte quelle attività volte al contenimento ed alla corretta gestione delle risorse naturali. L'aderenza a tale criterio è valutata da diverse misure a seconda della tipologia di attività svolta e del settore di riferimento. In generale, i parametri che entrano in gioco per valutare quanto e se un investimento risponde al criterio Environmental comprendono tutte le iniziative e le azioni che hanno l'obiettivo di ridurre il più possibile l'impatto che le aziende hanno sull'ecosistema Terra e sulla capacità delle risorse di "rinnovarsi" per essere fruibili anche in futuro. Si noti che, ad oggi, in virtù del crescente interesse verso le tematiche della cosiddetta *climate finance*, una delle metriche più importanti per valutare l'aderenza a tale profilo riguarda proprio il consumo di combustibili fossili, ossia i principali responsabili del rilascio di anidride carbonica nell'atmosfera terrestre. L'attenzione delle aziende *green* per la *climate finance*, infatti, premia quest'ultime in termini di *price growth* e di *positive sentiment* da parte del mercato. Al contrario, si può evidenziare come, storicamente, le imprese inquinanti abbiano subito dei pesanti contraccolpi in seguito alle loro politiche aggressive e poco rigorose verso l'ambiente. Un esempio concreto di questo fenomeno è il caso Dieselgate, lo scandalo sulle emissioni che ha colpito il gruppo automobilistico Volkswagen nel 2015. Infatti, in seguito agli accertamenti dell'EPA, ammettendo che più di undici milioni dei propri veicoli erano stati equipaggiati con un dispositivo in grado di ingannare i test antinquinamento, il gruppo ha subito una drastica contrazione dei volumi di vendita e una grave

perdita di valore del suo titolo in borsa (-43%), nonché rilevanti implicazioni civili e penali. Ciò ha evidenziato la necessità per le imprese di conformarsi a quegli standard di sostenibilità, in questo caso ambientale, per preservare la propria competitività, anche in termini di percezione sul mercato e resistenza al rischio.

Il criterio Social riguarda tutte le decisioni e le iniziative aziendali che hanno un impatto sociale. Tra i temi affrontati figurano la parità di genere ed il rispetto delle diversità, la protezione dei dati sensibili, l'attenzione alle condizioni di lavoro, il rispetto dei diritti umani ed un'equa distribuzione ad ogni livello delle cosiddette "quote rosa". Anche in questo caso i parametri utilizzati per determinare la virtuosità delle imprese sono numerosi; essi si sostanziano in ogni indicatore che possa rilevare le condizioni di sicurezza e benessere nell'attività lavorativa e l'attenzione all'uguaglianza e all'inclusione nel trattamento delle persone.

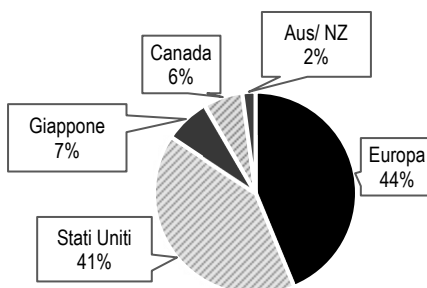
Il terzo criterio riguarda la Governance aziendale, ovvero considera la struttura, le procedure e le pratiche con cui una società è controllata e diretta, inclusa la diversità dell'alta dirigenza e la sua remunerazione. I principi su cui si erige l'ultimo pilastro fanno riferimento alla composizione del CdA, alla struttura dell'organo di controllo interno, ad un'etica politica di retribuzione, alla lotta alla corruzione e al lobbying ed a qualsiasi comportamento interno al board che sia in contrasto con le leggi e la deontologia di una corretta conduzione societaria.

Dunque, stando alla definizione della Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), la stessa finanza sostenibile è «l'insieme di strategie di investimento che considerano i fattori ESG nella composizione e gestione di portafoglio». Quindi, è lecito affermare che ad oggi non esiste un investimento finanziario considerato socialmente responsabile e sostenibile che non tenga conto delle sensibilità sopracitate. L'attenzione per le tematiche *social* e *green* ha ormai invaso i mercati finanziari di tutto il mondo con una crescita di volumi, in termini di asset, senza precedenti. Il prodotto ESG è diventato un must tanto per i consumatori finali quanto per le aziende ed i loro finanziatori. Le aziende che integrano nella loro mission il tema della sostenibilità ambientale e della *social wellness*, considerate un'élite fino a pochi anni fa, sono cresciute fino al punto che nessun operatore sul mercato può ignorarle. Stando ai dati della GSIA, nell'aprile del 2019, il valore degli asset ESG ammontava a 30,7 trilioni \$ registrando una crescita del 35% circa rispetto ad i 22,8 trilioni del 2016. Si noti, inoltre, che il fenomeno ESG assume connotazioni e dimensioni diverse a seconda della regione di riferimento (Tab. 6.1 e Fig. 6.1).

Tab. 6.2 – Valore asset in bln \$

Region	2018
Europe	\$ 14,075
United States	\$ 11,995
Japan	\$ 2,180
Canada	\$ 1,699
Australia/NZ	\$ 734
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 30,683</b>

Fig. 6.1 – % Asset ESG 2019



Fonte: elaborazione propria su dati Gsia, Global Sustainable Review, 2018

Facendo fede agli ultimi dati ufficiali dei singoli mercati, a dominare il mercato della finanza sostenibile sono Europa e Stati Uniti. Con circa i 5/6 del totale, infatti, gli attivi ESG sulle due sponde dell’Atlantico valgono 26 trilioni \$. Da segnalare l’espansione del fenomeno anche in Canada e nella regione Australia e Nuova Zelanda dove, nonostante i volumi assoluti non siano equiparabili alle regioni sopracitate (rispettivamente 1,699 e 734 trilioni \$), i titoli ESG rappresentano oltre la metà degli asset gestiti dai fondi di investimento con delle soglie di crescita, nel biennio 2016-2018, rispettivamente del 42% in CAD, del 46% in AUD. Infine, il Giappone detiene attualmente 2,180 trilioni \$ di asset ESG e si presenta come il forerunner asiatico del fenomeno. Dalle informazioni sopracitate è evidente che l’investimento ESG non può essere considerato come un semplice “occhio al futuro” ma piuttosto esso rappresenta una realtà già consolidata e ben inserita all’interno del vasto mondo economico-finanziario. Ad oggi, a livello globale, con il lancio di più di 330 fondi ESG nel 2020, gli analisti di Bloomberg prevedono, ipotizzando una crescita pari alla metà degli ultimi 5 anni, un aumento dei volumi fino al valore di 53 trilioni \$ entro il 2025. In questo contesto a guidare la crescita sostenibile saranno sicuramente, in relazione ai dati storici ed alle iniziative regolamentari intraprese, i già consolidati mercati dell’UE e degli USA ed il crescente mercato asiatico.

Dunque, essendo cresciuto, nel panorama mondiale, l’interesse verso gli investimenti sostenibili e responsabili, i governi dei principali players del mercato stanno provvedendo all’elaborazione di normative nazionali e internazionali.



Nel 2006 l'ONU mostra interesse verso tali temi, invitando i più grandi investitori del mondo ad elaborare una serie di principi che spieghino come investire in modo sostenibile e responsabile. Durante la settantesima Sessione annuale dei lavori dell'Assemblea generale delle Nazioni Unite (25 settembre 2015), è stata adottata all'unanimità l'Agenda 2030. Tra i protagonisti mondiali, l'Unione Europea vanta una salda posizione di partenza ed è anche fortemente impegnata, insieme ai suoi paesi membri, ad assumere il ruolo di apripista nell'attuazione di tale accordo internazionale. Tra gli scopi dell'UE, ha un ruolo particolare la definizione di una "tassonomia di sostenibilità" dei prodotti e dei servizi di investimento. La EU Taxonomy regola quali investimenti saranno considerati sostenibili e quali no, con dettagli tecnici sulla base dei quali questa etichetta green può essere conferita. Entrerà in vigore nel 2022 e, fino ad allora, potrà ancora essere modificata in ogni sua parte, essendo stato reso pubblico un "atto delegato" soggetto a nuovi emendamenti. Il Regolamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) costituisce un primo importante passo per promuovere un mercato europeo dei prodotti sostenibili e per rafforzare un sistema alle prese con le sfide poste dal cambiamento climatico, ambientale e sociale. Tale Regolamento ha imposto agli operatori finanziari una serie di obblighi di trasparenza su ciascun prodotto di investimento e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei processi societari, con lo scopo di aumentare l'informazione sul tema. Nello specifico, gli obblighi previsti dall'SFDR sono differenziati con riguardo sia all'oggetto di riferimento dell'informativa (dati riferiti al soggetto/attività – entity level – oppure al prodotto finanziario – product level), sia alla modalità di fornitura (informativa sul sito web, informativa precontrattuale o informativa periodica). Per l'entity level vi è l'obbligo di pubblicazione della due diligence (clausola comply or explain). Per il product level si specifica l'obbligo di informazioni per quei prodotti che presentano caratteristiche ambientali e sociali (light green product, art. 8) e per i prodotti che hanno, invece, dei veri e propri obiettivi sostenibili (dark green product, art. 9). Facendo ciò sarà possibile rispondere alle richieste degli investitori per prodotti sostenibili e ridurre il rischio del greenwashing. Gli Stati Uniti nel 2015 mostrano interesse nei temi ESG siglando il Paris Agreement, adottando così il primo accordo universale e giuridicamente vincolante sul clima mondiale. Già Barack Obama si fece promotore nel voler rendere il documento vincolante soprattutto per quanto riguarda la trasparenza e la revisione periodica degli obiettivi. Un cambio di rotta viene, poi, dato da Donald Trump durante la sua campagna elettorale nel 2016, rendendo ufficiale nel 2017 l'uscita degli USA dall'accordo, che avverrà effettivamente nel 2020. Assenza durata poco poiché con la vittoria alle ultime

elezioni, Joe Biden ha avviato la procedura per rientrare nell'agreement. Il leader statunitense impegna gli Stati Uniti a raggiungere entro il 2050 la produzione di energia al 100% rinnovabile e il raggiungimento della carbon neutrality. La Cina è stata tra i Paesi promotori dell'accordo di Parigi del 2015, con il piano quinquennale del 2016 ha fissato l'obiettivo di ridurre la dipendenza dal carbone come fonte di energia in favore del gas naturale. Il 22 settembre 2020, il presidente cinese Xi Jinping ha annunciato all'Assemblea generale delle Nazioni Unite che mirano a raggiungere la carbon neutrality entro il 2060. Tale obiettivo, con implicazioni a livello locale e globale, punta a posizionare il Paese come leader nella diplomazia climatica.

### 6.3. Obiettivi

Obiettivo principale del nostro studio è la costruzione di un portafoglio azionario che sia, allo stesso tempo, profittevole dal punto di vista finanziario ed in linea con i criteri ESG. Partendo da un universo di 726 titoli, inclusi nell'Indice MSCI World ESG Leaders ed ordinati come Total Sustainability Percentile Rank, si è effettuata, secondo un approccio bottom-up, una prima selezione scegliendo i titoli con capitalizzazione di borsa maggiore o uguale a 30 miliardi \$. Dei 263 titoli selezionati, applicando come ulteriore criterio di scelta il valore soglia di 50 del Total Sustainability Percentile Rank, l'ammontare dei titoli è risultato essere pari a 142. Successivamente, per tali unità restanti, partendo da un approccio global macro, abbiamo effettuato un'analisi top-down per l'individuazione dei settori e uno studio bottom-up per la selezione dei singoli titoli e l'attribuzione dei relativi pesi. Dal punto di vista dell'analisi macro, abbiamo assistito ad una sovra-performance dei titoli americani, ciclici e "value" a discapito dei cosiddetti "stay-at-home" stocks che hanno realizzato maggiori guadagni durante l'anno della pandemia (Zoom Video, Amazon, Netflix, Teladoc Health e Shopify). Inoltre, il tema dell'inflazione continua a preoccupare gli investitori nel momento in cui si scrive, rappresentando, insieme al Covid-19 e alle sue varianti, il punto centrale dell'incertezza dei mercati. Segnatamente al mercato americano, l'ultimo rapporto sull'inflazione ha mostrato un aumento del 5,0% su base annua del CPI (surv. 4,7%), raggiungendo il suo valore più alto dal 2018. Tale aumento non è accompagnato da un incremento del tasso di occupazione. Secondo la National Federation of Independent Business (NFIB), infatti, su oltre 100 milioni di americani fuori dalla forza lavoro ufficiale, attualmente, solo il 7% è in cerca di un'occupazione. Il divario tra livelli di occupazione attuali e pre-pandemia sia in Europa che negli Stati Uniti è in crescita con un

consistente incremento del numero di individui che scelgono di non lavorare, soprattutto a fronte dei sussidi di disoccupazione. Tale situazione genera una forte incertezza negli investitori. Infatti, affinché, attraverso una politica restrittiva, possa avvenire l'inizio del "tapering" ad opera della FED, l'aumento dei prezzi dal lato dell'offerta dovrebbe essere accompagnato da un aumento dei salari, dell'occupazione e del numero di persone in cerca di lavoro.

In tale contesto, una strategia d'investimento azionario vincente potrebbe consistere, a nostro avviso, attraverso una capillare analisi settoriale, nel dare un maggior peso ai settori che stanno dimostrando una crescita più sostenuta rispetto allo scorso anno, come il settore dei beni di consumo, dell'energia alternativa, dei materiali e dell'industria. Inoltre, assistendo ad una fase di ripresa dell'economia, si consiglia di esporsi maggiormente sui titoli ciclici e di ridurre quella in titoli non-ciclici, mantenendo al contempo un'attenzione particolare sul biotech, ancora in forte crescita. Una volta conclusa l'analisi settoriale, si è proseguito con la selezione dei titoli, osservando come primo criterio di scelta il Total Sustainability Percentile Rank con valore soglia di 50. Tale ranking, ottenuto dalla conversione del Total Sustainability Score, basato sullo S&P Global ESG Rank, ordina le società globali secondo i punteggi totali di sostenibilità di ciascuna. In particolare, il ranking sopraccitato è calcolato dagli elementi di Disclosure forniti dalle stesse società attraverso la compilazione di un apposito questionario che si basa su domande individuali che attengono ai criteri relativi alle dimensioni economica, ambientale e sociale. Le tipologie ed i pesi delle singole domande e dei criteri vengono adeguati a ciascun settore in relazione alla sensibilità delle stesse circa tali tematiche. Infine, a seguito di una valutazione current e forward delle società emittenti sulla base di multipli e indicatori economici, si è giunti alla selezione di 34 titoli azionari, inseriti nel portafoglio "IPE ESG Choice". Tra i multipli utilizzati ai fini della nostra analisi, il Price to Earnings ratio (P/E) costituisce il punto di partenza. Si è scelto, in particolare di privilegiare le società che presentano un P/E inferiore rispetto ai peers, trovandosi quindi in una situazione di sottovalutazione. Ulteriori considerazioni sono state fatte riguardo all'EBITDA to Sales e alle previsioni sulle variazioni percentuali del fatturato nell'orizzonte temporale 2021-2023, al fine di prediligere i titoli con maggiori prospettive di crescita. A completamento della suddetta analisi, si è tenuto conto delle più recenti e principali informazioni a supporto delle previsioni positive precedentemente elaborate.

## 6.4. Risultati

Risultato delle analisi esposte nel paragrafo antecedente è la composizione del basket azionario “IPE ESG Choice” (Tab. 6.3). Come esposto precedentemente negli obiettivi del nostro paper, tale portafoglio è il risultato di una strategia di investimento che unisce, nella scelta dei titoli, l’aderenza ai parametri ESG delle aziende considerate alla classica analisi finanziaria dei multipli di borsa.

Tab. 6.3 – IPE ESG Choice

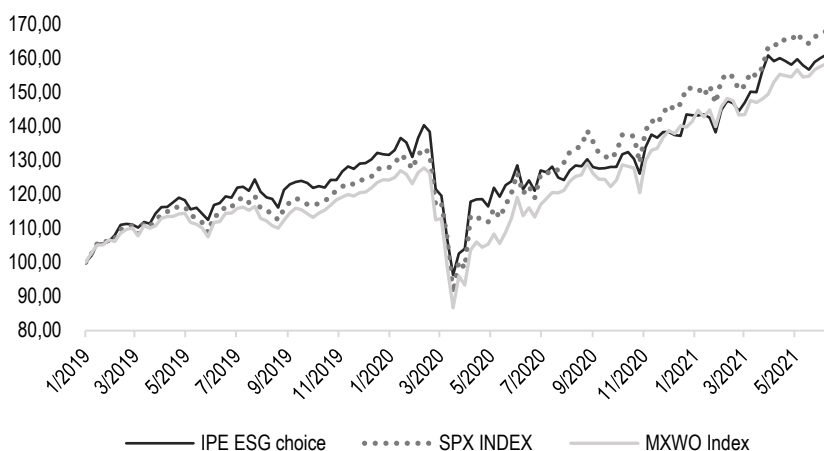
Alternative Energy [10%]		Basic Materials [10%]		Technology [10%]	
Linde Plc	3%	Int. F&F	4%	AMAT US Equity	4%
Sempra Energy	3,5%	Newmont Corp.	2%	Electronic Arts	2%
Waste Mngm.	3.5%	PPG Industries	4%	Microsoft Corp.	4%
<b>Consumer Non Cyclical [4%]</b>		<b>Energy [8%]</b>		<b>Financial [4%]</b>	
P&G	2%	Schlumberger	4%	Allianz Se Reg	2%
S&P Global	2%	Totalenergies	4%	DFS US Equity	2%
<b>Biotech [15%]</b>		<b>Consumer Cyclical [15%]</b>		<b>Communications [10%]</b>	
Thermo Fisher	4%	Cummins	2%	Ebay Inc.	2%
Bristol-Myers	3%	Mc Donald's	4%	Alphabeth	3%
JNJ US Equity	2%	Starbucks	4%	Booking	3%
Merck & Co	2%	Tjx Companies	2,5%	Walt Disney	2%
Roche Holding	4%	Nike	2,5%		
<b>Industrial [10%]</b>		<b>Utilities [10%]</b>			
Norfolk	4%	Enel S.p.A.	2%		
3M Co.	2%				
CSX Corp.	4%				
Union Pacific	2%				

Fonte: elaborazione propria

Al fine di testarne l’andamento su uno stato reale del mercato, la strategia elaborata è stata valutata mediante una simulazione storica *long-only* su dati

settimanali forniti da Bloomberg e relativi al periodo 2019-2021. In merito a tale scopo, la serie dei Net Asset Value (NAV) del portafoglio è stata confrontata con le serie degli indici S&P 500 e MSCI World (Fig. 2). Si può notare come la strategia proposta, pur mostrandosi come *market follower* per il periodo considerato, sovraperformi rispetto all'indice MSCI World per quasi tutto il periodo di valutazione ed evidenzi una maggiore resistenza rispetto agli indici considerati a drawdown impreveduti dei mercati, come quelli scaturiti a marzo 2020 dalla crisi del Covid-19.

Fig. 6.2 – IPE ESG choice vs SPX Index vs MXWO Index



Fonte: elaborazione propria su dati Bloomberg, 18 giugno 2021

Tab. 6.4 – Performance IPE ESG Choice vs Benchmarks

Performance %	YTD	1Y	3Y
IPE ESG Choice	11,40%	28,57%	59,43%
S&P 500	8,94%	34,50%	64,56%
MSCI World	9,82%	33,74%	55,14%

Fonte: elaborazione propria su dati Bloomberg, 18 giugno 2021

## Bibliografia

China Social Investment Forum (2019), “China Sustainable Investment Review 2019”.

De Luca C. e Garzone A. (2021), *Market Overview*, Gamma Capital Markets.

EU technical expert group on Sustainable Finance (2020), “EU Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance”.

European Union (2019), “Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)”.

Global Sustainable Investment Alliance (2019), “Global Sustainable Investment Review 2018”.

Imbert F. (2020), “Zoom and other stay-at-home stocks got crushed on the positive vaccine news”, CNBC.

Jung J.C. (2017), Volkswagen’s Diesel Emissions Scandal, *Thunderbird International Business Review*.

Kimpel S.H. (2021), “A Preview of ESG Regulation under the Biden Administration”, *The National Law Review*.

Ministry of Foreign Affairs of the People’s Republic of China (2020), “Statement by H.E. Xi Jinping President of the People’s Republic of China at the General Debate of the 75th Session of The United Nations General Assembly”.

Sully E. (2021), “Record-High Number of U.S. Small Businesses Can’t Fill Job Openings – NFIB”, Reuters.

U.S. Bureau of Labor Statistics (2021), Consumer Price Index Summary.

Ufficio Studi (2021), “GREEN BOND/EQUITY - La Cina guiderà la riscossa ‘verde’ dell’Asia”, Websim.it.

United Nations General Assembly (2015), “Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development”.

United States (2015), “Remarks by President Obama at the First Session of COP21”.

White E. e Jung-a S. (2020), “South Korea follows Japan and China in carbon neutral pledge”, *Financial Times*.

## 7. GLI IMPATTI DELLE NOVITÀ IN TEMA DI ESG SUL PROCESSO DI MISURAZIONE DEL CREDITO

di *Gregorio Barillari, Simone Bonocuore, Francesco Cantelli, Simone Nocera e Sara Scarpa*

### **Abstract**

In un quadro teorico e regolamentare in costante evoluzione, il presente lavoro si propone di studiare l'impatto dei fattori ESG (*Environment, Social, Governance*) nel settore bancario, e l'integrazione di quest'ultimi nel processo di misurazione del rischio di credito attraverso una correzione dei valori di *probability-of-default* (PD) e di *loss-given-default* (LGD). La metodologia proposta prevede, in seguito alla formulazione di un questionario da sottoporre all'impresa cliente, l'attribuzione di uno scoring/rating che consentirà alla banca non soltanto di stabilire se un'impresa è conforme o meno ai criteri ESG, ma anche di quantificare la sua conformità agli stessi. Tale metodologia verrà infine applicata ad un portafoglio teorico composto da ca 900 esposizioni creditizie classificate per settore produttivo, area geografica e fatturato. La simulazione operativa, pertanto, si pone come obiettivo finale l'analisi della rischioosità del portafoglio e lo sviluppo di possibili scenari futuri.

In a constantly evolving theoretical and regulatory framework, this paper aims to study the impact of ESG (*Environment, Social, Governance*) factors on the banking sector and their integration into the credit risk assessment process which results in a correction of the *probability-of-default* (PD) and *loss-given-default* (LGD) values. In fact, the methodological proposal provides for the attribution of a scoring/rating that will allow the bank to establish whether or not a company complies with the ESG criteria. Finally, this methodology will be applied to a sample portfolio composed of around 900 credit exposures classified by economic sector, geographical area and turnover. The operational simulation will have as final aim the analysis of the riskiness of the portfolio and the development of possible future scenarios.

## 7.1. Presentazione aziendale

Mediocredito Centrale è un Gruppo Bancario italiano che opera a sostegno di famiglie e imprese, orientato allo sviluppo delle economie di comunità e alla crescita del Mezzogiorno tramite la gestione del credito, la garanzia, i servizi e la finanza.

Nasce nel 1952 come Ente di Diritto Pubblico per l'erogazione del credito a medio-lungo termine e delle agevolazioni pubbliche alle piccole e medie imprese (PMI).

Il consolidato ruolo istituzionale è strettamente legato alla *mission* della banca che si sostanzia nell'accrescere la competitività del Paese, in particolare del Mezzogiorno. Infatti sempre maggiore attenzione è rivolta al segmento delle PMI del Mezzogiorno che rappresentano il 99% delle imprese finanziate da Mediocredito Centrale su un totale di 1,2 milioni. L'impegno per il Paese ed il supporto al sistema imprenditoriale segue tre direttrici: la realizzazione e l'integrazione di politiche pubbliche a sostegno del sistema produttivo; la promozione di nuove opportunità di business per lo sviluppo delle piccole e medie imprese conseguita soprattutto attraverso partnership strategiche con i principali istituti creditizi italiani; l'integrazione di strumenti agevolati pubblici.

## 7.2. Oggetto

L'oggetto del presente lavoro è l'analisi dell'impatto che i nuovi rischi ESG potranno avere sul settore bancario in ragione dei diversi rischi emergenti collegati a tale tematica, in particolar modo sul rischio di credito.

I fattori ESG rappresentano i tre pilastri (Staub-Bisnang, 2012) della finanza sostenibile e si delincono come «*caratteristiche ambientali, sociali o di governance che possono avere un impatto positivo o negativo sulla performance finanziaria o sulla solvibilità di un'entità, sovrana o individuo*» (EBA/DP/2020/03). Partendo da questa definizione, è quindi automatico definire i rischi ESG quelli il cui verificarsi genera con alta probabilità degli impatti negativi.

La portata di questi impatti si differenzia in base a numerose varianti come il settore di attività economica, la dimensione o la geolocalizzazione di una determinata attività commerciale. I fattori ESG possono tradursi, attraverso i canali di trasmissione microeconomici e macroeconomici, in rischi di diversa natura e quindi incidere sui criteri di determinazione degli assorbimenti patrimoniali di Primo e/o di Secondo Pilastro.



Ponendo particolare attenzione sul rischio di credito, i fattori di rischio ESG impattano negativamente sull'attività creditizia, attraverso il canale microeconomico, manifestandosi o come l'incapacità di un prestatore di fondi di adempiere al rimborso del debito o anche come l'impossibilità di una banca di recuperare completamente il valore di un prestito in caso di default del debitore a seguito della riduzione del valore della garanzia reale.

In tale ambito il rischio ESG si potrebbe configurare come un fattore aggiuntivo da considerare in sede di determinazione dei valori sia di *probability-of-default* (PD) che di *loss-given-default* (LGD).

Sul piano del canale di trasmissione macroeconomico, da studi<sup>1</sup> in materia si evince che i fattori di rischio ESG portano a mutamenti socioeconomici che potrebbero avere un impatto sulla crescita economica, sebbene l'entità di tali impatti sia complessa da quantificare. Di conseguenza, i cambiamenti socioeconomici potrebbero esporre maggiormente gli istituti bancari al rischio di credito in quanto variazioni negative della crescita economica comportano una diretta incidenza sulla solvibilità dei debitori di una banca.

### 7.3. Obiettivi

Delineato il quadro teorico di riferimento, l'obiettivo che si pone il presente lavoro è l'integrazione dei fattori ESG nel processo di misurazione del rischio di credito.

La metodologia proposta si sostanzia in due fasi:

un'analisi qualitativa che prevede l'introduzione di un questionario da sottoporre all'azienda prestatrice di fondi che permette di sopperire alla mancanza di quei documenti formali che le aziende non sono solite produrre sia perché la loro redazione risulta essere facoltativa, sia perché molto spesso accade che aziende – specie quelle con bassa capitalizzazione – non rendono pubbliche le *policy* sociali e ambientali;

un'analisi quantitativa che prevede, dopo l'elaborazione delle informazioni ricavate dal questionario, la costruzione di uno *score* al quale, sulla base di range di riferimento precostituiti, verrà poi associata una scala di valutazione che consentirà alla banca di stabilire se un'impresa è conforme o meno ai criteri ESG.

Il questionario costruito, riportato in Appendice 1, è composto da 39 domande concernenti le tre macroaree, *environment*, *social* e *governance*.

<sup>1</sup> Deryugina et al., 2018; Hsiang et al., 2003; McLeman e Smit, 2006; Tacoli, 2009.

Le domande poste nel questionario sono di una duplice tipologia: qualitativa e quantitativa. Sia nel caso di domande quantitative che qualitative alle risposte verrà assegnato un valore nel range da 1 a 5, dove 1 indica una bassa o assente attitudine dell'impresa al rispetto del fattore ESG oggetto di indagine; mentre 5 indica una piena conformità a tale fattore. Inoltre, nel caso di domande qualitative dicotomiche, viene assegnato un punteggio massimo di 5 se la risposta è affermativa, viceversa si attribuirà punteggio 1.

Attraverso la somma dei punteggi delle singole domande si ottiene a questo punto uno *score* per ogni pilastro. Lo *score* complessivo è dato dalla somma dei tre risultati ottenuti precedentemente ai quali vengono però attribuiti dei coefficienti di ponderazione di 0,5 per la parte *Environment* e di 0,25 sia per le componenti *Social* e *Governance*. L'applicazione dei pesi di ponderazione è frutto dell'assunzione che la componente *Environment* – la quale comprende la fattispecie di rischio climatico – potrebbe essere maggiormente impattante tanto sulla PD che sulla LGD dell'impresa.

Dallo *score* ponderato viene a tal punto ricavato una valutazione (rating) sintetico mediante una prima fase di normalizzazione del punteggio cumulato a valori che oscillano tra 0 e 100, dove 0 corrisponde all'assenza di conformità ai fattori ESG mentre 100 alla totale conformità. In una seconda fase si va a comparare il punteggio normalizzato con una scala di rating precostituita che va dalla A alla C e il relativo impatto sulla PD.

A tal scopo, di seguito si presenta la tabella di conversione:

Tab 7.1 – Tabella di conversione

Max	Min	Rating	Fattore correttivo PD	Range Questionario
100	97	A	0,95	da 51,6 a 57,8
97	92	BBB	0,97	da 50 a 51,6
92	85	BB	0,99	da 46,9 a 50
85	76	B	1	da 40,6 a 46,9
76	61	CCC	1,22	da 40,6 a 39,1
61	37	CC	1,42	da 35,9 a 39,1
37	0	C	1,61	da 29,7 a 35,9

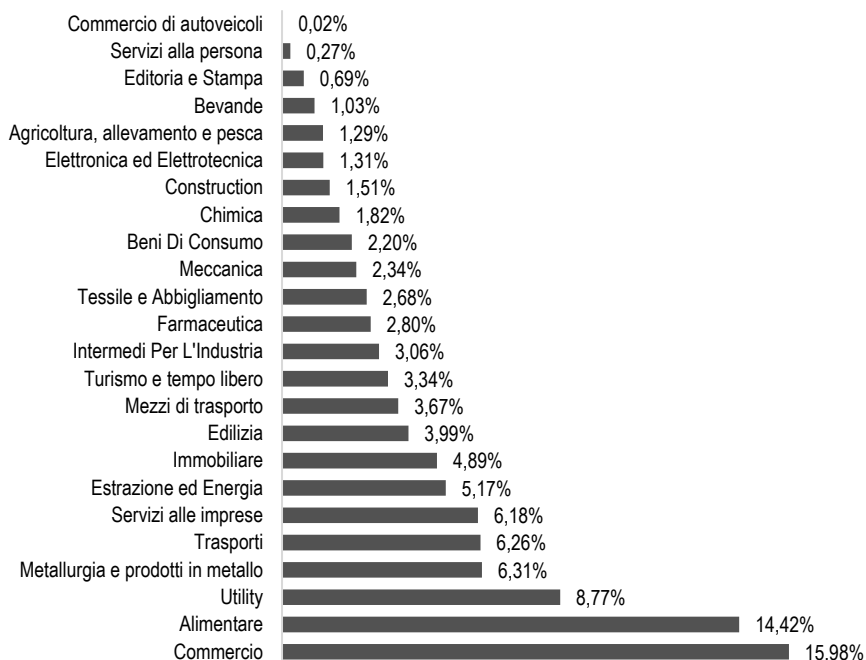
Fonte: elaborazione propria

## 7.4. Risultati

### Definizione del campione

Per avere una chiara idea della composizione del portafoglio campione si analizza la sua struttura in termini di esposizione per area geografica, per settori, per classi di rating interno e per tipologia di garanzie. Per quanto riguarda l'esposizione dell'intero portafoglio per area geografica, esso è distribuito (in %) sul territorio nazionale. Infatti, il Nord raggiunge il 41% (Nord Ovest 21%, Nord Est 20%), il Sud insieme alle Isole raggiunge il 45% mentre il restante 14% delle esposizioni è radicato nel centro Italia. Complessivamente il portafoglio è ben diversificato in termini di settore produttivo di appartenenza. Più precisamente i settori sono 24, e la figura 1 mostra come le esposizioni siano distribuite nei vari settori.

Fig. 7.1 – Esposizione per settori



Fonte: elaborazione propria su portafoglio campione

Inoltre il portafoglio creditizio in esame presenta un sistema di rating interno basato su una scala che va da 1 a 10.

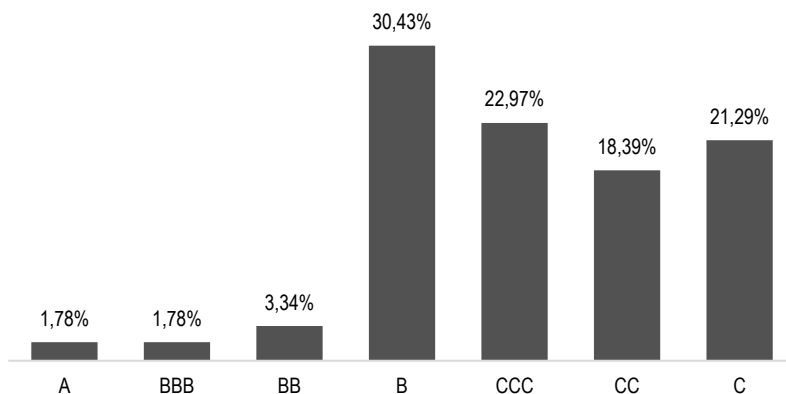
Alla valutazione 1 corrisponde rischiosità più bassa, alla valutazione 10 quella massima. Nel complesso la maggior parte delle esposizioni (73,73%) si concentra nella parte “migliore” della scala di rating interno.

Infine un aspetto di notevole interesse, che sarà poi approfondito con successive analisi di scenario risulta quello della copertura tramite garanzie. Precisamente, il 74% delle esposizioni è stato ipotizzato non coperto da garanzie, il 13% presenta una copertura parziale, il 12% ha come garanzie sottostanti immobili non residenziali e soltanto l'1% immobili residenziali. Ciò in considerazione del fatto che l'analisi voleva in particolar modo concentrarsi sul segmento imprese.

### *Analisi empirica*

Implementando la metodologia di scoring/rating ESG, proposta nella sezione 3. si ottengono i seguenti risultati in termini di distribuzione delle esposizioni per classi ESG:

*Fig. 7.2 – Distribuzione dei settori in base al rating ESG*



*Fonte:* elaborazione propria su portafoglio campione

Viene quindi calcolato l'impatto sui fattori di rischio usualmente utilizzati dal sistema bancario e poi tradotto in termini di metriche di accantonamento e assorbimenti patrimoniali o di capitale economico. Come si evince dalla tabella riportata di seguito, l'introduzione dei fattori ESG all'interno della metodologia tradizionale calcolo del rischio di credito comporta un aumento

della rischiosità complessiva di portafoglio e quindi di maggiori RWA e capitale economico. Ovviamente, in linea teorica con quanto la dottrina precisa in tema di *pricing risk-adjusted*, ciò potrebbe costituire un elemento di riequilibrio del prezzo applicato alle imprese a seconda della loro minore o maggiore conformità ai requisiti ESG.

Tab. 7.2 – Metriche di rischiosità e di patrimonio

	RWA Airb like	Fondi IFRS like	Capitale Assorbito	Capitale Economico
PF originale	1.547.192.121	18.268.930	123.775.370	85.067.444
Con Rating Esg	1.703.530.287	24.062.239	136.282.423	97.773.701
Variazione assoluta	156.338.166	5.793.309	12.507.053	12.706.257
Variazione relativa	10%	32%	10%	15%

Fonte: elaborazione propria

### Scenari di rischio ESG

Al fine di identificare e valutare diverse tipologie di impatti può essere utile ipotizzare scenari relativi alle dimensioni ESG e successivamente inserire azioni di mitigazione in ottica di Risk Management. Di seguito, si identificano e quantificano tre possibili scenari.

#### Scenario n. 1: impatto del cambiamento climatico sui prestiti garantiti da immobili residenziali e non residenziali

Il primo scenario prevede come ipotesi di base la mancata o tardiva transizione verso un modello economico circolare che possa ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub><sup>2</sup>. Gli sviluppi prevedibili si sostanziano nell'aumento dell'inquinamento e nell'abbassamento della vivibilità nei centri urbani con conseguente riduzione del valore degli immobili residenziali. A livello quantitativo si ipotizza:

- un impatto “Medio-basso” con aumento della *Loss-given default (LGD)* pari al 15%, portando la LGD originaria dal 25% al 40%;
- un impatto “Alto” con aumento della *Loss-given default (LGD)* pari al 45%, portando la LGD precedente dal 25% al 70%.

<sup>2</sup> Tale evento risulta essere quello tra i più probabili e impattanti, stando al *Global Risk Report 2021*.

Trattasi di uno scenario particolarmente severo, finalizzato soprattutto ad illustrare range massimi di impatto su una porzione di portafoglio che, si è detto all'inizio, non ha particolare incidenza nel portafoglio campione di partenza. Per mitigare (seppur di poco) questo scenario severo, si è poi ipotizzato che il 10% dei clienti riesca a stipulare una polizza assicurativa che possa proteggerli dal rischio di riduzione del valore dell'immobile.

Come si evince dalla seguente tabella riepilogativa, si registra un materiale aumento degli accantonamenti IFRS e quindi di capitale economico e del capitale assorbito.

*Tab. 7.3 – Risultati primo scenario (immobili residenziali)*

Crediti garantiti da immobili residenziali	RWA Airb like	Fondi IFRS Like	Capitale Assorbito	Capitale Economico
Situazione iniziale	14.064.613	269.248	1.125.169	987.697
Impatto MEDIO-BASSO (LGD al 40%)	22.385.172	429.227	1.790.814	1.480.732
Variazione relativa	59%	59%	59%	50%
Impatto ALTO (LGD al 70%)	39.174.051	751.148	3.133.924	2.468.373
Variazione relativa	179%	179%	179%	150%

*Fonte:* elaborazione propria

*Tab. 7.4 – Risultati primo scenario (immobili non residenziali)*

Crediti garantiti da immobili non residenziali	RWA -Airb like	Fondi IFRS Like	Capitale Assorbito	Capitale Economico
Situazione iniziale	177.331.367	1.679.198	14.186.509	8.989.486
Impatto LGD al 50%	199.220.512	1.954.541	15.937.641	9.778.249
Variazione relativa	12,34%	16,4%	12%	8,8%

*Fonte:* elaborazione propria

Per quanto riguarda i prestiti garantiti da immobili non residenziali, lo scenario ipotizzato ha un orizzonte temporale di 5 anni. L'ipotesi alla base è

la stessa. Gli sviluppi prevedibili si sostanziano nell'aumento di eventi catastrofici non ricorrenti come alluvioni, incendi boschivi, trombe d'aria o terremoti; che provocano danni alle infrastrutture non residenziali, per ipotesi situate in aree geografiche più rischiose. A livello quantitativo, si ipotizza una diminuzione del valore degli immobili non residenziali e un aumento della *Loss-Given Default* (LGD) dei crediti del portafoglio garantiti da tali immobili, pari al 15%. I risultati sono riportati in Tabella 7.4.

### *Scenario n. 2: impatto delle iniziative regolamentari sul rating ESG*

Questo scenario prevede l'adozione della metodologia di ESG Scoring proposta nei capitoli precedenti.

L'ipotesi alla base è l'introduzione da parte del Regolatore di una politica che disincentivi le emissioni di CO<sub>2</sub> (ad esempio attraverso una *carbon tax*). Lo sviluppo prevedibile è un incremento del rischio sulle aziende con bassa valutazione ESG. Nell'ottica di scoring ESG ciò è stato tradotto simulando un *downgrade* per le aziende con rating CCC a CC e per le aziende con rating CC a C.

Nello specifico ciò si traduce in un peggioramento della PD del sotto-campione in esame che ha un impatto in termini di capitale assorbito dell'8%. L'aumento dei fondi IFRS accantonati, relativamente al sotto-campione in esame, è pari al 29%.

Di seguito si illustrano i risultati rispetto al portafoglio campione.

*Tab. 7.5 – Risultati secondo scenario*

Crediti con Rating ESG CCC e CC	RWA Airb like	Fondi IFRS Like	Capitale Assorbito	Capitale Economico
Situazione iniziale	791.878.573	12.312.263	63.350.286	45.695.133
Impatto downgrade su rating ESG	855.726.744	15.926.048	68.458.140	51.865.330
Variazione relativa	8%	29%	8%	14%

*Fonte:* elaborazione propria

### *Scenario n. 3: impatto del cambiamento climatico sui settori*

Nel presente scenario si ipotizza un orizzonte temporale pari a 5 anni. L'ipotesi alla base è la mancata o tardiva transizione verso un modello economico circolare che possa ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub>. Gli sviluppi prevedibili sono dati da un cambiamento climatico permanente con perdita di bio-

diversità ed i settori maggiormente esposti a tali rischi sono quelli dell'agricoltura, del turismo e dell'alimentare.

A livello quantitativo, si ipotizza un downgrade di una classe del sistema di rating interno per le aziende appartenenti ai settori Agricoltura, allevamento e pesca e Turismo e tempo libero. Di seguito si mostrano i risultati dell'impatto:

Tab. 7.6 – Risultati terzo scenario

Crediti dei settori selezionati	RWA Airb like	Fondi IFRS Like	Capitale Assorbito	Capitale Economico
Situazione iniziale	327.429.406	4.646.112	26.194.352	18.794.210
Impatto downgrade su rating interno	445.758.995	9.089.890	35.660.720	28.443.368
Variazione relativa	36%	96%	36%	51%

Fonte: elaborazione propria

## Bibliografia

- AIFIRM, *Position Paper N°20, Climate Change: valutare e far progredire la consapevolezza di un nuovo Financial Risk*, 2020.
- ALTIS, Equita, *Sostenibilità: una valutazione su misura per le PMI*, 2019.
- BCE, *Guida sui rischi climatici e ambientali*, 2020.
- BIS, *Climate-related risk drivers and their transmission channels*, Basilea, Bank for International Settlements, 2021.
- BOE, *Discussion paper: The 2021 biennial exploratory scenario in the financial risks from climate change*. 2019.
- Brei M. et al (2019), The impact of natural disasters on the banking sector: Evidence from hurricane strikes in the Caribbean, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 72: 232-239.
- Commissione Europea (2018), *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*.
- Commissione Europea (2019), *Green Deal Europeo*.
- Convenzione delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (2016), *Accordo di Parigi*.
- Deryugina T. et al (2018), The economic impact of hurricane Katrina on its victims: evidence from individual tax returns, *American Economic Journal: Applied Economics*, 202-233.
- EBA, *Discussion Paper on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, 2020.
- Financial Stability Board – FSB (2017), *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*.
- EBA, *Guidelines on loan origination and monitoring*. 2020.



- Hsiang S. *et al* (2017), Estimating economic damage from climate change in the United States, *Science*, 1362-1369.
- McLeman R. A., Smit, B. (2006), Migration as an adaptation to climate change. *Climatic Change*, 31-53.
- Morningstar, (2021) *European Sustainable Funds Landscape: 2020 in Review A Year of Broken Records Heralding a New Era for Sustainable Investing in Europe*.
- Organizzazione Nazioni Unite (2015), *Trasformare il nostro mondo. L'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile*.
- Resti A., Sironi A. (2008), *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, Egea, Milano.
- Staub-Bisang M. (2012), *Sustainable Investing for Institutional Investors: Risks, Regulations and Strategies*. Wiley.
- Tarantola A.M. (2011). *Il ruolo del risk management per un efficace presidio dei rischi: le lezioni della crisi*, Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia.

## 8. LA STRUTTURAZIONE DI UN VEICOLO SPV PER L'ACQUISTO DI CREDITI COMMERCIALI

*di Dario Mocerino, Gennaro Pastore, Giorgio Sandomenico,  
Antonio Scandone e Paolo Scognamillo*

### **Abstract**

La cartolarizzazione rende liquide attività che per loro natura non lo sono, i crediti. Lo scopo dell'elaborato è valutare come cambia la redditività della securitization al variare di elementi come tempo di incasso e prezzo di acquisto dei crediti, senior coupon interest rate e delinquency rate. Il primo capitolo è una disamina sulla finalità e sulla struttura della cartolarizzazione. Il secondo tratta l'operatività dei protagonisti, con un focus sull'attività di identificazione del portafoglio crediti e successiva suddivisione dei titoli ABS. Rilevanti sono anche gli aspetti contabili e quelli sugli assorbimenti di capitale. Nel terzo e ultimo capitolo viene condotta un'analisi di impatto sulla performance in base a tre possibili scenari dell'operazione.

Securitization transforms assets that by their nature are not liquid, the credits, in liquid assets. The goal of the report is to evaluate how the profitability of the securitization changes as elements such as collection time and purchase price of receivables, senior coupon interest rate and delinquency rate change. The first chapter is an examination of the purpose and structure of the securitization. The second one deals with the functioning of the protagonists, especially the identification of the loan portfolio and the subsequent partition of the ABS securities. The accounting and capital absorption aspects are also relevant. In the third and final chapter is carried out an impact analysis about the performance of the operation, based on three possible scenarios.

## 8.1. Presentazione aziendale

Officine CST S.p.A. realizza servizi di gestione, stragiudiziale e giudiziale, del credito e supporto operativo in operazioni di acquisto, cessione e recupero di crediti vantati da istituzioni finanziarie e da imprese fornitrici di beni e servizi verso la PA e, in minor misura, verso persone fisiche e aziende commerciali.

Tali attività sono svolte a favore di istituzioni finanziarie, banche, società di factoring, fondi di investimento e società veicolo, attraverso un supporto operativo basato sull'integrazione tra le piattaforme tecnologiche proprietarie della controllata Officine IT e concesse in licenza d'uso e un team di risorse professionali specializzate.

Uno dei maggiori punti di forza dell'azienda è la capacità di ingegnerizzare i processi gestiti attraverso piattaforme informatiche proprietarie disegnate in base alle esigenze dei desk operativi. Officine CST S.p.A. gestisce mensilmente 100 mln di crediti e dal 2018 è partecipata dal fondo d'investimento statunitense Cerberus Capital Management.

## 8.2. Oggetto

Nel corso del project work si è potuto toccare con mano la costruzione di un veicolo SPV per l'acquisto di crediti commerciali. In particolare, durante la prima fase si è proceduto ad analizzare l'operazione di cartolarizzazione, i soggetti coinvolti e i rapporti tra questi soffermandosi sugli aspetti legali.

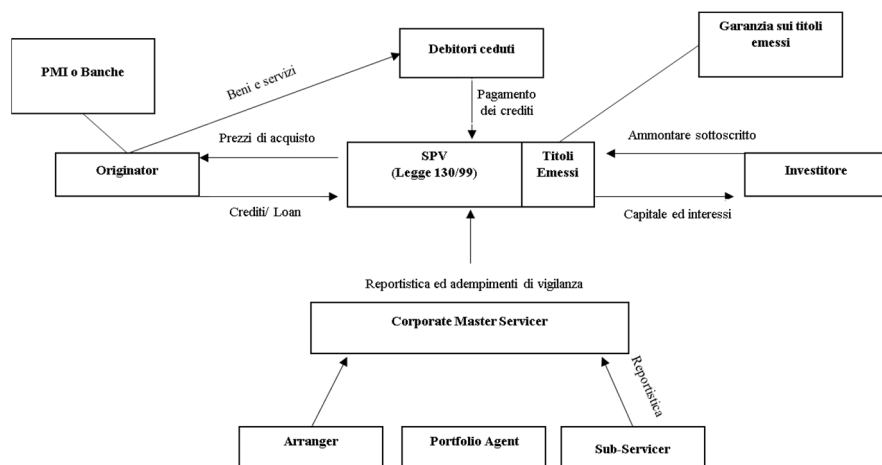
Successivamente, è stata posta l'attenzione sulle fasi caratterizzanti dell'operazione: il processo di *Pooling*, il *Ramp-up period*, il *Revolving period* e il rimborso delle notes emesse dal veicolo. In conclusione, si è passati alla costruzione di un Business Plan su richiesta di un investitore, procedendo ad una simulazione di diversi scenari.

La cartolarizzazione è la tecnica mediante la quale delle attività che per loro natura sono illiquide, i crediti, vengono trasformate in titoli negoziabili. In questo modo viene a crearsi un mercato secondario per i crediti finanziari. Nell'operazione tradizionale un soggetto, definito cedente, dopo aver selezionato un pool di attivi presenti nel suo portafoglio, li cede ad un soggetto definito cessionario, rappresentato da una SPV creato ad hoc al fine di realizzare l'operazione. Quest'ultimo procede a trasformarli in titoli collocabili sul mercato mediante un'emissione di Asset Backed Securities (ABS). Gli ABS sono dei veri e propri strumenti finanziari supportati da attivi che vengono collocati presso gli investitori. I proventi derivanti dalla vendita dei ti-

oli ABS permettono al cessionario di corrispondere al cedente le somme per pagare gli attivi ceduti.

Essendo tali attivi rappresentati da crediti che il soggetto cedente ha erogato nei confronti di soggetti terzi (debitori ceduti), essi produrranno nel tempo flussi di cassa che consentiranno al cessionario di remunerare gli acquirenti degli ABS stessi. Nella figura sottostante è proposta l'esemplificazione grafica dell'operazione di cartolarizzazione tipo.

Fig. 8.1 – Esempio di cartolarizzazione



Fonte: elaborazione propria

Lo SPV è il veicolo attraverso il quale è possibile realizzare la separazione patrimoniale tra le attività cedute e il patrimonio dell'originator, ossia il soggetto cedente delle attività finanziarie. Come sancito dall'art 3 della l. n. 130/99 «la società cessionaria, o la società emittente titoli se diversa dalla società cessionaria, hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti».

Nel porre in essere l'operazione, il veicolo viene coadiuvato da diversi soggetti, i quali svolgono attività differenti al fine del corretto funzionamento dell'operazione. L'arranger è il promotore dell'operazione affiancando l'originator nella selezione e costruzione del portafoglio da cartolarizzare.

Il portfolio Agent mette a disposizione la piattaforma di origination per il supporto alla clientela cedente, identifica i crediti ricompresi in ciascun portafoglio e fornisce i documenti e le informazioni necessarie, relative ai cedenti e al debitore ceduto, al veicolo e al servicer. Un ruolo fondamentale è

svolto dal Servicer, il quale, svolge le attività di amministrazione, gestione, incasso e recupero crediti per conto del veicolo. Inoltre, si assicura che l'operazione è conforme alla legge. Il Servicer è un intermediario iscritto all'albo ex art. 106 del Tub e può delegare tale attività di incasso e gestione crediti ad un soggetto denominato sub-servicer.

L'operazione di cartolarizzazione comporta benefici sia per le banche che per le PMI. Riguardo le banche, tramite tale operazione si ha la possibilità di espandere l'attività di concessione dei prestiti e di trasferire il rischio di credito correlato alle attività cartolarizzate, ottenendo liquidità e liberando capitale da destinare a nuovi prestiti. In merito ai vantaggi per le PMI, invece, vi è la maggiore facilità di accesso al credito e il miglioramento dei ratios patrimoniali attraverso la cessione dei crediti pro-soluto, con conseguente miglioramento della posizione finanziaria netta.

Il processo di Pooling riguarda l'identificazione di un portafoglio di esposizioni creditizie, separato contabilmente e segregato giuridicamente rispetto al patrimonio del soggetto detentore. Tale processo è fondamentale in quanto permette di mappare le caratteristiche individuali e aggregate degli attivi affinché si ottengano informazioni adeguate a ricostruire la distribuzione dei flussi di cassa dei crediti costituenti quel determinato portafoglio.

I criteri selezionati possono far riferimento al programma d'investimento, alle caratteristiche del debitore ceduto, alle caratteristiche dei crediti e del cedente. La fase di Ramp-up è la fase operativa iniziale dell'operazione di cartolarizzazione, corrispondendo al periodo che intercorre dalla costituzione del veicolo all'emissione dell'importo totale delle notes. Nel dettaglio, durante tale periodo il veicolo acquista crediti con la liquidità ottenuta dall'emissione delle notes e con gli incassi dei crediti acquistati durante il periodo stesso.

Il Revolving period rappresenta la fase in cui i sottoscrittori ricevono una serie di flussi, caratterizzati da soli interessi, mentre i rimborsi di capitale di loro competenza sono utilizzati dal veicolo per acquistare nuovi crediti, che rispettino i criteri indicati dal Pooling.

L'ultima fase dell'operazione è caratterizzata dal rimborso delle notes emesse, il quale è strutturato secondo un meccanismo definito a "cascata". Durante ogni periodo di raccolta, il veicolo incassa le rate derivanti dai crediti, trattiene la liquidità o la reinveste, e ad ogni data di pagamento utilizzerà il meccanismo a "cascata" per rimborsare in sequenza: le spese di gestione dell'operazione, interessi sulla liquidity line, interessi sulle senior e mezzanine notes, il capitale della senior tranche, il capitale della mezzanine tranche, ed infine le risorse residue saranno allocate alle junior notes.

### 8.3. Obiettivi

L'incarico commissionato dall'investitore istituzionale, affiancando il team di Officine CST, è stato quello di costruire un business plan per un'operazione di cartolarizzazione avente ad oggetto crediti vantati da Pmi nei confronti della PA, con basso assorbimento patrimoniale.

La presente operazione sarà composta dalle fasi esposte poc'anzi, nel dettaglio i criteri che saranno rispettati sono i seguenti:

- valore outstanding delle note € 45 mln, da sottoscrivere per l'investitore in tre anni;
- periodo di revolving stabilito in 60 mesi;
- durata del veicolo pari a 6 anni;
- cedola trimestrale con rendimento cedola pari al 4% annuo.

### 8.4. Risultati

A seguito del presente incarico si è proceduto alla costruzione di un business plan che rispettasse le indicazioni fornite e proceduto ad un'analisi di sensitività.

Tab. 8.1 – Composizione del portafoglio

Debitore	RWA	% PTF	Categoria	Rendimento	TTR
Enti locali	20%	70%	Certificati	8,5%	12
			Non certificati	9,5%	6
Enti centrali	0%	10%	Certificati	5,5%	12
			Non certificati	6,5%	6
Asl	20%	10%	Non certificati	7,0 %	4
Municipalizzate	100%	10%	Non certificati	8,5%	6

Fonte: elaborazione propria

La composizione del portafoglio crediti da noi individuato, crediti vantati da Pmi italiane nei confronti della PA certificati e non certificati, oggetto di acquisto dell'operazione, è riepilogata nella precedente tabella.

Con tale composizione assicuriamo un rendimento medio annuo del 8,5% con un tempo medio di incasso pari a 9 mesi. Di conseguenza il prezzo di acquisto dei crediti sarà fissato pari al 94,1% del loro valore nominale, assicurandoci uno sconto del 5,9%.

L'investitore sottoscrive le note emesse dal veicolo e la liquidità così immessa (Principle investment) viene utilizzata per l'acquisto dei crediti. Inoltre con debitore PA non c'è obbligo di retention minima. Il business plan prevede l'emissione di note per un controvalore complessivo di € 45 mln in 3 anni di cui 15 mln nel 2021 e 15 mln in ciascuno degli anni successivi.

La costruzione di tale portafoglio è adatta a soddisfare le esigenze dell'investitore, sia in termini di rendimento che di requisiti patrimoniali minimi. La ponderazione per il rischio di credito è pari al 26% del portafoglio sottostante, applicando il SEC-SA con approccio Look-Through.

I € 45 mln sottoscritti costituiscono la liquidità complessiva impiegata dall'investitore. Nel periodo di Revolving il veicolo ottiene somme derivanti, esclusivamente, dai flussi dei crediti acquistati in precedenza, flussi che lo stesso veicolo utilizza per acquistare ulteriori crediti.

Tab. 8.2 – Sintesi del cash flow del veicolo

	€	% of Income
Totale Incassato	269.652.528	100,00%
Totale Investito	(253.736.140)	(94,10%)
<b>Margine Iniziale</b>	<b>15.916.388</b>	<b>5,90%</b>
Spv Costs	(711.667)	(0,26%)
Arranging	(100.000)	(0,04%)
Strutturazione	(110.000)	(0,04%)
Portfolio Agency	(1.903.021)	(0,71%)
Servicing	(1.644.880)	(0,61%)
Financial Interest	(41.579)	(0,02%)
<b>Total Pre Perf. Fee</b>	<b>11.405.240</b>	<b>4,23%</b>
Performance Fee	(760.271)	(0,28%)
<b>Final CF</b>	<b>10.644.969</b>	<b>3,95%</b>

Fonte: elaborazione propria

Al termine del periodo di Revolving, al sesto anno, il veicolo procede al pagamento delle notes senior, ovvero alla restituzione del capitale nei confronti degli investitori, determinando, a favore di questi ultimi, un *excess income* pari a € 3,326 mln. Esso è generato dalla differenza tra la liquidità presente negli ultimi nove mesi di vita del veicolo e il capitale da rimborsare.

Tale somma deriva dall'acquisto sotto la pari dei crediti, il che permette al veicolo di beneficiare dei flussi di cassa il cui valore è superiore al rimborso del capitale senior.

Infine, per vagliare la bontà del modello finanziario predisposto per l'investitore si è proceduto a svolgere un'analisi di sensitività, modificando delle variabili chiave quali il TTR, il tasso di delinquency e i rendimenti dei singoli componenti del portafoglio.

Si sono predisposti tre scenari alternativi, il primo sovraperformante con un rendimento medio del portafoglio pari al 10% che produce un aumento nel Cf finale del veicolo del 24% determinando un excess income di € 6.033 mln.

Riguardo lo scenario 2 si è proceduto a modificare i rendimenti delle singole componenti del portafoglio (rendimento medio del 6,8%) considerando un tasso di delinquency del 5% ogni 9 mesi dalla data del primo credito incassato. A seguito di tali modifiche, il cash flow finale dell'operazione è pari a 6.896 mln di € con una variazione negativa del 35% rispetto allo scenario base. Tuttavia, avendo considerato un tasso di delinquency del 5% ogni 9 mesi, il veicolo non è capace di rimborsare l'intero capitale sottoscritto. Tale previsione di default di una parte dei crediti acquistati riduce sensibilmente, in corrispondenza della data di revolving media dei crediti, l'incasso che sarà a sua volta utilizzato per ulteriori investimenti. Il mancato rimborso del capitale sottoscritto determina un excess income negativo, pari a ca € 649.000, dovuto ad un TIR atteso dell'operazione del 3,76%, inferiore al rendimento nominale della nota.

Per lo scenario 3 si è proceduto a modificare il tempo medio di incasso dei crediti, considerando un periodo di revolving di 3 mesi ed un rendimento della cedola nominale del coupon del 2%. Il tasso di sconto del portafoglio diminuisce al 2%, dovuto principalmente alla diminuzione del TTR. Infatti, al diminuire del tempo medio di incasso lo sconto che si ottiene sul portafoglio crediti non può che essere basso. Di riflesso il totale dei crediti acquistati durante la fase di revolving aumenta del 214% rispetto allo scenario base, con un relativo aumento dei costi di struttura dell'operazione (ad esempio i costi di servicing e mediazione proporzionali al volume crediti acquistati). Il periodo di incasso medio dei crediti a 3 mesi non garantisce un'adeguata remunerazione all'investitore, che ottiene un cash flow finale di € 3.782 mln, inferiore del 64% rispetto allo scenario base ed un excess income di ca € 273.000.

L'operazione nel complesso presenta un Tir del 2,16 % rispetto al rendimento nominale del coupon pari al 2%. Il rischio dell'operazione è però certamente più basso grazie al turn over più rapido.



In conclusione, possiamo affermare che, in base al modello predisposto di business plan per l'investitore, a parità di altre condizioni, il periodo medio di incasso limite affinché vi sia convenienza nell'operazione è di 6 mesi. Infatti, come mostrato un periodo di 3 mesi non risulta essere conveniente considerando gli elevati costi di struttura che si sostengono.

Inoltre, altro punto critico emerso nell'analisi è stato la previsione di un tasso di delinquency dei crediti. Nello scenario base, costruendo un'operazione avente ad oggetto crediti in bonis nei confronti della PA, ex-ante non viene contemplata la possibilità di default di questi. Dunque, inserendo tale variabile risulta evidente come la performance dell'operazione assuma risvolti negativi per l'investitore.

## **Bibliografia**

Cuccovillo F., Messina P. (2012), *Le operazioni strutturate su crediti. Aspetti legali e finanziari*, Maggioli, Santarcangelo di Romagna.

Giannotti C. (2005), *La cartolarizzazione dei crediti: rischi e regolamentazione*, FrancoAngeli, Milano.

Legge n. 130 del 1999 “Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti”.

Pardolesi R. (1999), *La cartolarizzazione dei crediti in Italia. Commentario alla legge 30 Aprile 1999 n. 130*, Giuffrè, Milano.

Ruozi R. (2016), *Economia della banca*, 3<sup>a</sup> ed., Egea, Milano.

Regolamento UE n. 2401/2702.

## 9. L'ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI TASSO DEL BANKING BOOK: UN CONFRONTO TRA IL MODELLO INTERNO E IL MODELLO SEMPLIFICATO DI BANCA D'ITALIA

di *Pier Giulio Carra, Ottavio Di Maio, Giovanni Giordano,  
Marica Prisco e Giovanna Sparano*

### **Abstract**

L'obiettivo del *project work* è quello di stimare, secondo il modello interno utilizzato dalle banche e il modello semplificato (Allegato C) previsto dalla regolamentazione italiana in materia di vigilanza prudenziale, la variazione di valore economico e l'indicatore di Basilea per osservare gli impatti delle diverse metodologie adottate sulla stessa banca. In particolare, si prende in esame un bilancio semplificato di una banca alla chiusura del 2020 e si svolge l'analisi di misurazione dell'esposizione al rischio di tasso, stimando la *sensitivity* del patrimonio. Si procede con lo sviluppo dei flussi di cassa delle singole operazioni della banca e con il calcolo dei rispettivi *present value*. Successivamente, si applicano gli shock di tasso. Infine, si procede all'analisi e al confronto dei risultati ottenuti secondo i due diversi modelli di valutazione, evidenziandone le differenze in termini di impatto delle diverse ipotesi sull'indicatore di rischio.

The aim of the project work is to estimate, according to the internal model used by banks and the simplified model (Annex C) provided for by the Italian legislation on prudential supervision, the change in the economic value and the Basel indicator to observe the impacts of the different methodologies adopted on the same bank. In particular, considering a bank's simplified balance sheet (end of 2020), the measurement analysis of the exposure to interest rate risk is carried out, estimating the sensitivity of shareholders' equity. The analysis is organized into the development of cash flows and the calculation of the respective present values. Subsequently, rate shocks are applied. Finally, the results obtained are analyzed and compared, highlighting the differences in terms of the impact of the different hypotheses on the risk indicator.

## 9.1. Presentazione aziendale

Prometeia è leader nei servizi di consulenza, nelle soluzioni software e nella ricerca economica per le principali società europee nelle soluzioni per il Risk ed il Wealth management, e nei servizi per gli investitori istituzionali. Nata a Bologna nel 1974 da un'idea di giovani professori universitari, a partire dal 1981 Prometeia offre servizi di analisi alle imprese e agli intermediari finanziari. Nel corso degli anni Novanta l'attività di Prometeia si è indirizzata sempre più sull'integrazione di ricerca, analisi, consulenza e sviluppo di sistemi software. Questo mix 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 servizi professionali e soluzioni IT di grande qualità, eccellenza nelle competenze e attenzione al cliente nel lungo periodo hanno accresciuto negli anni la reputazione di Prometeia, rendendola una delle migliori realtà sul mercato. La profonda comprensione dei mercati internazionali, derivante dalla ricerca economica proprietaria, rende ancora più unici il modello e la value proposition di Prometeia. Grazie all'unione di tali competenze, Prometeia ha ottenuto negli anni numerosi riconoscimenti sia nell'area Risk Management che nell'area Wealth Management. La tecnologia e la consulenza specialistica di Prometeia sono scelte ogni giorno da oltre 300 clienti in 20 Paesi nel mondo: banche, assicurazioni, investitori istituzionali, imprese ed enti pubblici.

## 9.2. Oggetto

Nel contesto operativo degli intermediari finanziari sono diversi i rischi a cui le banche vanno incontro. Tra i principali vi sono, certamente, il rischio di credito, i rischi operativi, i rischi di controparte, i rischi di liquidità e il rischio di tasso d'interesse. Tra i rischi tradizionali, il rischio di tasso d'interesse assume un ruolo centrale nel processo decisionale della banca. Il presente lavoro fornisce una disamina specifica del rischio di tasso, illustrandone metodi di misurazione e gestione e sviluppando, infine, un *case study* a partire da un dataset di operazioni bancarie al 31 dicembre 2020.

Il c.d. *interest rate risk in the banking book* (IRRBB) rientra tra i rischi di secondo pilastro e può essere definito come quel rischio dato dalla variazione del margine di interesse e del valore economico e patrimoniale delle opera-

zioni di banking<sup>1</sup>. L'elaborato affronterà i metodi di misurazione, che si suddividono in reddituali e patrimoniali. Mentre i primi si focalizzano sulla variazione del margine d'interesse sul banking book a seguito di una variazione del tasso di mercato, i secondi mettono in evidenza l'impatto che uno shock di tasso ha sul valore economico della banca. In seguito a una disamina sull'evoluzione della normativa, a livello internazionale e nazionale, illustrando dapprima le linee guida dell'EBA e, successivamente, il recepimento delle stesse da parte di Banca d'Italia, si presenta l'applicazione di un *case study* su una banca per la quale si è misurato il rischio di tasso d'interesse in un'ottica patrimoniale, calcolando perciò la variazione del valore economico del capitale. Tale analisi viene effettuata mediante due approcci: quello gestionale e quello contenuto nel modello semplificato di Banca d'Italia<sup>2</sup>. Infine, vengono proposte alcune considerazioni circa l'effetto dei diversi modelli sulla misurazione della variazione del valore economico del patrimonio e dell'indicatore di rischio.

### 9.3. Obiettivo

L'obiettivo del *case study* è sviluppare un'analisi di *sensitivity* secondo approcci diversi con lo scopo di evidenziare quali sono gli impatti delle diverse scelte metodologiche sulla misurazione della variazione del valore economico e, quindi, dell'indicatore di Basilea. I due approcci utilizzati sono: (i) il modello semplificato (modello di vigilanza) che fa riferimento alla metodologia *duration gap*; (ii) il modello *full evaluation* (modello interno). Ai fini dell'analisi è stata considerata una banca, caratterizzata dalle operazioni presentate in Tabella 9.1.

Per le singole poste, sono state evidenziate alcune caratteristiche (Tabella 9.1), quali la tipologia di prodotto, la natura della controparte, l'ammontare registrato a bilancio, il tasso cliente e la sua relativa tipologia (tasso fisso o variabile). Le singole operazioni bancarie al 31 dicembre 2020 sono state raggruppate per categorie: *financial institutions, customer, debt securities e other not interest bearing assets* (poste attive); *financial institutions, customer, debt securities issued, other not interest bearing liabilities e own funds* (poste passive).

<sup>1</sup> Resti A., Sironi A., *Rischio e valore nelle banche: misura, regolamentazione, gestione*, Egea, Milano, 2008.

<sup>2</sup> (Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Aggiornamento n. 32 del 21 Aprile 2020, "Disposizioni di vigilanza per le banche", Titolo III "Processo di controllo prudenziale", sezione V "Processo di revisione e valutazione prudenziale", Allegato C.

Tab. 9.1 – Operazioni bancarie al 31 dicembre 2020

Position	ID	Product	Counterparty	Amount (mln)	Rate	Rate type
Liability	1	C/C	Retail	18.000	0,12%	at sight
Liability	2	C/C	Corporate	5.000	0,05%	at sight
Liability	3	Time depo	Financial	1.500	-0,15%	fixed
Liability	4	TLTRO	Central Bank	3.500	-0,50%	fixed
Liability	5	Bond Iss.	Retail	4.500	2,50%	fixed
Liability	6	Bond Iss.	Wholesale	4.500	1,25%	fixed
Liability	7	Bond Iss.	Wholesale	1.000	2,10%	fixed
Liability	8	O.n.i.b.l.	Na	3.500	Na	na
Liability	9	Own Funds	Na	5.500	Na	na
Asset	10	C/C	Central Bank	1.500	0,00%	at sight
Asset	11	Time depo	Financial	1.250	-0,35%	fixed
Asset	12	C/C	Retail	2.500	3,60%	at sight
Asset	13	C/C	Corporate	6.000	4,35%	at sight
Asset	14	Loans	Retail	14.000	2,38%	floating
Asset	15	Loans	Retail	5.000	4,10%	fixed
Asset	16	Loans	Corporate	7.000	3,10%	fixed
Asset	17	Loans	Corporate	1.000	0,95%	fixed
Asset	18	Bonds	Govs	5.750	4,10%	fixed
Asset	19	O.n.i.b.a.	Na	3.000	Na	na
Long	20	IRS hedging	Financial	4.500	1,25%	fixed
Short	21	IRS hedging	Financial	4.500	1,03%	floating

Fonte: elaborazione propria

Nella Tabella 9.2. è riportato il bilancio riclassificato della banca al 31 dicembre 2020: (i) l'*outstanding* degli *assets/liabilities* è pari alla somma degli *amount* relativi alle operazioni bancarie in base alla categoria di appartenenza; (ii) i rates degli *assets/liabilities* è pari alla media ponderata dei tassi d'interesse delle singole poste.

Il modello interno e il modello semplificato di vigilanza si basano su alcune ipotesi comuni: (i) l'esposizione al rischio si misura in base al *present value* delle operazioni "sensibili al rischio di tasso", calcolato considerando la sola componente risk free. I flussi di cassa sono sviluppati non in base al tasso cliente, ma in base alla sola componente di rischio di tasso di interesse dell'FTP (FTP Base), coerentemente alle linee guida dell'EBA; (ii) l'esposizione al rischio viene misurata in base all'applicazione dei sei scenari di shock previsti da Basilea e recepiti dall'EBA e da Banca d'Italia.

Tab. 9.2 – Operazioni bancarie aggregate al 31 dicembre 2020

	Outstanding	Rates
<b>ASSETS</b>	<b>47.000.000.000</b>	<b>2,87%</b>
loans&receivables – f. i.	2.750.000.000	-0,16%
loans&receivables - customer	35.500.000.000	3,14%
debt securities	5.750.000.000	4,10%
<b>LIABILITIES</b>	<b>47.000.000.000</b>	<b>0,41%</b>
deposits – f. i.	5.000.000.000	-0,40%
deposits - customer	23.000.000.000	0,10%
debt securities issued	10.000.000.000	1,90%
<b>Total (cash position)</b>	<b>0</b>	<b>2,45%</b>
<b>DERIVATIVES</b>		
swap - long position	4.500.000.000	1,25%
swap - short position	4.500.000.000	1,03%
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	

Fonte: elaborazione propria

Tab. 9.3 – Calcolo Outstanding e FTP

	Outstanding	FTP	Duration
<b>ASSETS</b>	<b>47.000.000.000</b>	<b>0,33%</b>	<b>0.29</b>
loans&receivables - financial institutions	2.750.000.000	-0,56%	
loans&receivables - customer	35.500.000.000	0,16%	
debt securities	5.750.000.000	1,78%	
O.n.b.a.	3.000.000.000	na	
swap - long position	4.500.000.000	0,24%	
	<b>47.000.000.000</b>	<b>-0,23%</b>	<b>0.19</b>
deposits - financial institutions	5.000.000.000	-0,46%	
deposits - customer	23.000.000.000	-0,33%	
debt securities issued	10.000.000.000	0,17%	
O.n.b.l.	3.500.000.000	na	
own funds	5.500.000.000	na	
swap - short position	4.500.000.000	-0,55%	
<b>Total (cash position)</b>	<b>0</b>	<b>0,56%</b>	

Fonte: elaborazione propria

Le voci di bilancio “sensibili al rischio di tasso” per le quali è stato calcolato l’FTP e sono stati sviluppati i flussi sono: (i) attivo e posizioni lunghe: *loans & receivables* (financial institutions), *loans & receivables* (customer), *debt securities e swap* (long position); (ii) passivo e posizioni corte: *deposits* (financial institutions), *deposits* (customer), *debt securities issued e swap short position*.

Per il computo dell’FTP Base di ogni singola posta, i criteri seguiti sono i seguenti: (i) per le poste a tasso fisso, si è attribuito il tasso zero coupon della curva spot di mercato alla data di origine del contratto pari alla durata del contratto; l’FTP rimane costante per tutta la durata dell’operazione. Ad esempio, per l’ID 18 (Tabella 9.1) presente in bilancio, si è fatto riferimento alla curva presente sul mercato al 30 aprile 2014 (la *value date* del contratto) ed è stato utilizzato il tasso con scadenza a dieci anni, ovvero la *maturity* del contratto stesso; (ii) per le poste a tasso variabile è stato considerato il tasso con scadenza corrispondente a quella implicita nel fattore di rischio dell’indicizzazione, relativo alla curva *spot* di mercato alla data di *repricing*. L’FTP Base non si mantiene costante per tutta la durata dell’operazione, ma dev’essere ricalcolato ad ogni data di *repricing*, e quindi va calcolato il tasso *forward* sulla base delle caratteristiche contrattuali (mensile, trimestrale, semestrale, ecc.). Ad esempio, per l’ID 14 (Tabella 9.1) gli FTP variano in funzione di ogni data di *repricing* dei flussi di cassa. Si segnala che, partendo dai tassi *zero coupon* presenti nell’area Euro sono stati sviluppati i tassi spot per ogni scadenza non disponibile sul mercato, attraverso l’operazione di interpolazione lineare<sup>3</sup>. Ad esempio, per l’ID 4, che presenta scadenza a 3 anni, è stata effettuata un’interpolazione lineare partendo dai tassi alle scadenze 1 e 5 anni presenti sulla curva 30 settembre 2019 (*value date*). Per il calcolo dell’FTP e dei flussi di cassa delle operazioni a tasso variabile è stato necessario sviluppare la curva dei tassi *forward* mediante la seguente equazione:

$$[1 + i(0, s, t)]^{t-s} = \frac{[1 + i(0, t)]^t}{[1 + i(0, s)]^s} \quad \text{con } t > s$$

Dopo aver attualizzato i *cash flows* ai tassi *zero coupon* si è proceduto nell’applicazione dei diversi scenari di shock dei tassi di mercato previsti dal Comitato di Basilea e ricalcolato il valore attuale di ogni posta con il fine di prevedere la variazione del valore economico della banca al manifestarsi di

<sup>3</sup> Formula interpolazione lineare:

$$i(0, t_2) = i(0, t_1) + \frac{i(0, t_3) - i(0, t_1)}{(t_3 - t_1)} * (t_2 - t_1)$$

ciascuno scenario. Seguendo le indicazioni dell'organo di vigilanza, a ciascuna voce sono stati applicati i seguenti shock: *parallel shock up*, *parallel shock down*, *short rates shock up*, *short rates shock down*, *steepener shock*, *flattener shock*. In ottemperanza a quanto previsto dalle linee guida dell'EBA del 2018, che prevede che i tassi di mercato non possano andare al di sotto di un certo livello negativo, è previsto un *floor* che è pari a -100 punti base per la fascia temporale "A vista" e cresce di 5 punti base per anno, fino a raggiungere un livello pari a zero in corrispondenza dell'ultima fascia temporale della matrice per scadenza e per data di revisione. Gli shock negativi applicati nell'analisi non sono pari a quelli riportati in tabella, dato che la curva spot alla data di riferimento è in parte negativa. Per esempio, nel caso di shock parallelo negativo, lo shock negativo massimo applicato è pari a -0.4807% sulla scadenza 31 dicembre 2021.

Il modello semplificato, trattato nell'ambito dell'allegato C della circolare n. 285 di Banca d'Italia, prevede il calcolo del delta EVE (variazione del valore economico dell'*equity*) e, quindi, dell'indicatore di rischio previsto dal Comitato di Basilea. L'esposizione al rischio di tasso d'interesse è misurata con riferimento alle attività e alle passività comprese nel portafoglio bancario. La metodologia si ramifica in 3 passaggi: (i) classificazione delle attività e delle passività in fasce temporali; (ii) determinazione delle esposizioni nette ponderate per fascia: all'interno di ogni fascia, le posizioni attive e quelle passive sono moltiplicate per i fattori di ponderazione, ottenuti come prodotto tra una variazione ipotetica dei tassi e una approssimazione della *duration* modificata relativa alle singole fasce; (iii) somma delle esposizioni ponderate delle diverse fasce. Nel dettaglio, il vettore delle *duration* da utilizzare nella distribuzione dei flussi di cassa di attività e passività bancarie è standardizzato. Dopo aver determinato un tasso di interesse medio, rispettivamente, per l'attivo e posizioni lunghe e per il passivo e le posizioni corte, si attribuisce il vettore di *duration* corrispondente al livello di tasso più vicino a quello medio delle attività e posizioni lunghe e delle passività e delle posizioni corte previsto dalla normativa, in funzione della fascia temporale di riferimento. In questo caso, è stato ottenuto un tasso medio dell'attivo pari allo 0,33% (Tabella 9.3) e a esso corrisponde il vettore di *duration* pari allo 0,5%. Il medesimo ragionamento è stato applicato con riferimento al tasso medio del passivo che, nello specifico, è risultato pari a -0,23% (Tabella 9.3); pertanto anche in questo caso si è considerato il vettore di *duration* uguale allo 0,5%. La circolare n. 285 prevede che, per i flussi di cassa relativi ai C/C passivi, il *fair value* sia distribuito nei *bucket* secondo una regola predeterminata.



Ricordiamo che, i depositi senza scadenza (NMD's), costituiscono passività da cui il depositante può recedere in qualsiasi momento poiché privi di una scadenza contrattualmente stabilita. Tale aleatorietà crea il rischio di una variazione inattesa dei volumi della banca con conseguente variazione del valore patrimoniale e reddituale della banca. Il Comitato di Basilea propone un trattamento specifico per essi al fine di determinare la variazione del valore economico dell'*equity* (EVE) e degli utili, nei differenti scenari di shock di tassi di interesse.

Tab. 9.4 – Present values e Duration

	Present Values	Duration
<b>ASSETS &amp; long positions</b>	<b>53.031.921.112</b>	<b>1,55</b>
loans&receivables - financial institutions	2.750.003.495	0,16
loans&receivables – customer	36.532.303.304	1,53
debt securities	6.204.292.675	3,26
other not interest bearing assets	3.000.000.000	na
swap - long position	4.545.321.637	1,25
<b>LIABILITIES &amp; short positions</b>	<b>46.151.057.316</b>	<b>1,30</b>
deposits - financial institutions	4.987.324.159	1,25
deposits – customer	23.106.326.385	1,79
debt securities issued	10.086.817.569	1,12
other not interest bearing liabilities	3.500.000.000	na
swap - short position	4.470.589.203	0,25
<b>own funds (EV)</b>	<b>6.955.596.230</b>	<b>3,20</b>

Fonte: elaborazione propria

Nell'ottica della gestione del rischio, i *non-maturity deposits* sono costituiti da due componenti: la prima detta 'core' e la seconda detta 'a vista'. La componente *core* comprende la frazione di depositi *non-maturity* che sono stabili nel tempo. La componente a vista rappresenta le componenti più volatili che mostrano una maggiore sensibilità alle variazioni dei tassi. In questo caso, il punto cruciale è identificare la componente *core* degli NMD's e posizionarla nelle corrispondenti fasce temporali. Gli NMD's vengono trattati dal modello di Banca d'Italia posizionando il saldo dei conti correnti passivi retail come riportato di seguito: (i) 25% a vista; (ii) il restante 75% nelle diverse fasce temporali fino a 5 anni in modo proporzionale al numero di mesi delle singole fasce.

Le *liabilities corporate*, invece, sono posizionate secondo la regola: (i) il 50% a vista; (ii) il restante 50% nelle diverse fasce temporali fino a 5 anni in modo proporzionale al numero di mesi delle singole fasce.

Il modello gestionale utilizza una metodologia di *full evaluation* perché, per misurare la *sensitivity* dell'*equity*, si calcola la variazione nel *fair value* di ogni singola posta a seguito dell'applicazione degli scenari di shock descritti in precedenza.

Le *duration* calcolate in base alle caratteristiche finanziarie delle singole operazioni e alle condizioni di mercato alla data di valutazione (curva *spot* al 31 dicembre 2020) con la metodologia *full evaluation* risultano essere pari a 1,55 per l'attivo e le posizioni lunghe e a 1,30 per il passivo e le posizioni corte, mentre si ricorda che per il modello semplificato risultano essere pari a 0,29 per l'attivo e 0,19 per il passivo. Per quanto riguarda i conti correnti passivi della banca, l'esposizione al rischio di tasso, nel modello interno, viene calcolata in base al modello comportamentale stimato dalla banca e adottato ai fini della gestione del rischio di tasso stesso. In particolare, si è ipotizzato che la banca abbia stimato due diversi modelli comportamentali per rappresentare il rischio dei conti correnti retail e corporate, come presentato nella Tabella 9.5 di seguito.

Tab. 9.5. – Modello gestionale

Counterparty	Amount (mln)	Beta	1 – Beta	Core	Non core	Maturity (year)	Am. schedule
<b>Retail</b>	18.000	40%	60%	95%	5%	10	Linear
<b>Corporate</b>	5.000	75%	25%	80%	20%	7	Linear

Fonte: elaborazione propria

In base a quanto riportato in tabella, i conti correnti retail sono assimilabili a operazioni stabili (*core*) per un ammontare pari al 95% dell'amount totale, di cui il 40% (*beta*) a tasso variabile e il restante 60% a tasso fisso, con una scadenza massima a 10 anni e piano di ammortamento lineare. Il restante 5% invece rappresenta la componente *non core*, a vista. La controparte corporate viene rappresentata, invece, come un'operazione a 7 anni con ammortamento lineare per un ammontare pari all'80% del totale (*core*), di cui il 75% a tasso variabile e il restante 25% a tasso fisso. Il restante 20% invece rappresenta la componente *non core*, a vista. I conti correnti attivi sono considerati a vista.

## 9.4. Risultati

Le due metodologie proposte presentano sostanziali differenze che determinano una misura dell'indicatore di *sensitivity* differente. In particolare, l'indicatore di Basilea, calcolato in base allo shock di 200 b.p. (*parallel shock up*), risulta essere significativamente inferiore nel caso del modello interno, che si ricorda essere basato sulle stime effettive della rischiosità delle operazioni della banca, rispetto a quello misurato mediante il modello semplificato di vigilanza. In particolare, tale indicatore risulta essere pari al 10,97% per il modello semplificato, mentre risulta essere pari al 3,60% per il modello di *full evaluation*. Dai risultati ottenuti, si evince che con il modello semplificato, la banca tenderebbe a sovrastimare il rischio di tasso, che in realtà risulta essere più contenuto se si tiene conto dell'operatività peculiare della banca stessa. Per quanto riguarda i restanti scenari di shock (Tabella 9.6), il modello di *full evaluation* presenta, come scenario di maggior rischio, il caso di un *flattener shock*, con relativo indicatore pari a -4,93%. Nel caso del modello semplificato, è proprio lo scenario di shock parallelo della curva verso l'alto, illustrato in precedenza, quello di maggior rischio: seguono gli scenari di *parallel shock down* (3,42%) e *short rates shock down* (3,23%) (Tabella 9.7). Si nota come, negli scenari di shock al ribasso, l'indicatore si mantenga su livelli analoghi: ciò è da ricercare nell'effetto dei *floor*, i quali smussano l'impatto degli shock negativi. In conclusione, la banca non presenta in nessun caso un indicatore superiore al 20%, mostrandosi conforme alla normativa vigente.

Tab. 9.6 – Risultati modello *full evaluation*

Full Evaluation	Parallel shock up	Parallel shock down	Short rates shock up	Short rates shock down	Steeper shock	Flattener shock
% of Own Funds	-3,60%	3,14%	2,02%	3,03%	2,19%	-4,93%

Fonte: elaborazione propria

Tab 9.7 – Risultati modello semplificato

Modello semplificato	Parallel shock up	Parallel shock down	Short rates shock up	Short rates shock down	Steeper shock	Flattener shock
% of Own Funds	10,97%	-3,42%	2,64%	-3,23%	0,16%	-1,93%

Fonte: elaborazione propria

## Bibliografia

- Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Aggiornamento n. 32 del 21 aprile 2020, “Disposizioni di vigilanza per le banche”, Titolo III “Processo di controllo prudenziale”, sezione V “Processo di revisione e valutazione prudenziale”, Allegato C.
- De Castro V.B., Leote T., Safari M., *Using Fund Transfer Pricing as a Performance Measurement System in the Financial Service Industry*, 2019.
- European Banking Authority (EBA), *Orientamenti sulla gestione del rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione (non-trading activities)*, 2015. Prometeia.
- Resti A., Sironi A., *Rischio e valore nelle banche: misura, regolamentazione, gestione*, Egea, Milano, 2008.
- Saunders A., Cornett M.M., *Financial Institutions Management: a risk management approach*, McGraw-Hill Irwin, 2008.

## Sitografia

- Rombolotti A., *Considerazioni relative agli effetti di Basilea III sul Funds Transfer Pricing*, <https://www.economiaediritto.it/considerazioni-relative-agli-effetti-di-basilea-iii-sul-funds-transfer-pricing/>.
- Sensitivity analysis: un supporto alle decisioni di investimento, <https://www.evaluation.it/teoria-finanza/formazione/sensitivity-analysis-un-supporto-alle-decisioni-di-investimento/>.

## 10. UTILIZZO DI TECNICHE DI ML PER IL CONDIZIONAMENTO FORWARD-LOOKING DELLA PD IN FUNZIONE DEI FATTORI ESG

di *Francesco Borrelli, Salvatore Angelo Fella, Maurizio La Mastra  
e Alessia Sirica*

### **Abstract**

L'obiettivo del paper è quello di costruire un modello satellite – finalizzato ad ottenere valori predittivi (forward-looking) della PD IFRS 9 in funzione di scenari previsivi di variabili macroeconomiche ed ambientali ESG – utilizzando una tecnica di ML supervisionato in grado di apprendere ed approssimare la mapping function tra dati input-output in serie storica.

L'analisi comparativa delle diverse tecniche di ML supervisionato, in termini di applicabilità a dati time series, conduce alla scelta delle reti neurali ricorrenti LSTM, le quali, grazie alla capacità di conservare memoria dei dati agli istanti di tempo precedenti, permettono di apprendere accuratamente le dipendenze a lungo termine tra variabili di input e quelle di output, ossia di catturare la dinamica di lungo periodo della loro relazione funzionale. Identificata una long-list di variabili ambientali con impatto sulla PD, nell'ultima fase, mediante un *case study*, viene definito l'impianto metodologico del modello di condizionamento forward-looking della PD del segmento corporate basato su una RNN LSTM.

The aim of this paper is to build a satellite model – designed to obtain forecast values (forward-looking) of the PD IFRS 9 as a function of forecast scenarios about macroeconomic and environmental ESG variables – by making use of a supervised ML technique capable of learning and approximating the mapping function between time series input-output data.

The comparative analysis of the several supervised ML techniques in terms of applicability to time series data leads us to select the recurrent neural networks LSTMs, that, thanks to the capability of storing memory of the data in the previous time periods, allow to accurately learn the long-term depend-

encies between the input variables and the output variable, that is, to capture the long-run dynamics of the functional relationship.

After identifying a long-list of environmental variables affecting the PD, in the last phase, by means of a *case study*, we build the forward-looking conditioning model of the PD of a corporate segment based on a RNN LSTM.

## 10.1. Presentazioni aziendale

PricewaterhouseCoopers (PwC) è un network multinazionale di imprese di servizi professionali, operativo in 158 Paesi, che fornisce servizi di consulenza strategica, di revisione di bilancio e di consulenza legale e fiscale.

PwC è nata nel 1998 dalla fusione tra la Price Waterhouse e la Coopers&Lybrand. Il suo obiettivo è quello di creare valore per i propri clienti, per i propri dipendenti e per la società in cui opera.

PwC da sempre interpreta un ruolo importante nel guidare i propri clienti all'interno di sistemi complessi, aiutando le imprese, l'economia e la società. Non a caso, il suo Purpose è il seguente: "To build Trust in society and solve important problems".

PwC aiuta i sistemi articolati che caratterizzano il mondo odierno, a funzionare, ad adattarsi e a evolversi in modo che possano rappresentare un concreto beneficio per la società e la comunità: questi sistemi possono essere i mercati dei capitali, i sistemi fiscali o economici all'interno dei quali operano le imprese e gli individui. PwC aiuta, dunque, i propri clienti a prendere decisioni informate e a operare efficacemente in tale contesto.

## 10.2. Oggetto

In seguito alle novità regolamentari derivanti da Basilea 2, alle banche è stata concessa l'opportunità di sviluppare modelli interni (IRB, *Internal rating-based approach*) per la stima dei parametri (Probabilità di Default PD, Loss Given Default LGD e Exposure at Default EaD) per il rischio di credito ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Il prodotto tra PD, LGD, EaD consente di stimare la perdita attesa EL ( $EL = PD * EaD * LGD$ ) su un prestito, coperta dalla banca mediante accantonamenti e rettifiche di valore; dopodiché la variabilità del tasso di perdita attorno al proprio valore atteso EL fornirà una misura della perdita inattesa, UL, coperta da capitale regolamentare.

Nel corso degli ultimi anni sono stati, quindi, proposti ed utilizzati diversi modelli di credit scoring e di stima della PD, dapprima modelli di regressione logistica, seguiti poi da modelli di machine learning.

Novità significative, in termini di valutazione dei crediti, sono poi derivate dal nuovo modello di impairment proposto dall'IFRS 9<sup>2</sup>, che prevede che le attività delle banche vengano classificate in tre livelli (stages) in funzione del peggioramento della qualità creditizia rispetto alla rilevazione iniziale: nel primo stage, che comprende finanziamenti verso controparti che non hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio, la perdita attesa viene calcolata su un orizzonte temporale di 12 mesi. Negli stage 2 e 3, invece, in cui sono inclusi i finanziamenti verso controparti che hanno subito un deciso deterioramento del merito creditizio, è necessario effettuare una stima della PD e della perdita attesa *lifetime*, ossia una stima che prenda in considerazione tutta la vita residua del finanziamento.

Per effettuare stime della PD e della perdita attesa legata al deterioramento del credito è quindi necessario adottare un approccio di stima *forward-looking*, che prenda in considerazione l'impatto di scenari previsivi di variabili macroeconomiche sui valori futuri della PD e della perdita attesa legata al finanziamento. L'esigenza di ottenere stime *forward-looking* della PD in funzione di scenari predittivi delle variabili macroeconomiche (tra le quali iniziano ad inserirsi variabili legate ai fattori e rischi ESG, in particolare *environmental*) ha portato allo sviluppo dei cosiddetti modelli satellite per il rischio di credito, precedentemente utilizzati nell'ambito dello stress testing.

Per poter ottenere previsioni accurate dei valori futuri della probabilità di default – e quindi stimare i valori della *lifetime expected loss* su crediti – risulterebbe utile poter stimare la relazione funzionale causale tra dati storici della PD e dati storici delle relative variabili esplicative. “Appresa” tale relazione funzionale, che lega i dati storici delle variabili, sarà possibile poi applicarla a valori previsionali delle variabili esplicative, in modo da ottenere valori predittivi (*forward-looking*) della PD di portafoglio.

Le tecniche di machine learning supervisionato permettono l'apprendimento delle relazioni funzionali (*mapping functions*) tra dati input-output e l'applicazione delle funzioni apprese su nuovi dati delle variabili esplicative/input a fini previsionali per la variabile dipendente/output. Tuttavia, non

<sup>2</sup> L'obiettivo del nuovo modello di impairment derivante dall'IFRS 9 è quello di permettere alle banche di prevedere e rilevare in anticipo le perdite su strumenti finanziari nei propri attivi (principio *forward-looking*), in particolare quelle dovute al deterioramento del merito creditizio delle aziende finanziate. Al contrario, il precedente modello (IAS 39) prevedeva che le perdite venissero registrate in bilancio solo nel momento in cui effettivamente si verificavano (principio dell'*incurred loss*).

tutte le tecniche di machine learning supervisionato sono tali da poter apprendere accuratamente relazioni e pattern tra dati storici input-output di natura sequenziale, come le serie storiche, richieste, appunto, per effettuare previsioni a lungo termine del valore della PD di portafoglio.

Pertanto, nella prima fase del seguente lavoro, verranno analizzate le tecniche di machine learning supervisionato al fine di individuare la metodologia più adatta ad essere applicata all'analisi di dati input-output in forma di *time series*.

Nella seconda fase verrà proposta una long-list di variabili esplicative di natura ESG, ponendo in evidenza il loro impatto sullo stato di salute e sul merito creditizio delle aziende dei settori economici maggiormente esposti ai rischi ambientali fisici e di transizione.

Nella terza fase, facendo uso della tecnica di Machine Learning supervisionato ritenuta più adatta in termini di applicabilità a dati *time series*, verrà presentato come *case study* una possibile soluzione di impianto metodologico per la costruzione di un modello satellite che condizioni la PD del segmento *Corporate* a variabili esplicative macroeconomiche e alle variabili derivanti dai rischi ambientali precedentemente individuate nella seconda fase.

### 10.3. Obiettivo

L'obiettivo del lavoro è quello di costruire un modello satellite che consenta di effettuare previsioni a lungo termine (*forward-looking*) dei valori del parametro PD, condizionando quest'ultimo a valori previsivi (scenario-based) di variabili macroeconomiche e di variabili legate ai rischi climatici. Per poter effettuare tali previsioni a lungo termine, è necessario individuare una tecnica di ML supervisionato<sup>3</sup> che possa apprendere accuratamente relazioni funzionali da dati storici input-output di natura dinamica, natura che infatti contraddistingue tipicamente i dati delle variabili macroeconomiche, basate su dati *time series*<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Si esamini il machine learning supervisionato: dato un insieme noto di valori di variabili di input (esplicative) e di valori corrispondenti di una variabile di output (dipendente), l'obiettivo dell'algoritmo è quello di apprendere e di approssimare, nel modo più esatto possibile, su tale insieme di valori input-output, l'incognita relazione funzionale non-lineare tra i dati di input e quelli di output. Una volta stimata l'incognita *mapping function*, sarà possibile applicarla a nuovi simili dati di input in modo da predire i relativi dati di output, che non sono conosciuti *ex ante*.

<sup>4</sup> Per serie storica (o temporale) si intende una successione di dati osservati su un determinato fenomeno (variabile Y) ordinati secondo la variabile tempo t (per  $t = 1, 2, \dots, N$ ).



## Prima fase

La prima fase del lavoro prevede l'individuazione di tale tecnica tra quelle principali di ML *supervised*: gli alberi di classificazione e regressione (CART) e le conseguenti tecniche ensemble (*random forests*, *gradient boosting*) risultano effettivamente, per loro natura, adatte ed efficaci per l'analisi delle relazioni tra dati input-output di tipo *cross-section*. Tuttavia, tali tecniche non risultano appropriate per l'analisi di dati di natura sequenziale, come le serie storiche, caratterizzate da complesse dipendenze di lungo termine che richiedono algoritmi di ML più potenti per essere colte adeguatamente e ricordate.

L'attenzione si è, dunque, spostata su un'altra tecnica di ML supervisionato, rappresentata dalle reti neurali artificiali; la versione classica delle reti neurali, quella *feedforward*, non risulta in grado di analizzare adeguatamente dati dinamici come le serie storiche, in quanto non capace di memorizzare i pattern relativi agli istanti di tempo precedenti e le dipendenze di lungo termine tra variabili.

Le reti neurali ricorrenti (RNNs), invece, essendo dotate di memoria, sono in grado di apprendere e memorizzare, in modo approfondito e dettagliato, le caratteristiche e le relazioni di dipendenza nel tempo tra dati di input e quelli di output. Il loro funzionamento ricorsivo, che consente la generazione di memoria del passato, permette di catturare la dinamica generale della relazione funzionale dati input-dati output, nonché al suo interno la dinamica autoregressiva tipicamente colta dai modelli tradizionali per le serie storiche.

La prima rete esaminata, capace di immagazzinare al proprio interno le dipendenze sia di breve che di lungo termine, è la rete BTPP (*Backpropagation through time*). La ricorsività, data il più delle volte dalle connessioni cicliche dei neuroni di output con quelli *hidden*, comporta che la variabile di output in ogni istante temporale  $y_t$  dipenda non solo dai valori in quello stesso istante delle diverse variabili di input  $x_t$ , ma anche dai suoi valori passati  $y_{t-1}$ , a loro volta determinati dai valori passati delle variabili di input. BPTT può essere, in termini computazionali, costoso all'aumentare del numero di fasi temporali, in quanto la matrice dei pesi, ossia la metrica che lega tra di loro i vari strati della rete, viene ad ogni step aggiornata assieme all'errore. In particolare, il calcolo di quest'ultimo provoca il cosiddetto "*vanishing/exploding gradient*".

I pregi di BPTT sono al contempo i suoi difetti: i calcoli da effettuare a ogni step rappresentano un costo computazionale molto esoso e, in presenza di variazioni minime delle quantità, gli elementi della matrice dei pesi tendono a essere distorti, per tal motivo si considera una variazione dell'algoritmo BPTT, ovvero la sua versione troncata TBPTT. Se l'algoritmo di base

effettua per ogni step l'aggiornamento dei pesi considerando tutta la storia passata, la versione troncata, invece, permette di utilizzare una finestra temporale limitata (decidibile a priori o con metodologie statistiche) e di effettuare l'aggiornamento delle quantità per un intervallo arbitrario di step.

Nonostante il risparmio in termini computazionali ottenuto da TBPTT, oltretutto non particolarmente significativo, esso non risolve il problema del gradiente esplosivo/evanescente. La soluzione ad entrambi i problemi è rappresentata dalla LSTM (Long Short Term Memory). Come suggerisce il nome, tale rete riesce, attraverso una particolare topologia, a distinguere le dipendenze di lungo e breve termine, evitando quindi che informazioni trascurabili inficino il calcolo della matrice dei pesi. Ciò è reso possibile dalla particolare struttura degli strati nascosti, che filtrano l'informazione in entrata e in uscita attraverso opportune funzioni sigmoidee definite "cancelli". Le informazioni, quindi, vengono prima filtrate prima di intaccare il calcolo della matrice dei pesi e questo fa sì che le informazioni "obsolete" siano trascurate.

### *Seconda fase*

Nella seconda fase sono state individuate delle variabili connesse ai rischi ambientali fisici e di transizione e impattanti sullo stato di salute delle aziende e quindi, in ultimo, sulla loro probabilità di insolvenza. Tali variabili, insieme alle classiche variabili macroeconomiche, saranno quindi considerate come variabili esplicative o di input nel modello di condizionamento della PD.

*Tab. 10.1. – Differenze tra le tecniche utilizzate*

Driver \ Algoritmo	BPTT	TBPTT	LSTM	LSTM esteso
<b>Complessità computazionale</b>	$O(n^4)$	$O(n^3)$	$O(n^2)$	<b><math>O(1)</math></b>
<b>Gradiente evanescente/esplosivo</b>	$t > 5$ tende a svanire	$t < 20$ può essere contenuto	$t > 1000$	<b>Assente</b>
<b>Memoria</b>	Ricorda tutto	Ricorda tutto	Memorizza dipendenze di lungo termine nelle celle di memoria	<b>Riesce a liberarsi delle dipendenze di lungo termine che sono trascurabili</b>

*Fonte:* elaborazione propria

L'unico limite di LSTM, nella sua versione standard, è proprio questo, cioè che anche le informazioni inutili non vengono dimenticate, bensì imma-

gazzinate attraverso un meccanismo detto “carosello ad errore costante” che può portare, in seguito a molti step temporali, ad una saturazione dello strato.

Tale limite è, in definitiva, superato da LSTM nella sua versione estesa, che introduce un nuovo cancello detto “di dimenticanza” che fa sì che le informazioni ritenute obsolete possano essere rigettate e quindi dimenticate da un certo punto in poi.

Quest’ultima rete rappresenta, quindi, il candidato ideale per costruire il modello satellite: la presenza dei cancelli rende i calcoli molto meno esosi per ogni step temporale che si effettua e ciò al contempo evita il problema del gradiente esplosivo, in quanto non risentirà del peso di dipendenze di lungo termine trascurabili, in quanto queste vengono dimenticate dalla rete. LSTM estesa presenta le caratteristiche migliori sotto ogni punto di vista, come è possibile nella tabella precedente.

L’impatto significativo, soprattutto in ottica prospettica, delle variabili legate ai rischi fisici e di transizione (rischi climatici) sulla probabilità di insolvenza delle aziende è motivata dai dati forniti da Banca d’Italia, nel suo rapporto di previsione del novembre 2020, sulla percentuale di aziende italiane esposte a tali rischi. Si nota come circa il 70% dei prestiti concessi alle imprese non finanziarie sia esposto ad almeno una delle due tipologie di rischio climatico/ambientale.

I rischi fisici sono definiti come i rischi di perdite economiche per un’azienda derivanti dagli effetti fisici (cronici o acuti) del cambiamento climatico.

I settori economici di imprese più esposti ai rischi ambientali fisici sono indubbiamente, considerata la loro attività, il settore agro-alimentare, quello delle utilities e il settore real-estate.

I rischi ambientali di transizione vengono, invece, definiti come i rischi di perdite economiche per un’azienda, dovuti al processo di transizione verso un’economia a basso impatto di carbonio e resiliente ai cambiamenti climatici. La manifestazione effettiva di tali rischi ambientali di transizione comporta, quindi, un aumento dei costi e/o una riduzione dei ricavi/profitti e/o sanzioni pecuniarie, sostenute dall’azienda nell’intento di adeguarsi alle nuove norme imposte e/o alle esigenze degli stakeholders e di intraprendere il necessario processo di transizione verso una produzione più ambientalmente sostenibile.

I settori economici di imprese più esposti ai rischi ambientali di transizione sono il settore energetico e petrolifero, quello utilities, il settore estrattivo e dei metalli, quello dei trasporti, costruzioni (ferro e acciaio) e l’industria automobilistica.

Tab. 10.2 – Variabili ambientali (rischi fisici e di transizione), relazione con PD e scenari climatici NGFS

Variabili / driver	Tipo di rischio	Segno atteso rispetto alla PD	Scenario di maggiore impatto (NGFS)	
			Disorderly	Hot house world
Indice dei prezzi proprietà non residenziali	Fisico	Relazione negativa	Impatto limitato	Impatto forte
Prodotto Interno lordo UME	Fisico	Relazione negativa	Impatto limitato	Impatto forte
Tasse pagate dalle aziende	Transizione	Relazione positiva	Impatto forte	Impatto limitato
Indice di produzione industriale (alto impatto ambientale)	Transizione	Relazione negativa	Impatto forte	Impatto limitato
Investimento in prodotti sostenibili	Transizione	Relazione positiva	Impatto forte	Impatto limitato
Investimenti in costruzioni e impianti di produzione	Transizione	Relazione positiva	Impatto forte	Impatto limitato
Domanda estera di prodotti italiani	Transizione	Relazione negativa	Impatto forte	Impatto limitato
Prezzo del petrolio	Transizione	Relazione negativa	Impatto forte	Impatto limitato

Fonte: elaborazione propria

Dall’analisi si evince che, nella maggior parte dei settori, l’impatto maggiore si ha a seguito di uno scenario hot house world, in cui i rischi fisici rappresentano il problema più significativo. Gli unici due settori in cui i due scenari si equivalgono, in termini di variazione della PD, sono quello energetico e quello minerario, dove i rischi di transizione hanno un maggiore peso se non monitorati ed affrontati per tempo.

Infine l’ultima tabella riassume le variabili connesse ai rischi fisici e di transizione (con anche la loro relazione funzionale con la PD delle aziende), rischi amplificati rispettivamente nello scenario hot house world e nello scenario *disorderly* del NGFS.

## 10.4. Risultati

Identificata la tecnica di *supervised* ML più adatta al lavoro in esame (rete neurale ricorrente LSTM estesa) e individuate le variabili esplicative di natura *environmental*, è possibile combinare operativamente i due aspetti attraverso un case study, volto a definire l’impianto metodologico del modello di condizionamento della PD *forward-looking* del segmento corporate.

Le fasi principali operative, per definire l’impianto, sono:

- il campionamento della popolazione di aziende finanziate e la suddivisione in clusters in funzione di drivers ritenuti significativi (es. settore economico, area geografica);
- per ogni cluster di imprese omogenee si predispose il dataset (*time series*) di variabili input-output (si calcola la variabile dipendente Z-score – l’inversa della distribuzione cumulativa del tasso di decadimento di portafoglio – e si predispongono le variabili esplicative);
- divisione del dataset (per ogni cluster) in training set (80%, per stimare la *mapping function*) e test set (20%, per valutare, su nuovi dati, la capacità predittiva del modello appreso);
- l’attività di data *quality* e di selezione delle variabili esplicative con analisi univariate e multivariate;
- predisposizione iperparametri e applicazione della rete neurale ricorrente LSTM versione estesa per l’apprendimento e la valutazione del modello.

Il suddetto modello appreso, una volta collaudato in termini di capacità predittiva sul test set, potrà essere applicato a valori previsivi (scenario-*based*) delle variabili macro ed *environmental* per ottenere valori predittivi *forward-looking* della variabile Z-score, input (fattore sistemico) per il modello di condizionamento (Merton-Vasicek) della PD di portafoglio del segmento corporate.

## Bibliografia

- Banca d’Italia (2020), *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, numero 2/2020, novembre.
- Bengio Y., Simard P., Frasconi P. (1994), Learning long-term dependencies with gradient descent is difficult, *IEEE Transactions on Neural Networks* 5(2): 157-166.
- EBA, European Banking Authority (2021), Mapping climate risk: Main Findings from the EU-wide pilot exercise.
- NGFS, Network for Greening the Financial System (2021), NGFS Climate Scenarios for Central Banks and Supervisors.
- Hochreiter S., Schmidhuber J. (1997), Long short-term memory, *Neural computation*, 9(8): 1735-1780.

# 11. SVILUPPO DI UN MODELLO SATELLITE SUL MERCATO INTERNAZIONALE

di *Eleonora Ausiello, Cristina Basagni, Gianluca Nicastro,  
Giuseppe Enrico Rega e Simone Zunino*

## **Abstract**

Comprendere l'evoluzione della qualità del credito in risposta alle condizioni macroeconomiche è di massima importanza per valutare la resilienza del sistema economico, in particolare in realtà come quella di SACE, la cui principale attività è quella di supportare l'export e l'internazionalizzazione delle imprese italiane. Con l'avvento del principio contabile IFRS 9 si determina il passaggio della misurazione delle perdite creditizie da un'ottica *backward* ad una di *forward looking*. È in questo contesto che si esplica la rilevanza dei modelli satellite e della loro applicazione alla proiezione multi periodale dei parametri di rischio necessari per la stima degli accantonamenti secondo l'IFRS 9. Il presente lavoro si pone l'obiettivo di sviluppare un modello satellite sul mercato internazionale che sia in grado di prevedere l'andamento del Npl ratio sulla base di un subset di variabili macroeconomiche.

Understanding the evolution of credit quality in response to macroeconomic conditions is of the utmost importance for assessing the resilience of the economic system, in particular in reality such as that of SACE, whose main activity is to support the export and internationalization of Italian companies. With the advent of the accounting standard IFRS 9 the transition of the measurement of credit losses from a backward to a forward-looking perspective is determined. It is in this context that the relevance of satellite models and their application to the multiperiod projection of risk parameters necessary for the estimation of provisions under IFRS 9 is expressed. The objective of this work is to develop a satellite model on the international market which can predict the evolution of the Npl ratio based on a subset of macroeconomic variables.

## 11.1. Presentazione aziendale

SACE è una società specializzata nel sostegno alle imprese italiane, in particolare le PMI, che si pongono come obiettivo la crescita in Italia e nel mercato globale. Attraverso la sinergia di competenze integrate e servizi assicurativi e finanziari, guida le imprese italiane nella scelta dei mercati e nella gestione dei rischi connessi all'operatività in geografie nuove e spesso poco conosciute.

Nell'ultimo anno SACE si è contraddistinta per la sua attenzione alla sostenibilità e il suo sostegno al *Green New Deal* e, anche grazie alle misure straordinarie previste dal Decreto Liquidità prima e dal Decreto Sostegni Bis poi, è diventata sempre più un punto di riferimento per tutte le esigenze assicurativo-finanziarie delle imprese italiane.

L'anno 2020 è stato fortemente influenzato dagli impatti derivanti dalla pandemia COVID-19 che ha cambiato il contesto di riferimento, causando un'emergenza sanitaria a livello globale che ha determinato l'imposizione da parte delle autorità di rigorose misure di contenimento del contagio, basate su limitazioni agli spostamenti delle persone e sospensione di numerose attività economiche. In tale contesto, SACE, sebbene abbia dovuto rivedere i propri obiettivi per l'anno 2020, è riuscita a mantenere i livelli di diversificazione di portafoglio prefissati e ad ottenere un risultato anticiclico consumtivando un *turnover* che rappresenta la miglior *performance* registrata dalla società dalla sua costituzione e servendo circa 500 clienti.

Infatti, se SACE da un lato ha continuato a supportare l'export e l'internazionalizzazione delle imprese italiane mediante gli strumenti del business tradizionale della Società, dall'altro ha ampliato il proprio ambito di operatività (a seguito di alcuni interventi normativi quali il *Decreto Liquidità*, il *Decreto Rilancio*, *Agosto*, *Semplificazioni* ecc.) e ha assunto un nuovo ruolo a sostegno delle imprese italiane durante il periodo di emergenza per il rilancio dell'economia nazionale.

## 11.2. Oggetto

Oggetto del nostro studio sono i modelli satellite, il quadro normativo di riferimento e gli ambiti applicativi degli stessi.

I modelli satellite sono modelli econometrici utilizzati per identificare e stimare la relazione tra le variabili utilizzate per la quantificazione dei rischi (di credito, di mercato, *cost of funding*, ecc.) e un set di grandezze macroeconomiche e finanziarie suscettibili di influenzarne la dinamica.

Essi, dall'introduzione del principio contabile IFRS 9, hanno svolto un ruolo sempre più importante e centrale ai fini del calcolo dell'*impairment*, per incorporare elementi *forward looking* e tenere conto degli effetti di scenari macroeconomici alternativi.

Infatti, rispetto al precedente principio IAS 39 e alle logiche di *incurred loss* che generavano un ritardato riconoscimento delle perdite su crediti, l'IFRS 9 è caratterizzato da una visione prospettica che impone di calcolare le componenti del rischio di credito utilizzando variabili macroeconomiche previsionali. I modelli satellite rappresentano proprio il mezzo attraverso il quale le variabili finanziarie utilizzate per l'approccio *forward looking* vengono collegate alle componenti utilizzate per il calcolo della probabilità di default.

In altre parole, i satellite models permettono di stimare i parametri per il calcolo della *Expected Loss* (PD e LGD) secondo una logica di *forward looking* piuttosto che di *backward looking* e quindi, in linea con le novità introdotte da IFRS 9, di contabilizzare la componente attesa e non storica della perdita *expected*.

Fig. 11.1 – Caratteristiche dei satellite models



Fonte: elaborazione propria

Il punto di partenza imprescindibile per calcolare la perdita attesa derivante da un'operazione di credito è la valutazione del merito creditizio della controparte. Il primo passo è la valutazione della solvibilità del cliente, definita poi in termini probabilistici (PD).

I modelli che si utilizzano per la probabilità di default sono sostanzialmente diversi a seconda del tipo di controparte da valutare (controparte quotata o non quotata), ma in ogni caso permettono di definire una PD, TTC o PIT che sia, con un orizzonte temporale annuo, quindi utili a misurare una perdita attesa solamente per i crediti in *Stage 1*. Per gli altri 2 *Stage* è noto che occorre misurare una perdita attesa *life-time*, quindi è necessario utilizzare parametri di PD e LGD che abbiano come orizzonte temporale l'intera durata del rapporto di credito. Per farlo i modelli che vengono utilizzati principalmente sono tre: le catene di Markov, le curve di vintage e l'interpolazione dei default rate con le curve di sopravvivenza.



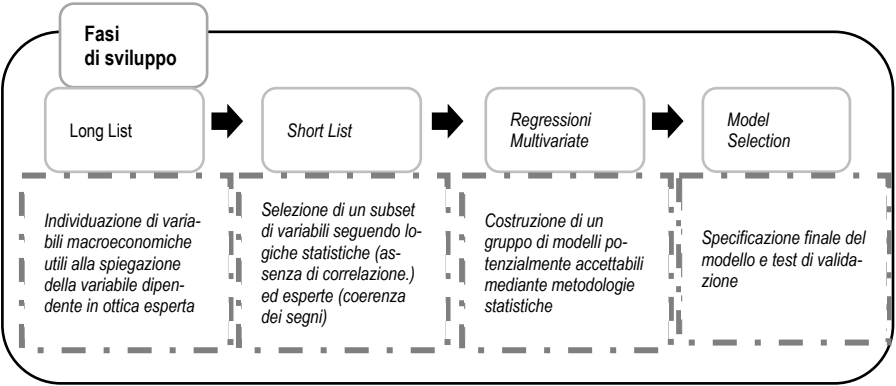
Il parametro PD *life-time* così calcolato deve poi essere valutato secondo un approccio *forward looking* in accordo con quanto previsto dall'IFRS 9 che definisce la perdita attesa come una media ponderata per la probabilità di possibili scenari futuri.

La perdita attesa dunque va stimata utilizzando diversi scenari macroeconomici futuri (sia in termini negativi che positivi) che quantificano una possibile perdita, ognuna pesata per la probabilità che tale scenario avvenga (o, in alternativa, unico scenario di base che fornisce una stima univoca della perdita corretta per gli impatti di scenari meno probabili).

La generazione degli scenari previsti è il punto di partenza per l'utilizzo dei satellite models e per la costruzione degli stessi, articolata nelle seguenti fasi:

- identificazione della variabile target;
- analisi dei fattori macroeconomici e definizione di una long list;
- specificazione e stima dei possibili modelli e selezione di quello che meglio si adatta al comportamento delle serie storiche e al loro significato economico;
- previsione della variabile dipendente.

Fig. 11.2 – Costruzione dei satellite models



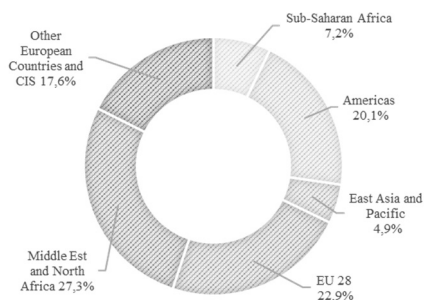
Fonte: elaborazione propria su dati SACE

### 11.3. Obiettivi

Obiettivo principale del nostro studio è la costruzione di un modello satellite per il mercato internazionale di SACE.

Il punto di partenza, quindi, è stato il portafoglio garanzie dello stesso istituto che, come si vede dalla *Figura 11.2*, è costituito per il 71% da rischio privato, per il 24% da rischio sovrano e per la parte restante da rischio politico. Con riferimento alla distribuzione per area geografica, SACE è presente in tutto il mondo e l'area verso cui è più esposta è il Middle Est e il Nord Africa. L'esposizione registra un livello di concentrazione nei Paesi emergenti del 53,4%.

*Fig. 11.3 – Composizione del portafoglio SACE per macroaree geografiche*



Paese	Esposizione 4Q 2020 €
USA	10.970.196,2 €
Qatar	9.367.257,9 €
Italy	6.288.013,2 €
United Kingdom	6.069.125,5 €
Egypt	6.172.966,0 €
Switzerland	4.879.378,0 €
Russia	3.928.428,2 €
Germany	2.069.399,9 €
Turkey	1.848.613,3 €
Mozambique	1.587.043,4 €
Altri Paesi	16.905.433,8 €

*Fonte:* elaborazione propria su dati SACE

Nella costruzione del dataset, quindi, si è tenuto conto della composizione del portafoglio SACE sopra illustrata e i dati, per la variabile dipendente e per quelle esplicative, sono stati raccolti per le seguenti macroaree geografiche: Nord America, Latin America, Europe, Middle East e Africa.

Poi, nella definizione del modello satellite riferito all'intero mercato internazionale, ad ogni macroarea è stato assegnato un peso coerente con l'esposizione di SACE all'interno della stessa.

## 11.4. Risultati

In questo paragrafo verranno presentati i modelli con le rispettive equazioni che una volta stimate, danno contezza della relazione che sussiste tra le variabili macroeconomiche e l’NPL Ratio che rappresenta la «Probability of default». Prima di procedere alla modellizzazione, sono state calcolate le statistiche descrittive di tutte le variabili presenti nella short-list.

Questo ha evidenziato che le variabili indipendenti non avessero un dominio preciso, motivo per cui si è proceduto alla standardizzazione di tutte le variabili indipendenti. La variabile dipendente non ha subito alcuna trasformazione in quanto essendo un indice ha, per costruzione, un range predefinito di valori che può assumere. Di seguito verranno riportati i modelli con i relativi risultati per ciascuna macroarea ed un commento sulla ratio economica che c’è dietro le relazioni appurate.

Il modello stimato del Nord America è descritto dalla seguente equazione:

$$NPL\ Ratio = \beta_0 + \beta_1 BrentPrice + \beta_2 CreditPrivate + \beta_3 ResidentialPrices + \beta_4 GDP + \varepsilon$$

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )	
Intercept	0.00	0.06	0.00	1.00	
Brent price	-0.46	0.07	6.21	0.00	***
Credit private	-0.30	0.08	3.91	0.00	***
Residential prices	0.63	0.31	2.05	0.04	*
GDP	-1.06	0.30	-3523.00	0.00	***
Fed rate	0.44	0.07	6.68	0.00	***

Queste stime offrono diversi spunti di riflessione. Il parametro negativo del Prezzo del petrolio suggerisce che quest’ultimo ha un effetto negativo sull’NPL Ratio. Questo può essere giustificato economicamente in quanto il prezzo del petrolio è il risultato dell’equilibrio derivante da domanda e offerta, quando c’è più domanda siamo in un momento espansivo del ciclo economico, poiché l’incremento di domanda sarà dettato da fattori come maggior produzione, aumento dei trasporti ecc. Se quindi siamo in una fase espansiva dell’economia, i crediti deteriorati non possono far altro che diminuire, in quanto aumenterà la probabilità di restituire il credito. Vi è una relazione negativa anche per la variabile “Credit Private” che rappresenta il credito concesso ai privati, questo è giustificabile con il fatto che se l’offerta di credito aumenta siamo in una fase espansiva del ciclo economico, di conseguenza vi è meno probabilità che vengano ad esistere crediti deteriorati.

La variabile «Residential Prices» ovvero il prezzo medio delle case, può essere letta come una misura dell’inflazione, quindi la relazione positiva che c’è con la variabile dipendente ha varie ragioni di esistere. In primis, un aumento dell’inflazione causa una diminuzione del potere d’acquisto della moneta, quasi mai il reddito dei consumatori viene adeguato all’inflazione ma mantiene solo il valore nominale, questo può aumentare la probabilità d’insolvenza in quanto i consumatori sperimentano un aumento dei costi non compensato da un adeguato aumento di reddito; non a caso gli economisti additano l’inflazione come «una tassa che può deprimere un’economia già debole». Altro effetto negativo è quello collegato agli investimenti: l’inflazione è una minaccia per gli investitori, perché intacca i rendimenti reali del risparmio e degli investimenti. Gli investitori in genere desiderano incrementare il proprio potere d’acquisto nel lungo periodo. L’inflazione mette a repentaglio questo obiettivo, perché i rendimenti degli investimenti devono innanzitutto tenere il passo con l’inflazione affinché il potere d’acquisto possa aumentare. Ultima motivazione è quella connessa ai tassi d’interesse; quando l’inflazione aumenta genericamente le banche centrali, avendo come obiettivo di mantenere un’inflazione costante, aumentano i tassi di interesse così da controbilanciare l’inflazione; a questo punto per la curva di Philips questo causa un aumento della disoccupazione che non può che essere positivamente correlato ai crediti deteriorati. Per quanto riguarda “GDP”, questo ha una relazione negativa con la PD poiché un aumento del PIL è uno stimolo positivo dell’economia e quindi non può che causare una diminuzione della probabilità di avere crediti deteriorati. I parametri stimati sono tutti altamente significativi. Infine “Fed rate” ha un impatto positivo sull’NPL Ratio in quanto un aumento dei tassi incrementa il costo del credito e quindi la sua difficoltà nel ripagarlo.

Per l’America Latina l’equazione che descrive il modello è la seguente:

$$NPL\ Ratio = \beta_0 + \beta_1 BrentPrice + \beta_2 NetTrade + \beta_3 ResidentialPrices + \varepsilon$$

Le relative stime ottenute sono sintetizzate nella successiva tabella:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )	
Brent price	-0.46	0.05	-9.97	8.44E-16	***
Net trade	0.21	0.05	4.06	0.000113	***
Residential prices	0.80	0.05	14.85	< 2e-16	***

Andando ad analizzare i segni dei parametri stimati possiamo fare alcune osservazioni. Il prezzo del petrolio ha un impatto negativo come nella macroarea vista precedentemente e le ragioni sono le medesime. La variabile «Net Trade» non può avere un'interpretazione univoca in quanto all'interno della stessa, per costruzione ci sono vari fattori che contribuiscono con segni diversi alla determinazione dell'effetto sull'NPL Ratio, in questo caso sono di più i fattori positivi, ma questo è dovuto al momento economico e alla macroarea specifica. Per la variabile «Residential Prices» si rimanda al paragrafo precedente riguardante il Nord America.

I parametri stimati sono tutti altamente significativi.

Di seguito si riporta l'equazione del modello per l'Africa con le relative stime.

$$NPL\ Ratio = \beta_0 + \beta_1 NetTrade + \beta_2 GDP + \beta_3 DebtSecurities + \varepsilon$$

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )	
Net_trade	0.29322	0.07039	4.166	7.63E-05	***
GDP	-0.34502	0.08584	-4.02	0.000129	***
Debt_securities	0.37345	0.08232	4.537	1.93E-05	***

Come nel caso dell'America Latina, la variabile « *Net Trade* » incorpora al suo interno più variabili con più effetti sulla PD, la prevalenza di un effetto positivo è dato dalla specifica area geografica. La relazione con « GDP » è negativa anche qui in quanto una crescita del PIL rappresenta una ripresa economica che va ad impattare negativamente sull'insolvenza dei debitori. La variabile « Debt securities » rappresenta l'ammontare di strumenti di debito detenuti nei confronti di tutti i paesi ; il coefficiente stimato è di segno positivo in quanto un aumento di debito detenuto incrementa la probabilità di avere crediti deteriorati in virtù del fatto che aumenta l'esposizione di crediti verso gli altri paesi.

I parametri stimati sono tutti altamente significativi.

Di seguito si riporta l'equazione del modello per Middle East con le relative stime.

$$NPL\ Ratio = \beta_0 + \beta_1 DebtSecurities + \beta_2 BrentPrice + \beta_3 Wages + \beta_4 NetTrade + \varepsilon$$

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )	
Debt Secur.	0.83293	0.07527	11.065	< 2e-16	***
Brent price	-0.41954	0.15353	-2.733	0.00771	**
Wages	-0.11077	0.06608	1.676	0.09751	.
Net trade	0.251	0.15065	1.666	0.09954	.

Le relazioni stimate per le variabili «Debt Securities», «Brent Prices» e «Net Trade» sono già state esplorate per le precedenti macroaree. Una nuova relazione è ideata da «Wages» che rappresenta il salario medio; quest'ultima ha un impatto negativo sulla variabile dipendente poiché un aumento del salario pone i debitori in condizioni più favorevoli per l'adempimento delle obbligazioni assunte, ergo la probabilità d'insolvenza diminuisce e con essa anche i crediti deteriorati. I parametri sono tutti significativi.

L'equazione che descrive il modello per l'Europa è la seguente:

$$NPL\ Ratio = \beta_0 + \beta_1 CreditToPrivate + \beta_2 UnemploymentRate + \varepsilon$$

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t )	
Intercept	1.10	1.08	1.03	0.31	
Credit to private	-0.05	0.01	-4.34	0.01	***
Unemployment rate	71.66	4.64	15.46	<2e-16	***

La variabile «Credit To Private» è stata già approfondita in precedenza, quindi si rimanda al paragrafo del Nord America. Per quanto riguarda «Unemployment rate», quest'ultimo ha un impatto positivo sulla variabile dipendente: questo perché un aumento della disoccupazione significa un peggioramento del rating dei debitori che avranno meno denaro per adempiere alle obbligazioni assunte, così da causare un aumento dei crediti deteriorati.

## Bibliografia

- Associazione Italiana Financial Industry Risk Managers (2016), “Il principio contabile IFRS 9 in banca: la prospettiva del Risk”.
- Bonaccorsi di Patti E., Cascarino G. (2020), “Modelling the dynamics of nonperforming loans in Italy”.
- Busetti F., Caivano M. (2013), “Ciclo economico e curva di Phillips: stime bayesiane per l'Italia”.

European Banking Authority (2018), “Orientamenti sulla stima della probabilità di default (PD) e delle perdite in caso di default (LGD) e sul trattamento delle esposizioni in stato di default”.

Jouini F., (2012), “Micro and Macro Determinants of Non-performing Loans”.

Stevens P., (2018), “The Role of Oil and Gas in the Economic Development of the Global Economy”

Resti A., Sironi A. (2008), “Rischio e valore nelle banche”.

Ricci V. (2006), “Principali tecniche di regressione con R”.

## 12. LE PRINCIPALI ATTIVITÀ SVOLTE DA UN FONDO DI VENTURE CAPITAL SU UNA PORTFOLIO COMPANY

di *Alberto De Marinis, Maria Pompea Flaminio, Sergio Fortunato,  
Chiara Morsa, Fabiana Martone e Francesca Valentino*

### **Abstract**

Il progetto è stato svolto in collaborazione con Vertis SGR, S.p.A., operante nel settore del *Private Equity* e *Venture Capital*.

L'elaborato ha ad oggetto l'analisi delle principali attività svolte da un Fondo di *Venture Capital* su una *portfolio company*. Il processo di investimento è stato esaminato mediante un *focus* sulle diverse fasi che lo costituiscono: *scouting*, *screening*, valutazione, *term sheet*, *due diligence*, *signing*, *closing*, monitoraggio e disinvestimento. Nello specifico, è stata analizzata la potenziale azienda *target* *Healthy hair* operante nel settore dell'*hair care*, mediante il *Venture Capital Method*. Al fine di definire l'eventuale partecipazione del Fondo al capitale di rischio, è stata svolta una duplice valutazione che ha condotto al "*Management case*", in cui sono state prese in considerazione le *assumptions* del *business plan* fornito dalla società, e al "*Vertis case*", in cui le stesse sono state sottoposte a *sensitivity analysis*. Inoltre, sono state approfondite le principali clausole contrattuali oggetto di negoziazione nel *term sheet*.

The project was carried out in collaboration with Vertis SGR, S.p.A., operating in the Private Equity and Venture Capital markets. The paper deals with the main operations carried out by a Venture Capital fund on a portfolio company. The investment process was examined with a focus on scouting, screening, business valuation, term sheet, due diligence, signing, closing, monitoring, way-out stages. Specifically, it was examined a potential target company *comp* operating in the hair care sector, through Venture Capital Method. It was carried out a double assessment to define the possible participation of the fund in the capital. The first, called the "*Management case*", took into consideration the assumptions of the business plan provided by the



company, while, in the second, called the “Vertis case”, they were subjected to sensitivity analysis. At the end, the main contractual clauses included in a term sheet were examined in depth.

## 12.1. Presentazione aziendale

Vertis è una società di gestione del risparmio (SGR), costituita nel 2007 con sede a Napoli e a Milano. Autorizzata dalla Banca d’Italia, opera attraverso sei fondi d’investimento mobiliari chiusi, riservati a investitori qualificati, assumendo partecipazioni in progetti di ricerca, *spin-off*, *start up* e PMI tecnologiche e innovative, promuovendo la ricerca e lo sviluppo sul territorio nazionale. Oltre ad essere il riferimento per gli investimenti nel *Made in Italy* innovativo, è inoltre l’unica SGR presente nel Mezzogiorno attiva nella gestione di Fondi di *Private Equity* e di *Venture Capital*.

Nello specifico, nel *Private Equity* è attiva con i Fondi “Vertis Capital” e “Vertis Capital Parallel”, mentre nel *Venture Capital* investe con i Fondi “Vertis Venture”, “Vertis Venture 2 Scaleup”, “Vertis Venture 3 Technology Transfer” e “Vertis Venture 4 Scaleup Lazio”.

## 12.2. Oggetto

L’elaborato è suddiviso in tre sezioni: nella prima, vi è una panoramica generale sulle operazioni di *Private Equity* e *Venture Capital*, quali tipologie di investimento in capitale di rischio, che rappresentano una fonte alternativa di finanziamento per le aziende. Sono analizzate le diverse tipologie di operazioni, quali *early stage financing*, *expansion financing*, *replacement capital*, *buy-out*, *turnaround financing*, e i diversi vantaggi connessi.

In una seconda sezione, invece, è stato descritto dettagliatamente il processo di investimento, analizzando, in particolare, il metodo di valutazione d’azienda *Venture Capital Method* e le fasi di *term sheet*, *due diligence*, *signing*, *closing*, monitoraggio e disinvestimento.

Nella terza sezione, infine, è stato presentato e analizzato un caso pratico avente ad oggetto l’impresa *target Healthy hair*, effettuando una duplice valutazione: la prima basata sui dati del *business plan* presentato dagli imprenditori e dal *management* dell’impresa, la seconda stressando le stime fornite. In conclusione, sono state analizzate le principali clausole contrattuali presenti in una delle fasi più delicate del processo d’investimento, ovvero la negoziazione del *term sheet*.

## 12.3. Obiettivi

Il presente elaborato ha ad oggetto l'analisi delle varie fasi del processo di investimento di un'operazione di *Venture Capital*, quali individuazione dell'impresa *target*, valutazione dell'impresa, *term sheet*, *due diligence*, *signing*, *closing*, monitoraggio e disinvestimento.

L'individuazione della società *target* si articola in due fasi: la prima è quella di *scouting* o di *origination*, che si sostanzia nella ricerca della potenziale società *target* nella quale il Fondo può avere convenienza ad investire. Nella seconda, invece, si effettua uno *screening* delle iniziative sulla base di un'analisi della documentazione fornita dal proponente (*executive summary*).

Dopo l'individuazione, si procede alla valutazione dell'impresa. Nelle operazioni di *Venture Capital*, il metodo adottato più di frequente dagli investitori e/o da un Fondo è il *Venture Capital Method (VCM)*, il quale prevede la stima del *terminal value* scontato mediante il tasso di attualizzazione *IRR* obiettivo dell'investitore.

Successivamente, si procede alla negoziazione del *term sheet*, un documento generalmente redatto in accordo tra le parti, attraverso il quale l'investitore esprime il proprio interesse nei confronti dell'iniziativa. Nello specifico, al suo interno vengono definiti i più importanti aspetti economici, legali e societari che dovranno essere ripresi in dettaglio nella fase di *closing*.

Con la firma del *term sheet*, si dà avvio alla fase di *due diligence*, un processo rigoroso che determina l'investimento o meno nell'azienda da parte del Fondo di *Venture Capital* o di un qualsiasi altro investitore<sup>1</sup>.

Si procede, dunque, alla fase di chiusura formale del *deal*, più comunemente denominata *closing*. I soggetti coinvolti sottoscrivono l'accordo di investimento ed i patti parasociali (*signing*), dando seguito all'esecuzione del contratto con l'immissione dei capitali in azienda, l'acquisto della partecipazione da parte dell'investitore e le altre attività previste, compresa la nomina degli amministratori.

Con la partecipazione del Fondo nel capitale di rischio, si apre la delicata fase di monitoraggio della società *target*, finalizzata all'analisi dell'andamento dell'azienda e alla definizione di un piano d'azione volto a favorire la crescita di valore e l'individuazione dell'anno di *exit*.

Il momento conclusivo del rapporto instauratosi tra il Fondo di *Venture Capital* e l'impresa *target* è individuato nell'attività di disinvestimento, che

<sup>1</sup> Sito MaRS Startup Toolkit <https://learn.marsdd.com/article/the-due-diligence-process-in-venture-capital/>

si caratterizza per la dismissione e lo smobilizzo degli investimenti detenuti in portafoglio. È in questa fase che può realizzarsi il guadagno in conto capitale, scopo ultimo dell'investitore istituzionale nel capitale di rischio.

Tema centrale del lavoro è stata la fase di valutazione della *start up* innovativa *Healthy hair* operante nel settore dell'*hair care*.

Dall'analisi dell'iniziativa, si evidenzia che il problema individuato dall'azienda riguarda la difficoltà dei consumatori nella scelta dei prodotti per capelli, in quanto, sul mercato sono presenti molteplici alternative e, di conseguenza, è necessario, spesso, un compromesso per soddisfare le proprie specifiche esigenze. La soluzione al problema viene individuata nella customizzazione dei prodotti offerti mediante l'ausilio di un questionario *online*.

Per la realizzazione del modello proposto vengono utilizzate diverse tecnologie, quali:

- algoritmo proprietario, capace di creare soluzioni tra centinaia di variabili;
- brevetto italiano, relativo al processo di personalizzazione della cosmetica;
- piattaforma *end to end*, che permette la vendita dei prodotti (*e-commerce*);
- prodotto esclusivo, che lo contraddistingue dagli altri *brand*.

Al fine di ampliare la gamma di prodotti offerti al mercato, l'azienda *target* ha l'obiettivo di acquisire le quote di maggioranza di un'impresa, guidata da uno dei *founders*, che si occupa di produzione e di personalizzazione di prodotti per la *skin care*.

L'ammontare totale degli investimenti richiesti è pari a 4 milioni di euro, che si prevede di impiegare principalmente per *R&D* e attività di *marketing*.

L'iniziativa è stata quindi valutata sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo.

L'analisi qualitativa dell'azienda, elaborata grazie alle informazioni contenute nel *pitch* fornito dai proponenti, ha riguardato l'individuazione dei principali *KPI* (*CAC*, *AOV*,  $CRR^2$ ), dei punti di forza e di debolezza (*SWOT Analysis*), la descrizione del *business model* (*Strategic Canvas*) e il posizionamento competitivo sul mercato di riferimento.

L'analisi quantitativa, invece, incentrata sulle stime presenti nel business plan, è stata predisposta attraverso l'utilizzo del *Venture Capital Method*.

Si è proceduti alla valutazione di *Healthy hair* ricorrendo al *VCM*. Nello specifico, sono stati determinati i valori, *pre* e *post money*, prendendo in considerazione due scenari:

<sup>2</sup>  $CRR$ :  $[(\text{clienti fine periodo} - \text{clienti acquisiti nel periodo}) / \text{clienti inizio periodo}] \times 100$

- *Management case*: la valutazione è stata effettuata sulla base delle *assumptions* del *business plan* redatto e presentato dall'azienda;
- *Vertis case*: la valutazione ha comportato l'analisi di un *revised scenario* ottenuto stressando le stime dei dati di bilancio *forecast* presenti nel *business plan*.

Le valutazioni in esame sono state realizzate ipotizzando la data di *entry* al 1° giugno 2021 e la data di *exit* al 31 marzo 2025. Inoltre, si è ritenuto opportuno ricorrere ad un tasso di attualizzazione *IRR* pari al 30%, dato conforme agli obiettivi del Fondo e per lo stadio di vita dell'iniziativa.

Al fine di determinare il valore del capitale dell'impresa *target*, attraverso l'utilizzo del *VC*M, è stata calcolata la mediana dei multipli nel 2021(e) di imprese comparabili<sup>3</sup> quotate nei principali mercati borsistici.

Il multiplo considerato nell'analisi è *EV/Net Sales*, dato dal rapporto tra l'*enterprise value* di una società e il fatturato della stessa, in quanto, per una *start up* che realizza prodotti fisici offerti al mercato tramite *e-commerce*, l'utilizzo della grandezza economica delle vendite nette risulta ottimale ai fini della valutazione.

Tab. 12.1 – *EV/Net Sales delle comparables*

	NTM	EV / Net Sales			
		2020 (e)	2021 (e)	2022 (e)	2023 (e)
<i>Bajaj Consumer Care</i>	2,98x	3,33x	3,03x	2,74x	2,55x
<i>e.l.f. Beauty Inc.</i>	4,15x	4,57x	4,2x	3,9x	3,66x
<i>Mandom Corp.</i>	1,09x	1,20x	1,10x	1,04x	1,03x
<i>Milbon Co., Ltd.</i>	4,75x	5,40x	4,92x	4,51x	4,18x
<i>Symrise AG</i>	4,10x	4,41x	4,19x	3,96x	3,75x
<i>Givaudan SA</i>	5,59x	6,00x	5,71x	5,43x	5,19x
<i>Median</i>	4,13x	4,49x	<b>4,20x</b>	3,93x	3,71x

Fonte: elaborazione propria

Il multiplo da considerare è pari a 4,20x, in quanto, rappresenta la mediana del 2021, anno di riferimento della valutazione.

Dalla tabella, si osserva che il multiplo tende a ridursi negli anni, seppur i suoi valori non si discostino di molto. Inoltre, si ritiene opportuno scontare il multiplo di un valore pari al 30%, considerando (i) l'illiquidità delle

<sup>3</sup> È stato individuato un campione di sei *competitors* operanti nel mercato dell'*hair care* aventi una capitalizzazione azionaria non superiore a 6 milioni di dollari.

quote/azioni della società *target* rispetto alle società quotate comparabili, (ii) la diversa dimensione societaria tra la *target* e le *comparables*.

## 12.4. Risultati

Dalla valutazione elaborata in base al *Management case* emerge che, poiché il disinvestimento è previsto per il 31/03/2025, il valore delle *net sales* da considerare è quello relativo al 2024 ed è pari a 11,128 milioni di euro. Al fine di determinare l'*enterprise value* dell'impresa *target* al momento dell'*exit*, si moltiplicano le *net sales* del 2024 per la mediana dei multipli nel 2021(e), dopo averla scontata ad un tasso pari al 30%.

Successivamente, si sottrae all'*enterprise value* la posizione finanziaria netta del 2024 ottenendo un *exit value* pari a 32,987 milioni di euro. Attualizzando l'*exit value* con un *time to exit* pari a 3,83 e con il *discounted rate* pari al 30%, la valutazione *post-money* risulta pari a 12,067 milioni di euro. Di conseguenza, la valutazione *pre-money* della società, posto l'investimento da parte del fondo pari a 4 milioni di euro, è di 8,067 milioni di euro.

Infine, dal rapporto tra il capitale investito dal fondo e la valutazione *post-money*, emerge una quota di partecipazione azionaria della SGR acquisita nel capitale di rischio dell'azienda *target* pari al 33,15%.

Nell'elaborazione del *Vertis case*, sono state stressate le stime presenti nel *business plan*. I principali *driver* oggetto della *sensitivity analysis* sono le *revenues* e i costi di *marketing*, ipotizzando uno scenario meno ottimistico in termini di *product mix* venduto rispetto a quello pianificato. Nello specifico, è stata ipotizzata una minore richiesta di mercato del *kit* completo *hair*, in quanto, data la posizione sul mercato non ancora consolidata, i consumatori potrebbero avere preferenza per l'acquisto di singoli prodotti (principalmente shampoo). Riducendo la percentuale del *kit* completo *hair* dal 70% al 35% e aumentando la percentuale dello shampoo dal 15% al 50%, sono state stressate le *revenues* degli anni 2023 e 2024<sup>4</sup>. Infatti, la contrazione degli *items* per *order* ha ridotto il numero di *items* venduti, che, moltiplicati per i nuovi prezzi medi, hanno comportato un'evidente riduzione del fatturato.

Al fine di stressare i costi di *marketing*, è stato modificato il *CAC* (*customer acquisition costs*), ossia uno dei *KPI* proposti dall'azienda. Esso, infatti, essendo pari a 11,20 euro, risulta inferiore rispetto a quello delle aziende operanti nel settore di riferimento. Pertanto, il valore medio preso in analisi

<sup>4</sup> Nella *sensitivity analysis* sono stati modificati i dati *forecast* degli anni 2023-2024 perché ritenuti meno attendibili rispetto a quelli 2021-2022.

è la media tra il *CAC* del settore *retail* (8,24 euro) e il *CAC* del settore *consumer goods* (18,06 euro).

L'analisi svolta ha comportato una diminuzione dei ricavi ed un incremento dei costi con effetti sulle voci di bilancio prese in esame. Infatti, si registra una diminuzione di grandezze economiche, quali *EBITDA*, *EBIT* e risultato netto. Contestualmente, si ha una variazione in aumento della punta massima di fabbisogno finanziario, indicata nel rendiconto finanziario, che esprime l'ammontare di liquidità di cui l'azienda necessita per sostenere il suo *business model*.

Tab 12.2 – Confronto tra base e revised scenario

Dati in €/000	Management case	Vertis case
Sales 2024	11.128	9.579
Multiplo pre-sconto (mediana)	4,20x	4,20x
Sconto	30%	30%
Multiplo post sconto	2,94x	2,94x
Enterprise value	32.676	28.128
PFN 2024	(311)	1.644
Exit Value	32.987	26.484
Time to exit	3,83	3,83
Discount rate (IRR)	30%	30%
Valutazione post-money	12.067	9.688
Ammontare investito	4.000	4.000
Valutazione pre-money	8.067	5.688
% azionaria Vertis	33,15%	41,29%
% azionaria soci attuali	66,85%	58,71%

Fonte: elaborazione propria

Nella valutazione *Vertis case*, si giunge a valori inferiori rispetto allo scenario del *Management case*, in quanto, l'*enterprise value* passa da 32,676 a 28,128 milioni di euro, mentre, l'*exit value* passa da 32,987 a 26,484 milioni di euro. Tale riduzione è giustificata sia dalla variazione delle *net sales* del 2024 pari a 9,579 milioni di euro, che della PFN del 2024 pari a 1,644 milioni di euro. Di conseguenza, le valutazioni *post-money* e *pre-money* sono rispettivamente pari a 9,688 milioni di euro e 5,688 milioni di euro, mentre la percentuale azionaria di Vertis passa dal 33,15% al 41,29%.

L'elaborato mira a fornire, attraverso l'analisi di *Healthy hair*, una valutazione complessiva dell'impresa al fine di stabilire o meno la convenienza del Fondo ad investirvi.

La *sensitivity analysis* condotta nell'ambito del *Vertis case*, relativa al biennio 2023-2024, ha evidenziato un peggioramento delle grandezze economiche prese a riferimento rispetto al *business plan* elaborato dai promotori dell'iniziativa.

Secondo le *assumptions* previste dal *management*, viene stimata una crescita delle *revenues* da un esercizio all'altro pari al 200% e un *CAC* pari a 11,20 euro, attestandosi su un valore più basso della media di settore.

Nel *revised scenario*, lo *stress* delle vendite ha comportato un aumento di circa il 143% nel primo anno e di circa il 198% nel secondo anno, passando nel 2024 da un valore di 11,128 milioni di euro, previsto nello scenario *base*, ad un valore di 9,839 milioni di euro.

Per quanto riguarda, invece, il costo di acquisizione del cliente, il suo aumento ha modificato le spese di *marketing*, incrementandole. Di conseguenza, il calo del fatturato, unito all'aumento di tali costi, ha inciso negativamente sull'*EBITDA*, passando nel 2024 da 168 mila euro nello scenario *base* a -1,418 milioni di euro nel *revised scenario*.

Tuttavia, considerando l'andamento del mercato di riferimento, per il quale è prevista una crescita del 300%, il *business* risulta solido.

Secondo una ricerca condotta da McKinsey & Company<sup>5</sup> a maggio del 2020, il mercato globale del *beauty* (*skin care, hair care and fragrances*) ha subito uno *shock* a causa della pandemia da Covid-19. L'emergenza sanitaria ha impattato sulle scelte e sui comportamenti di acquisto dei consumatori, i quali hanno ridotto, nel breve periodo, la spesa relativa a prodotti cosmetici, abbigliamento e calzature. Tuttavia, durante lo stesso anno, le vendite dei prodotti *personal care* tramite *e-commerce* sono raddoppiate rispetto ai livelli pre-Covid. I principali colossi dell'*e-commerce*, infatti, hanno riportato una crescita delle vendite di prodotti *hair care* e *skin care* pari al 300%.

Tale fenomeno, però, non è solo contingente alla situazione pandemica, in quanto il mercato europeo si aspetta un incremento del CAGR pari al 2,54% nel quinquennio 2021-2025<sup>6</sup>.

In conclusione, si raccomanda l'acquisizione della quota di partecipazione di *Healthy hair*, in quanto, il business dell'iniziativa risulta essere appetibile per diverse ragioni, quali: un *team* composto da professionisti del

<sup>5</sup> *How COVID-19 is changing the world of beauty*, E. Gerstell, S. Marchessou, J. Schmidt, E. Spagnuolo, available on <https://www.mckinsey.com/>, May 2020.

<sup>6</sup> Sito: Statista <https://www.statista.com/outlook/cmo/beauty-personal-care/personal-care/hair-care/europe>.

settore e con pregresse esperienze imprenditoriali; *first mover* in Europa con un business caratterizzato da scalabilità e replicabilità; forte propensione all'innovazione tecnologica (*AI*) e alla digitalizzazione.

Inoltre, la realistica previsione di crescita del fatturato, avvalorata anche nel *revised* scenario, potrebbe incentivare il Fondo ad investire in vista di un cospicuo *capital gain* al momento del disinvestimento.

## **Bibliografia**

Forestieri G., *Corporate & Investment Banking*, Egea, Milano, 2018.

Potito L., *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, Giappichelli, Torino, 2016.

Riccardi A., *Corporate & Investment banking*, FrancoAngeli, Milano, 2017.

## **Sitografia**

<https://learn.marsdd.com/article/the-due-diligence-process-in-venture-capital/>

<https://www.mckinsey.com/>

<https://www.statista.com/outlook/cmo/beauty-personal-care/personal-care/hair-care/europe>

<https://www.vertis.it/venture-capital/>



## 13. IL POSIZIONAMENTO STRATEGICO DI UNA PMI OPERANTE NEL FOOD

*di Michela Bagnulo, Alessandro Fiorito De Falco, Umberto Flagiello,  
Matteo Ricciardi, Agostino Marco Romano e Ruggero Scandurra*

### **Abstract**

Il presente elaborato, realizzato con la collaborazione di IMA s.r.l., persegue l'obiettivo di riposizionare l'azienda nell'ambito del settore lattiero caseario, in quanto, nell'ultimo anno, c'è stata una riduzione del 13% del fatturato. A causa della crisi pandemica il consumo dei prodotti del latte e dei suoi derivati è cambiato: tenendo conto della già presente tendenza negativa del mercato del latte si è deciso di sviluppare una strategia che porti all'ampliamento del portafoglio prodotti dell'azienda; più nello specifico si è virato verso il mercato dello yogurt, mercato che si è dimostrato strutturalmente più resistente agli eventi contingenti. Tra i prodotti di tale settore, per incrementare il fatturato, si è deciso di introdurre lo yogurt greco e lo yogurt bicompartimentale. Inoltre, si è sviluppata una strategia sottostante per il latte fresco introducendo un nuovo canale distributivo per incrementarne la vendita. Tali strategie sono state accompagnate da una rinnovata campagna di comunicazione basata su due direttrici, territorialità e digitalizzazione.

The present paper, realized with the collaboration of IMA s.r.l., aims to make a reposition of company in the milk and milk-derivative sector, the last year the company obtained a 13% decrease of revenues. Due to pandemic situation the milk and milk-derivative's consumption has changed: taking count of downturn trend of milk market, it was decided to develop a strategy that bring to company portfolio products's expansion, more in specific, we moved toward the yoghurt's market, which has demonstrated to be more resistant to contingents events. Among the yoghurt's market products, it was decided to introduce the Greek yoghurt and the two-compartments yoghurt. Furthermore, it was developed a secondary strategy for the fresh milk introducing a new distribution channel to increase the revenues. Finally, it was

developed a communication campaign base on two directive, territoriality and digitization.

### **13.1. Presentazione aziendale**

Nel 1986 nel cuore del territorio campano nasce IMA s.r.l., azienda lattiero-casearia. Lo stabilimento produttivo si estende in un'area di 15.000 mq nel comune di Pignataro Maggiore (CE), al suo interno vengono lavorati latte e suoi derivati, commercializzati a marchio Yma.

Nonostante la forte concorrenza di marchi affermati ed appartenenti a gruppi multinazionali, la IMA – con i suoi requisiti di qualità, un'adeguata comunicazione ed una capillare distribuzione – è riuscita ad acquisire un'importante fascia di consumatori. I prodotti di punta sono: latte fresco, latte ad alta temperatura, latte UHT, yogurt, succhi di frutta e derivati.

Il latte, raccolto quotidianamente presso stalle selezionate, è sottoposto a severi controlli dal laboratorio interno, di cui è dotata l'azienda, e laboratori esterni accreditati.

Il latte Fresco Alta Qualità in vetro è un latte italiano al 100%, che per definizione presenta standard qualitativi superiori. Il latte UHT Yma è un latte raccolto solo da allevamenti selezionati. Sottoposto ad un trattamento termico (U.H.T.) delicato ed omogeneo, ne consente la conservazione fuori dal frigo, salvaguardando il gusto e le proprietà nutritive. Il Latte ad alta temperatura dura ben 21 giorni dalla data di confezionamento. La pastorizzazione a temperatura elevata è una tecnologia sicura e naturale, riduce lo stress termico del prodotto e preserva maggiormente le caratteristiche nutrizionali del latte e garantisce il buon gusto. Per quanto concerne lo yogurt, questo viene prodotto solo con latte italiano.

Per soddisfare le più svariate esigenze, lo yogurt Yma viene prodotto in un vasto assortimento di gusti alla frutta, sia nella versione intera, sia magro, rispettando la ricetta classica dello yogurt tradizionale. Lo Yogurt Yma è un prodotto genuino, leggero, fresco e cremoso, fondamentale per un corretto equilibrio dell'organismo.

## 13.2. Oggetto

A seguito di un'analisi del contesto competitivo in cui Yma si trova ad operare e sul *trend* del settore lattiero caseario si è messo in luce come, in un periodo incerto come quello pandemico, ci sia comunque la presenza di prodotti che presentano prospettive di crescita interessanti come quello dello yogurt, ed altri che invece presentano prospettive più incerte, nello specifico il latte fresco.

Partendo da una matrice BCG da noi sviluppata relativamente al portafoglio prodotti dell'azienda si è proposta una strategia di differenziazione: l'introduzione nella *line-up* dell'azienda dello yogurt bicompartimentale e dello yogurt greco. L'apertura a queste due nuove categorie di prodotto ha permesso di prevedere i benefici in termini di incremento di fatturato e in termini di margini e di capire la fattibilità di un eventuale investimento in un macchinario per la produzione dello yogurt greco.

Segue una proposta circa le strategie da sviluppare per le categorie del latte fresco e una nuova strategia di comunicazione basata sulla territorialità e sul digitale (oltre che sul canale tradizionale).

## 13.3. Obiettivo

L'obiettivo di questo elaborato è di introdurre delle strategie che permettano all'azienda di recuperare la flessione strutturale del fatturato conseguita negli ultimi anni (e accentuata con la pandemia) che ha causato una riduzione dei ricavi del 13%.

Le strategie pensate, inoltre, hanno lo scopo di rendere i flussi di cassa di Yma più resistenti agli shock esogeni; si è perseguito, quindi, un percorso di diversificazione puntando sui prodotti che sono maggiormente richiesti dalla clientela e puntando su una rinnovata comunicazione volta a rendere consapevoli i consumatori dello stretto legame dell'azienda con il territorio e con materie prime di qualità: il latte e lo yogurt sono prodotti interamente in Campania con prodotti campani.

## 13.4. Risultati

Per far fronte alla riduzione di fatturato della società, si è provveduto a costruire una matrice BCG al fine non solo di aiutare l'azienda nella gestione del proprio portafoglio prodotti, ma anche per determinare strategie appropriate per i prodotti di nuova introduzione che possano migliorare il Conto Economico dell'azienda. È sulla base di tale matrice, e del posizionamento dei prodotti al suo interno, che sono state sviluppate le strategie.

Il mercato dello yogurt ha evidenziato delle tendenze che rappresentano ghiotte opportunità per industrie produttrici. I prodotti che hanno ottenuto performance migliori sono lo yogurt greco e lo yogurt bicompartimentale complici le nuove funzioni d'uso e l'utilizzo nelle diete come sostituto del pasto. Si tratta di due segmenti con incrementi significanti: +13.9% a valore per lo yogurt greco e +9,8% a valore per il bicompartimentale.

### *Strategia – yogurt bicompartimentale*

La strategia proposta si focalizza sull'introduzione nella *line up* di Yma di questi due prodotti e sull'ampliamento del portafoglio prodotti. Per quanto concerne lo yogurt bicompartimentale abbiamo calcolato il costo di produzione di ogni vasetto da 150 gr totali per le tre varianti di prodotto (yogurt bianco intero e muesli, bianco intero e palline di cioccolato, bianco intero e noccioline/cioccolato) sulla base del costo industriale dello yogurt bianco intero e sulla base dei costi delle guarnizioni.

*Tab. 13.1 – Prospetto dei costi yogurt bicompartimentale*

	Costo	Prezzo	Costo guarnizione	Costo yogurt	COSTO TOTALE
Prezzo yogurt finale		0,69 €			
Yogurt 2x125 int	0,32 €				
Nocciole al kg	9,00 €		0,06 €		
Cioccolato al kg	8,00 €		0,06 €	0,174€	<b>0,29 €</b>
Palline ciocc. al kg	12,0 €		0,12 €	0,179€	<b>0,30 €</b>
Muesli al kg	3,75 €		0,08 €	0,166€	<b>0,24 €</b>

*Fonte:* elaborazione propria

Tab. 13.2 – Prospetto margini e netti differenziali

(Valori in €)	YOGURT MIX 150 gr		
	Nocc/Choc	Muesli	P.Choc
Prezzo Finale	0,69	0,69	0,69
IVA (10%)	0,063	0,063	0,063
Prezzo netto	0,627	0,627	0,627
% RETAIL+GDO (15%)	0,094	0,094	0,094
% GIAL (15%)	0,094	0,094	0,094
Prezzo venduto a gial	0,439	0,439	0,439
Reso merce (2%)	0,013	0,013	0,013
Campagna comm. (5%)	0,031	0,031	0,031
Cannibalismo prod. (8%)	0,050	0,050	0,050
Costo prodotto	0,29	0,24	0,30
<b>NETTO DIFFERENZIALE</b>	0,05	0,10	0,05
% Margine	8%	15%	7%

Fonte: elaborazione propria

Successivamente, abbiamo individuato un prezzo target di 0,69 centesimi per ogni variante di prodotto ponendoci come follower rispetto ai potenziali competitors principali. Sulla base di tale prezzo abbiamo considerato dei margini da cedere agli intermediari e di altri margini per tener conto del reso della merce non venduta, del cannibalismo tra prodotti e della campagna commerciale, fino ad individuare il margine unitario per ogni prodotto.

Partendo dal market share che Yma già detiene nel segmento yogurt intero e magro abbiamo calcolato il market share potenziale che Yma può raggiungere nell'ambito dello yogurt bicompartimentale e, sulla base di tali calcoli, abbiamo individuato la produzione ideale da effettuare (571.572 unità), tenendo conto anche di una stagionalità che vede nei periodi estivi il picco di consumo. Moltiplicando i margini unitari per le quantità vendute è stato possibile individuare i margini totali oltre che l'incremento di fatturato, rispettivamente di 39.317 euro e 250.743 euro.

### Strategia – yogurt greco

Con riferimento al prodotto yogurt greco, abbiamo calcolato il costo di produzione di un singolo vasetto di yogurt greco da 169 gr sulla base del costo industriale dello yogurt bianco intero. Il prezzo proposto è pari di 0,99 €, più basso rispetto ai competitors in modo da attirare i consumatori e cer-

care di raggiungere una più ampia quota di mercato. Sulla base di tale prezzo abbiamo tenuto conto dei margini da cedere agli intermediari e altri margini osservabili dalla tabella sottostante fino ad individuare il margine unitario per ogni prodotto.

Tab. 13.3 – Prospetto margini e netto differenziale

	Yogurt greco 160 gr
<b>(valori in €)</b>	
Prezzo Finale	0,99
IVA (10%)	0,090
Prezzo netto	0,90
% RETAIL+GDO (15%)	0,135
% GIAL (15%)	0,135
Reso merce non venduta (2%)	0,018
Campagna commerciale (5%)	0,045
Cannibalismo tra prodotti (8%)	0,072
Costo prodotto	0,36
<b>NETTO DIFFERENZIALE</b>	<b>0,14</b>
<b>% margine</b>	<b>14%</b>

Fonte: elaborazione propria

Per la produzione di questo nuovo prodotto è necessario acquistare un nuovo macchinario. Il costo dell'investimento è pari a 600.000 € circa. L'acquisto del macchinario potrà beneficiare della legge di bilancio 2021 grazie alla quale viene riconosciuto un credito d'imposta pari al 10% dell'investimento iniziale (da portare in compensazione per tre annualità). In aggiunta è prevista un'ulteriore agevolazione "bonus investimenti sud": poiché Ima s.r.l. è una piccola impresa è previsto un credito d'imposta pari al 45% dell'investimento iniziale. Grazie alle agevolazioni erogate dallo Stato Ima s.r.l. potrà beneficiare di un credito d'imposta pari al 10% + 45% per un tot. di  $60.000 + 270.000 = 330.000$  € abbattendo il costo dell'investimento a 270.000 €.

Partendo dal *market share* che Yma già detiene nel segmento yogurt intero e magro abbiamo calcolato il *market share* potenziale che Yma può raggiungere nell'ambito dello yogurt greco e, sulla base di tali calcoli, abbiamo individuato la produzione ideale (569.097 unità) da effettuare tenendo conto anche della stagionalità. Moltiplicando i margini unitari per le quantità ven-

dute e tenendo conto dell'ammortamento del macchinario, è stato possibile individuare i margini totali oltre che l'incremento di fatturato, rispettivamente di 49.828 euro e 358.53 euro.

### *Strategia – latte fresco*

Al fine di evitare una riduzione della produzione di latte fresco Yma, prodotto di punta nella line up dell'azienda, è stata sviluppata una nuova strategia di vendita per tale prodotto grazie a nuovi canali distributivi, alternativi alla GDO.

Posto che le abitudini di acquisto dei consumatori presso la GDO sono cambiate (nello specifico le occasioni di acquisto presso i supermercati si sono ridotte) si consiglia di affiancare la vendita del latte fresco, oltre al canale della GDO, anche in piccoli punti vendita di nicchia che, a differenza dei supermercati, vengono visitati con una frequenza giornaliera.

Il latte fresco ha una *Shelf life* di 6 giorni circa contro i 20/30 del latte a lunga conservazione. La combinazione di questi due fattori: latte a lunga conservazione e riduzione delle occasioni di acquisto, ostacola sempre più l'acquisto di latte fresco.

Tuttavia, per gli italiani, la frequenza di acquisto del pane è giornaliera, quindi per sostenere la produzione del latte fresco è necessario introdurre la vendita del prodotto anche presso i panifici e panettieri. La strategia da implementare prevede l'acquisto di frigoriferi-vetrine da offrire in comodato d'uso presso commercianti al dettaglio di pane, pasticceria e dolci (Codice Ateco 472401), localizzati in aree geografiche strategiche.

Il costo di ogni frigorifero si aggira attorno ai 600 € da cui bisogna aggiungere 200 € per il costo da sostenere per stipulare e registrare i contratti di comodato presso l'agenzia delle entrate e 16€ per la marca da bollo ogni 4 pagine del contratto. Il contratto dovrà prevedere un'esclusiva per l'esposizione di prodotti a marchio Yma, tra cui ad esempio 100 bottiglie di latte fresco e 50 pack di yogurt 2x125. La restante parte di frigo potrà essere liberamente utilizzata dal comodatario ad esclusione di prodotti competitor.

Una strategia iniziale potrebbe prevedere un'iniziale acquisto di 30 frigoriferi da distribuire in Campania tra le principali province: Napoli e Caserta. La spesa da sostenere per l'investimento sarà quindi circa 24.000 €.

Sfruttando la maggiore frequentazione del panificio, Yma otterrà quindi maggiori quantità vendute e inoltre, il frigorifero brandizzato svolge anche una funzione comunicativa ottenendo un ritorno in termini di visibilità.

### *Strategia – Comunicazione*

Aspetto su cui ci siano focalizzati durante l'analisi di riposizionamento strategico è stata la comunicazione. Nello sviluppo delle idee che di seguito si proporranno abbiamo agito seguendo due direttrici:

- territorialità;
- digitale.

### *Territorialità*

La territorialità è uno dei maggiori punti di forza di Yma. Riteniamo, infatti, che questo valore non sia efficacemente comunicato al consumatore finale.

*Fig. 13.1 – Estratto etichetta – territorialità*



Nell'etichetta esemplificativa abbiamo voluto mostrare una possibile soluzione per informare la clientela che Yma non solo produce sul territorio campano, ma che anche le materie prime che utilizza sono al 100% campane.

Durante il lungo periodo di *lockdown*, infatti, la ricerca della territorialità e di prodotti locali è diventata centrale nella spesa degli italiani. Circa 6 consumatori su 10 ritengono importante che i prodotti alimentari da portare in tavola siano a km zero; per il 62% è ugualmente cruciale che un prodotto alimentare sia tipico e/o legato a una specifica zona, mentre per il 58% che sia realizzato da piccole aziende del territorio.

### *Comunicazione Digitale*

Altro aspetto su cui ci siamo soffermati è la comunicazione digitale al fine di integrare la campagna pubblicitaria già presente.



Fig. 13.2 – Estratto etichetta – touch point



Si è proceduto, quindi, a combinare il *touch point* sull'etichetta con tratti di *gamification*: sull'etichetta esemplificativa abbiamo ipotizzato l'introduzione di un QR-code che permetta alla clientela, attraverso la scansione del codice con la fotocamera dello smartphone, di raggiungere facilmente la pagina Instagram dell'azienda. Il fine è creare contenuto di rapido consumo e sfruttare la potenzialità dei social per ottenere visibilità immediata. Per incentivare l'utilizzo di tale codice si è pensato di coinvolgere la leva della campagna di raccolta punti che Yma organizza che, ad oggi, risulta essere molto apprezzata: su 100 punti immessi sul mercato 32 ritornano all'azienda per il ritiro premi della campagna. L'idea è introdurre, tramite i canali social, dei post che permettono alla clientela di ottenere punti extra per la raccolta, e di incentivare quindi il seguito delle pagine social dell'azienda e incrementare la fidelizzazione.

#### *Comunicazione tradizionale*

Parallelamente alle soluzioni sopra esposte, si è deciso di affiancare una comunicazione tradizionale per incrementare la conoscibilità dei due nuovi prodotti da noi proposti (yogurt bicompartimentale e yogurt greco) e dei prodotti già esistenti. In particolare, si propone l'implementazione di stand fisici all'interno di supermercati, l'acquisto di frigoriferi-vetrine da destinare al settore forni e panettieri e lo sviluppo della cartellonistica pubblicitaria.

Focalizzando l'attenzione sui prodotti di nuova introduzione e partendo dai margini calcolati, ci siamo riservati una percentuale per la campagna commerciale.

Tab. 13.4 – Budget campagna commerciale

Campagna commerciale Bicomp.		
Quota Mktg. per unità (5%)	Quantità vendute	Budget Previsto
0,031€	571.572	17.719€
Campagna commerciale greco		
Quota Mktg. per unità (5%)	Quantità vendute	Budget Previsto
0,045€	569.098	25.609€

Fonte: elaborazione propria

Con il budget ipotizzato di 43.536 euro, si è pensato di utilizzare la somma di 24.000 euro per l'acquisto di 30 frigoriferi (dal costo unitario di 600 euro) da distribuire nei più grandi panifici nelle province di Napoli e Caserta. La somma di 8.200 euro sarà destinata, invece, allo sviluppo della cartellonistica pubblicitaria così strutturata:

- 10 cartelloni (6x3) per 30 giorni di affissione nel mese di lancio dei nuovi prodotti (costo 4.000 euro);
- 7 cartelloni (6x3) per 14 giorni nei mesi di maggio, giugno, luglio nei quali il consumo di yogurt raggiunge il picco (costo 4.200 euro).

La restante parte del budget ipotizzato (11.336 euro) sarà destinata all'organizzazione di stand all'interno di supermercati e centri commerciali con il fine di presentare i nuovi prodotti e permetterne l'assaggio.

## Bibliografia

Food Rivista (marzo 2021). *Marketing Experience: come cambia la comunicazione. Le strategie per creare valore verso i consumatori e il trade*, pp. 178-179.  
 Ismea – Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare (ottobre 2020): *Lattiero caseari: tendenze e dinamiche recenti*, pp. 6-7.

## Sitografia

[www.ilbonta.it/](http://www.ilbonta.it/)  
[www.yma.it/storia/](http://www.yma.it/storia/)

## 14. BIOZONE

di *Chiara De Franco, Marina Guidotti, Diego Pirozzi, Bruno Russo  
e Claudia Tripodi*

### **Abstract**

Il presente lavoro, svolto in collaborazione con Biotest Italia, ha lo scopo di migliorare alcuni attuali punti critici dell'azienda in ambito sales, gestione dello stock e dei clienti, attraverso lo sviluppo di un portale strutturato in tre aree: CRM, vetrina prodotti e area social. Per raggiungere tale scopo sono state svolte analisi sulla situazione attuale, definizione dei problemi e degli obiettivi da raggiungere, perseguiti attraverso lo sviluppo della piattaforma e di una strategia di comunicazione. Attraverso la piattaforma si avrà l'opportunità di migliorare la precisione nella gestione e la raccolta delle informazioni diminuendo l'asimmetria informativa che intercorre tra distributore ed area manager. Inoltre, tramite la raccolta di dati e l'ampliamento del network, si favorirà un eventuale turnover tra i distributori, laddove necessario.

This work, developed in collaboration with Biotest Italia, aims to improve some of the company's current critical points in the areas of sales, stock management and customers, through the development of a website structured in three areas: CRM, product showcase and social area. In order to achieve this goal, an analysis of the current situation has been carried out, along with a definition of the problems and the objectives to be achieved, pursued through the development of the platform and a communication strategy. Through the platform it will be possible to improve the precision in the management and collection of information, decreasing the information asymmetry between distributor and area manager. In addition, through the collection of data and the expansion of the network, turnover between distributors can be encouraged where necessary.

## 14.1. Presentazione aziendale

Biotest è un fornitore specializzato di proteine plasmatiche e di farmaci bioterapeutici utilizzati per trattare malattie del sistema immunitario o del sistema ematopoietico. Possiede sussidiarie in 10 paesi e lavora con 80 partner globali di distribuzione. È stata fondata nel 1946 ed oggi impiega circa 2000 dipendenti. Biotest produce tutti i prodotti esclusivamente in Germania ed è specializzata soprattutto nei campi dell'immunologia clinica, dell'ematologia e della medicina intensiva e d'urgenza. Immunoglobuline e albumina sono i prodotti più importanti per Biotest ed in continua crescita nelle vendite. L'attività di R&S rappresenta un elemento essenziale per la crescita e la sopravvivenza dell'azienda. I costi di ricerca e sviluppo del Gruppo Biotest sono stati pari a 55,8 milioni di € nell'esercizio 2020 (l'anno precedente: 53,4 milioni). Il fatturato 2020 è di 484 milioni di €. In Germania 126 milioni, mentre nel resto del mondo 357 milioni. Il fatturato derivante dalle terapie è di 430 milioni; dal plasma e dai servizi c'è un fatturato di 46 milioni e dagli altri segmenti di 7 milioni. L'esercizio 2020 ha comunque generato una perdita di 31 milioni di euro.

## 14.2. Oggetto

### 14.2.1. Biozone

Il progetto sviluppato per Biotest si basa sulla creazione della piattaforma digitale Biozone che mira a migliorare alcuni punti critici dell'azienda in ambito sales, commerciale e gestione clienti. Lo sviluppo della piattaforma sarà promosso attraverso una campagna promozionale online e offline che di riflesso migliorerà la brand awareness di Biotest. La piattaforma aiuterà ad uniformare la politica commerciale e consentirà a Biotest il controllo su aspetti quali l'onboarding di nuovi partner, il potenziamento commerciale dell'intero sistema e l'erogazione di servizi alla rete. Biozone è strutturata in tre aree: CRM-ZONE, SHOWCASE-ZONE e SOCIAL-ZONE.

### 14.2.2. CRM-Zone

La sezione dedicata al CRM consentirà di organizzare tutte le attività inerenti ai rapporti commerciali tra i distributori e gli area manager in maniera semplice ed intuitiva. Il CRM permette all'intera struttura vendite di mantenere tutte le informazioni sui clienti potenziali e attuali - per qualsiasi periodo di tempo - in un database centrale, infatti, tra i benefici più rilevanti nell'utilizzo di un CRM vi è quello della raccolta dei dati: quest'attività permette di tracciare comportamenti ed esigenze dei diversi distributori consentendo di intercettare eventuali bisogni, opportunità commerciali, trend emergenti e domande latenti. In aggiunta, esso favorisce la comunicazione aziendale sia sul versante interno che esterno, consentendo ai manager di tracciare tutte le azioni intraprese con i vari acquirenti e stakeholder. Con la sua costituzione si eviteranno situazioni di confusione, dispersione di dati o difficoltà di ricerca degli stessi. L'utilizzo di un CRM, inoltre, consente agli area manager di avere piena consapevolezza sullo stock allocato e lo stock disponibile; il tracciamento delle vendite dà una chiara rappresentazione delle necessità produttive aziendali garantendo un maggiore equilibrio tra domanda e offerta. Il CRM proposto ha lo scopo non solo di aiutare l'azienda ma anche di offrire uno strumento ai distributori per migliorare la gestione del loro business, garantendo trasparenza nel rapporto e rafforzando la relazione esistente tra le parti.

#### *Area Manager*

Tramite l'accesso con doppia autenticazione, ogni area manager ha accesso ad una pagina iniziale riepilogativa (dashboard) contenente informazioni rispetto ad una serie di attività:

- grafici indicativi del fatturato totale diviso per distributori, paesi, prodotti e rapportato al budget prefissato per individuare eventuali scostamenti;
- alert sugli ordini da accettare; sugli ordini da far redigere ai distributori; sui pagamenti non pervenuti;
- Export Excel sulla gestione generale. È possibile scaricare un file in cui, attraverso una tendina, sarà possibile filtrare le informazioni utili per quella specifica esigenza rendendo il documento snello, funzionale ed efficace.

Sul menù a sinistra, ci saranno le seguenti voci:

- **DISTRIBUTORS:** cliccando su di essa si vedrà l'elenco dei distributori e sarà possibile selezionare quello d'interesse giungendo sulla sua pagina, composta da informazioni specifiche sul rapporto;

- **MESSAGES:** una schermata generica che includerà le diverse chat private con cui mantenere un rapporto one to one con il distributore ed avere tutte le comunicazioni registrate;
- **AGENDA:** un calendario che permette all'area manager di poter tenere nota degli impegni prefissati come riunioni, telefonate e appuntamenti;
- **RATING** di distributori e area manager. Si prevede, infatti, un sistema di incentivi e valutazioni che permetterà di spingere l'area manager e il distributore ad operare rispettando i termini contrattuali e valutare la serietà dell'operatore.

Un ulteriore feature presente nella piattaforma riguarda il sistema di "alert" con avvisi e-mail generate automaticamente dal sistema, alert sulla piattaforma; la piattaforma è fornita anche in versione mobile e ciò consente di utilizzare lo strumento delle notifiche push per avvisare l'utente. Gli alert possono riguardare, ad esempio, "Richiesta di accredito", "Messaggio in chat da X" e operazioni affini.

Per avere una rete vendita efficace e motivata, l'area manager avrà uno scoring mensile ed uno annuale. Alla valutazione annuale dell'area manager concorreranno da un lato il distributore, con un giudizio complessivo relativo ad una serie di criteri quali, ad esempio, la disponibilità nella contrattazione o l'attenzione al rapporto instaurato, dall'altro il raggiungimento di obiettivi specifici e quantitativi prefissati da Biotest quali: Raggiungimento obiettivo fatturato annuale; Allocazione dei materiali in scadenza; Acquisizione di nuovi distributori (Bonus).

### *Distributori*

Biotest, dopo aver effettuato il riconoscimento del distributore stesso, fornirà l'username ed il codice d'accesso. Anche ad essi sarà esteso l'accesso a due fattori come previsto per gli area manager. L'autenticazione a due fattori viene supportata dall'applicazione mobile o tramite SMS, grazie all'apposito token inviato.

Per il distributore sotto contratto è prevista una dashboard riepilogativa, con dati riassuntivi sugli ordini, sullo stato dei pagamenti ed eventuali notifiche. Un menù sulla sinistra porta ad una serie di pagine secondarie quali lo Status del rapporto con gli ordini accettati, quelli da accettare e lo storico ordini; il Pagamento; Area di compilazione dei forecast; Chat personale con l'area manager di riferimento e il Rating personale.

Per il distributore spot è prevista, invece, la creazione di un profilo personale con accesso limitato a sole tre aree in quanto si cerca di creare un rapporto di comunicazione intuitivo e rapido.

Anche il distributore riceverà delle notifiche generate dal sistema di alert via mail, sulla piattaforma e su smartphone come ad esempio: “Ricordati di compilare il Rolling forecast/Forecast” (una settimana prima della data di scadenza dello stesso), “Il tuo ordine è stato approvato/rifiutato”, “Aggiorna il forecast annuale” (da inviare ogni 15 del mese).

Il segreto per mantenere relazioni profittevoli con i clienti è quello di alimentare fiducia e coinvolgimento. Per questo, grazie ad una serie di tool di Marketing Automation e sistemi di analytics il distributore vedrà attribuirsi un rating sulla base di quattro criteri, ognuno dei quali avrà un peso differente nella definizione del voto finale: Rispetto scadenze nella compilazione degli ordini e dei forecast (30%); Precisione nei pagamenti (40%); Partecipazione alle attività social e networking della piattaforma (5%); Incremento tendenziale di fatturato (25%).

Questo meccanismo consentirà agli area manager di avere in ogni momento una classifica di riferimento rispetto ad ogni distributore. Questo potrà garantire la comprensione della qualità dei clienti ed eventualmente, in caso di risultati molto bassi, giustificarne la sostituzione. I distributori che raggiungono i punteggi più alti saranno destinatari di offerte commerciali personalizzate ed uniche. Sarà anche l’occasione per favorire attraverso una strategia di cross-selling la vendita a prezzi vantaggiosi di prodotti con una bassa shelf-life che garantiranno un gioco win-win: dal lato Biotest sarà l’occasione per recuperare fatturato su stock a rischio scadenza mentre dal lato distributore sarà l’occasione per aprirsi ad interessanti opportunità commerciali.

### *14.2.3. Showcase-Zone*

Tale sezione è costituita da una vetrina espositiva grazie alla quale sarà possibile aggiudicarsi i prodotti online preliminarmente sotto forma di asta per poi poter concludere privatamente la fase di pagamento. I prodotti mostrati in questa sezione riguardano quelli in scadenza o in eccedenza. Ogni item sarà accompagnato da una scheda prodotto che ne illustrerà tutte le caratteristiche. L’attuazione della logica dell’asta ha l’obiettivo di comprendere il valore dei prodotti sul mercato e ridurre l’asimmetria informativa. Il sistema ad asta si svolge in due step:

- 1) si visionano tutte le offerte di acquisto da parte dei distributori, che devono essere almeno pari alla base d’asta (se indicata);
- 2) accedono alla seconda fase esclusivamente i distributori che hanno fatto le offerte più alte nel precedente round. Questi devono presentare

una seconda offerta che sia almeno pari a quella fatta precedentemente.

Al termine dei due round spetta all'area manager decidere a quale dei distributori destinare il prodotto. Grazie alla digitalizzazione del processo è possibile strutturare una strategia di cross-selling in grado di attingere dalle informazioni passate dei distributori e generare suggerimenti personalizzati per acquisti futuri. La piattaforma, permetterà dunque, di comprendere ed intercettare quali sono gli interessi del cliente e creare una serie di comunicazioni e promozioni dedicate. Più questa relazione sarà potenziata da automatismi, più sarà possibile offrire contenuti personalizzati e in tempo reale, giungendo così alla definizione di quella parte nascosta dei bisogni su cui è possibile intervenire per creare nuovi spazi di vendita.

#### *14.2.4. Social-Zone*

Questa sezione consentirà a tutti gli attori coinvolti di attingere cospicui vantaggi dal network e dal continuo contatto con gli altri operatori che agiscono nel medesimo settore farmaceutico. La sezione network mira, attraverso i contenuti prodotti, a fungere da volano per garantire una comunicazione univoca. Il fine ultimo, oltre a quanto definito prima, è la creazione di una community e la generazione di un word of mouth che possa avvicinare a Biotest non soltanto i distributori attuali ma anche quelli potenziali. Saranno presenti diverse sezioni:

- News & blog: vi sono le principali notizie provenienti dal mondo dei plasmaderivati ma anche approfondimenti sul mondo Biotest.
- Area Video: questa sezione avrà lo scopo di raccontare storie che trasmettano i valori aziendali. Saranno caricati brevi filmati in cui verranno descritte le diverse fasi del processo produttivo per far conoscere i vantaggi annessi ai prodotti Biotest;
- Eventi & Webinar: qui vengono proposte attività cui poter partecipare. Sarà un'occasione d'incontro tra Biotest ed i propri distributori.

#### *Campagna di comunicazione*

Al fine di rendere la piattaforma BIOZONE nota sul mercato, e intercettare nuovi possibili fruitori per poter incrementare il network, è stata prevista una strategia di comunicazione che si dirama tra canali online e offline.



### *14.2.5. Online*

- **WEBSITE:** La piattaforma sarà raggiungibile anche attraverso il sito ufficiale di Biotest, dove vi sarà nella barra menù orizzontale in alto accanto alle varie voci anche BIOZONE che rimanderà alla piattaforma.
- **LINKEDIN:** La pubblicità su LinkedIn, in alcuni ambiti specifici, risulta essere uno strumento altamente performante, soprattutto in alcune nicchie dedicate al Business to Business. Si prevede la diramazione di un piano editoriale che implica pubblicazioni periodiche su: Post sponsorizzati per dare slancio sul social a BIOZONE; post organici che aggiungeranno valore al profilo LinkedIn; Messaggi privati da inviare ai profili chiave.
- **GOOGLE ADS:** Analizzando le parole chiave più usate da Biotest e i suoi competitor (Takeda, Grifols e Octapharma) è emersa la tendenza comune di sfruttare termini relativi alla brand name aziendale: profittevole per gli altri ma insufficiente per Biotest. Sarebbe opportuno puntare ad un mix di keyword legate al nome del prodotto medico offerto (o alle sue specifiche), riferendosi sia a prodotti Biotest che prodotti degli altri competitor. Parallelamente è altresì opportuno elaborare un piano editoriale per la pubblicazione di contenuti coerenti sul sito in modo da garantire un miglioramento anche sul versante SEO.

### *14.2.6. Offline*

L'attività promozionale offline si basa su alcuni touch-point strategici come fiere e congressi di settore (come ad esempio la CPhI, una delle più importanti a livello continentale). A questi eventi l'azienda presenzierà con la sua mascotte OIB e con degli stand brandizzati Biotest in cui sarà pubblicizzata la piattaforma BIOZONE. Ciò avverrà tramite monitor touch screen, totem e visori di realtà aumentata che consentiranno agli utenti, guidati e aiutati da OIB e dal personale, di effettuare un tour esperienziale a 360 gradi della piattaforma per comprenderne i vantaggi e la funzionalità.

### 14.3. Obiettivi

Attualmente, la gestione sales di Biotest AG rappresenta una unit aziendale che richiede una riorganizzazione procedurale per migliorare l'efficienza dei processi. Il project work persegue 2 obiettivi differenti:

- allargare il canale distributivo, aumentando la possibilità di mettere in relazione i distributori con l'area manager e il customer care;
- migliorare l'offerta commerciale, riducendo il rischio di scadenza dei prodotti in magazzino.

Grazie ai feedback ottenuti dai rappresentanti aziendali è stato possibile riscontrare delle criticità riassumibili in due macroaree: procedure time-consuming e perdita di informazioni nella gestione del rapporto tra Biotest e il distributore. Tra gli obiettivi del PW vi è anche quello di trovare una soluzione al problema della gestione delle scadenze relative agli standard products, ovvero tutti quei prodotti di cui Biotest non ha l'esclusiva e si trova quindi a competere con altre aziende del settore. Si tratta di prodotti in cui vi è alta competitività e bassi margini.

Attualmente Biotest cestina oltre 500.000€ di prodotti scaduti (fonte interna), dunque è fondamentale trovare una soluzione per ridurre questa perdita. Infine, un altro punto critico, è il posizionamento online di Biotest che non sfrutta appieno il potenziale dei vari strumenti digitali esistenti e su cui è presente.

LinkedIn è diventata una risorsa indispensabile per le aziende B2B che stanno cercando di costruire la propria presenza online. Sarebbe, dunque, necessario implementare una strategia più efficace in modo tale da raccontare online in maniera coerente la propria mission, le attività, le iniziative ed i servizi che si offrono.

### 14.4. Risultati

Come per ogni decisione aziendale, un progetto deve essere supportato da una profittabilità delle scelte assunte. Con riferimento ai costi, nel primo anno dopo aver sviluppato la piattaforma inizierà la promozione della stessa attraverso LinkedIn e Google Ads. Dal secondo anno tra le voci più cospicue di costo ci sarà la partecipazione a fiere, l'inserimento del responsabile CRM e la manutenzione interna della piattaforma. I costi andranno poi a decrescere assumendo dal terzo anno una struttura costante. Con riferimento ai ricavi, dopo il primo anno in perdita, BIOZONE consentirà, una migliore gestione degli expired products, i quali saranno venduti in misura incrementale del

10% annuo. Inoltre, per alcuni prodotti più suscettibili ad elasticità di prezzo si potrà applicare nel corso degli anni un incremento dello stesso dallo 0,2% allo 0,5% realizzando un aumento di fatturato di oltre 1 milioni di euro. Tutti i vantaggi di BIOZONE contribuiranno in generale ad una crescita del revenue del 5% annuo. Il costo del capitale (tasso di attualizzazione) dell'Industry farmaceutica in Europa e a livello globale è del 6% secondo la fonte Damodaran. Considerando questo come tasso di attualizzazione sono stati individuati i flussi attualizzati che hanno prodotto un VAN di oltre 1,3 milioni di euro. Biotest, finora, ha gestito tutte le relazioni con i clienti esclusivamente attraverso l'operato degli area manager. Questo ha dato luogo ad una eterogeneità nei processi, lasciati spesso all'iniziativa del singolo. L'istituzione della piattaforma ha l'arduo compito di generare un'inversione di tendenza. Rappresenta per Biotest uno spartiacque fra un'era in cui l'integrazione tecnologica poteva presumibilmente creare dei vantaggi, ad una in cui la digitalizzazione dei processi rappresenta il nucleo portante per l'intero business aziendale. I numerosi vantaggi della piattaforma, in termini di fluidità e semplicità di gestione del processo d'acquisto, garantiranno una crescente fidelizzazione dei distributori che attraverso l'abilità di Biotest nelle diverse attività si sentiranno parte di un network trasparente, collaborativo e funzionale. Le peculiarità di automazione della piattaforma avranno come proposito cardine una massiva assimilazione di informazioni sui distributori e sul mercato. In linea con le tecnologie adottate dalle più famose piattaforme social, BIOZONE raccoglierà gli insight che permetteranno di conoscere l'andamento dei prezzi, della domanda e dell'evoluzione innovativa delle terapie con un riflesso imponente sulla crescita aziendale. Avere un bagaglio di conoscenza sui singoli mercati consentirà di eludere la piena dipendenza dalle informazioni fornite dai distributori ed assumere un comportamento proattivo in merito alla definizione dei prezzi ed a tutte le scelte commerciali. Conseguenza del processo di raccolta degli insight, attraverso il sistema ad asta sui prodotti in eccedenza ed in scadenza, sarà la definizione di offerte commerciali su misura per i diversi distributori che implementerà un articolato processo di recupero di margine per Biotest. In conclusione, BIOZONE fungerà da ponte virtuale che collegherà l'azienda con i clienti e l'Industry in cui opera. La soluzione implementata consentirà a Biotest, oltre che di ottenere una crescita economica, di trasmettere all'ambiente esterno i propri valori ed il proprio fine ultimo, ossia quello di realizzare prodotti con il plasma più puro al mondo, from nature, ricambiato dall'ambizione di aiutare le persone meno fortunate, for life.

## **Sitografia**

<https://www.biotest.com/de/de/index.cfm>

Dazeinfo (2021, March 19). Why Is CRM So Important for Business Strategy In 2021? Retrieved from [urly.it/3dz29](https://www.urly.it/3dz29).

Hubspot (2020, January 8). LinkedIn More Effective for Lead Generation Than Facebook & Twitter. Retrieved from.

Mc Kinsey & Company (2020, October 14). These eight charts show how COVID-19 has changed B2B sales forever. Retrieved from [urly.it/3dz2b](https://www.urly.it/3dz2b).

Nieves M. (2021, May 24). Reasons Why CRM Is Important for Every Business in 2021. The Worls Financial Review.

## 15. I NUOVI FORMAT CREATIVI

di *Benedetta Aiello, Mattia Cecere, Claudio Marcedula,  
Chiara Marzoli e Martina Murone*

### **Abstract**

L'elaborazione di una strategia di influencer marketing presuppone uno studio approfondito dei trend e dei format utilizzati dai creator sui vari social. La comunicazione, infatti, va realizzata considerando le caratteristiche di ogni piattaforma per veicolare il messaggio in modo efficiente. Buzzoole, con GAIIA ha sviluppato una piattaforma di influencer marketing che si pone come intermediario tra content creator e azienda, identificando le metriche rilevanti per entrambi gli stakeholder. Lo scopo è aiutare le aziende ad individuare i giusti content creator per coinvolgere i pubblici più adatti e raggiungere gli obiettivi prefissati.

To develop a marketing influencer strategy it is necessary to analyze trends and formats used by Creators. Social content must be produced according to the characteristics of the platform so that the final message is consistent and effective. With the GAIIA system, Buzzoole has developed a marketing influencer platform that acts as an intermediary between content creator and company, identifying the relevant metrics for both stakeholders. The goal is to help companies identify the right content creator to engage the most suitable audience and achieve the goals set.

## 15.1. Presentazione aziendale

Buzzoole è una piattaforma di influencer marketing che si serve di un'intelligenza artificiale di sua proprietà ponendosi come intermediario tra brand e influencer, cioè utenti in grado di realizzare contenuti di valore per la nicchia di riferimento.

Buzzoole ha sviluppato un'intelligenza artificiale, basata su algoritmi di deep learning, modelli statistici e analisi dei social network. Il sistema si chiama GAIIA (Growing Artificial Intelligence for Influencer Affinity) e consente di individuare i content creator più in linea con gli scopi dell'azienda committente aiutando a capire se un creator è affidabile o se il suo coinvolgimento in campagne di influencer marketing può comportare dei rischi reputazionali per il committente.

## 15.2. Oggetto

L'oggetto del lavoro consiste nell'analisi dei contenuti prodotti dagli influencer per capire i nuovi formati creativi dei creator usati su Instagram e TikTok nei settori fashion, beauty e food.

## 15.3. Obiettivi

Per lo svolgimento dell'analisi è stato preso in considerazione il periodo che va dal 1° giugno 2020 al 20 giugno 2021, valutando i trend e come questi sono stati declinati sulle piattaforme social.

È stato utilizzato il tool Buzzoole Discovery congiuntamente ad Instagram e TikTok per analizzare, confrontare e valutare i risultati delle ricerche. Nel tool è stato possibile individuare metriche fondamentali come l'engagement rate, l'engagement per post e le impression; per i profili verificati Buzzoole, lo strumento ci ha fornito anche l'health score, cioè il suo stato di salute. Tale metrica è determinante per valutare la veridicità dei profili dei creator, scoprendo eventuali pratiche fraudolente poste in essere. I profili individuati tramite il tool sono stati visionati dettagliatamente sui social e messi a confronto rispetto alle metriche evidenziate. Dopodiché sono stati individuati gli account più rilevanti e si è valutato quale tra quelli emergenti, in prospettiva, può avere performance migliori. Una volta svolta l'analisi dei profili degli influencer, sono stati selezionati i trend relativi ai settori di rife-

rimento riportandoli con gli esempi dei contenuti, sia organici che in collaborazione con le aziende.

## 15.4. Risultati

Dallo studio dei tre settori è emerso che ciascuno di essi ha delle peculiarità tali da richiedere specifiche iniziative di influencer marketing che necessitano di una profonda comprensione del mercato di riferimento. In un contesto “fluidò” come quello attuale, anche l’influencer marketing ha subito profonde modifiche, infatti nell’arco di tempo analizzato sono notevoli i cambiamenti riscontrati nelle iniziative realizzate dai brand con gli influencer. Le aziende, incoraggiate anche dalle problematiche del Covid-19, sono state spinte a predisporre iniziative di influencer marketing, ma per prospere in un contesto divenuto molto competitivo bisogna puntare a scoprire i trend, analizzarli e metterli in pratica adattandoli ai social di riferimento. Si richiede anche che il messaggio venga veicolato in funzione dello strumento che si utilizza, perciò pur presentando aspetti simili, TikTok ed Instagram vanno valutati tenendo conto delle differenze strategiche e operative; difatti, TikTok dà la possibilità anche a profili molto piccoli ed aperti da poco di crescere subito, Instagram invece offre visibilità soprattutto ai post di coloro che hanno coltivato nel tempo la propria community richiedendo un impegno molto maggiore. TikTok è infatti una piattaforma di content discovery ed ancora in fase di crescita dove i creator sono più inclini a creare contenuti “outside the box”; Instagram, dal canto suo, è in una fase avanzata, quindi avendo bisogno di monetizzare, dà poca visibilità ai nuovi creator che devono impegnarsi molto per ottenere discreti risultati. Dunque, dopo l’analisi effettuata su Instagram e TikTok è emerso che nonostante i due social presentino delle differenze intrinseche dovute al funzionamento dei canali stessi e all’algoritmo che le muove, presentano comunque aspetti simili per quanto riguarda i trend analizzati. In particolare, il confronto è tra i reels e i video postati su TikTok che spesso seguono gli stessi formati creativi ed in alcuni casi vengono addirittura pubblicati in egual modo su entrambe le piattaforme. Va anche sottolineato che TikTok è ancora considerato da una parte di pubblico come un social per giovani, perciò molti brand ad oggi sono restii ad utilizzarlo per sponsorizzare i propri prodotti con l’utilizzo dell’influencer marketing. In definitiva quindi, dallo studio effettuato emerge che, la valutazione del settore di riferimento, l’uso strategico delle piattaforme social con enfasi sui punti di forza di ciascuna ed un’attenta analisi dei trend, sono ele-

menti chiave, tra loro strettamente collegati, per attivare campagne di influencer marketing di successo.

## **Bibliografia**

Berger J. (2016), *Influenza Invisibile: le forze nascoste che plasmano il nostro comportamento*, Egea, Milano.

## **Sitografia**

<https://www.elle.com/it/moda/tendenze/g36583532/marchi-moda-sostenibile-estate-2021/>.

<https://www.esritalia.com/moda-sostenibile-cose-e-perche-e-importante/>.

<https://blog.buzzoole.com/it/>.

<https://blog.buzzoole.com/it/osservatorio-influencer-marketing/stato-trasparenza-influencer-marketing-2020/>.

<https://blog.buzzoole.com/it/influencer-marketing-brand/italiani-e-influencer/>.

<https://blog.buzzoole.com/it/influencer-marketing-brand/benchmark-per-fascia-follower/>.

[https://www.repubblica.it/moda-beauty/2020/10/15/news/laura\\_brioschi\\_libro\\_body\\_positive\\_noi\\_siamo\\_luce-291399623/](https://www.repubblica.it/moda-beauty/2020/10/15/news/laura_brioschi_libro_body_positive_noi_siamo_luce-291399623/).

<https://datareportal.com/reports/digital-2021-global-overview-report>.

<https://www.insidemarketing.it/>.



# 16. LA SOSTENIBILITÀ COME LEVA STRATEGICA NEL MARKETING E COMUNICAZIONE – EFARMA.COM

di *Elisa Aiello, Angela Aruta, Ilaria Cassinese, Emiliano Flora,  
Andrea Granata e Anna Vitiello*

## **Abstract**

Il presente elaborato si focalizza sul tema della sostenibilità aziendale come leva strategica nel marketing e nella comunicazione. In particolare, ha l'obiettivo di analizzare il B Impact Assessment (BIA) dell'e-commerce farmaceutico eFarma.com e le strategie di benchmarking e di ecosostenibilità implementate, con il relativo piano di comunicazione omnichannel. Nella prima parte del presente lavoro, si esaminano lo scenario di riferimento e l'azienda, con la sua storia, mission e target di clienti. Nella fase finale del lavoro, sulla base delle analisi della concorrenza, del movimento B Corp e del B Impact Assessment, si è proceduto alla definizione e allo sviluppo di una strategia ecosostenibile e un piano di comunicazione omnichannel, con il fine ultimo di aumentare la brand awareness dell'azienda e di contribuire al nuovo posizionamento del brand in ambito green.

This report focuses on the issue of corporate sustainability as a strategic driver in marketing and communication. In particular, it aims to analyse the B Impact Assessment (BIA) of eFarma.com, an Italian pharmaceutical e-commerce, and the benchmarking and the eco-sustainability strategies developed with the related omnichannel communication strategy. In the first part of this work, the scenario, the firm, its history, mission and target customers are examined. The final phase of the work, based on the analysis of the competitors, the B Corp movement and the B Impact Assessment, involved the definition and development of an eco-sustainable strategy and an omnichannel communication plan. The aim of this project is to increase the brand awareness of the firm and contribute to the new positioning of the brand in the eco-friendly sphere.

## 16.1. Presentazione aziendale

eFarma.com<sup>1</sup> è un marchio di eFarma Group srl, con sede a Bacoli (Napoli), ed è attualmente la parafarmacia online leader nel settore in Italia. L'azienda è stata fondata nel 2013 come canale innovativo di vendita e consulenza online del settore farmaceutico, ma ha ottenuto solo nel 2016 l'auto-rizzazione dal Ministero della Salute alla vendita online dei farmaci senza obbligo di prescrizione medica. In particolare, eFarma.com è specializzata in prodotti per la salute e si pone l'obiettivo di garantire ai clienti la massima qualità e professionalità, mettendo a disposizione un catalogo con oltre 65 mila referenze dei migliori brand del settore farmaceutico.

Il team di eFarma.com è composto prevalentemente da farmacisti (70%), professionisti pronti ad offrire a ciascun cliente lo stesso tipo di supporto che ci si aspetterebbe in una farmacia tradizionale. L'azienda, per soddisfare le esigenze dei consumatori in continua evoluzione, offre una strategia di customer care multicanale quanto più diretta e accessibile, per permettere a chiunque di avere il proprio farmacista sempre con sé.

Nel 2018 eFarma.com si è qualificata come terza epharmacy italiana per volume d'affari (dati Nielsen)<sup>2</sup>.

L'obiettivo di eFarma.com è offrire un servizio di altissima qualità, incentrato sulle esigenze dei clienti. Da questo concept nasce la mission di eFarma.com:

“I nostri farmacisti sempre al tuo fianco”

## 16.2. Oggetto

Nel 2021 il mondo si trova a vivere una nuova era: il cambiamento evidente riguarda non solo le difficoltà e le conseguenze che la pandemia ha portato e porterà nel prossimo decennio, ma anche l'impatto che la tecnologia sta avendo in ogni settore produttivo e nella vita di ognuno.

Tutto questo è ulteriormente amplificato dalla crisi ambientale che contraddistingue i tempi attuali e che sta spingendo i giovani – e non solo – ad essere sempre più sensibili e attenti alle tematiche di sostenibilità ambientale.

<sup>1</sup> <https://www.efarma.com/>.

<sup>2</sup> InvestItaly, “L'e-commerce farmaceutico eFarma.com lancia un aumento di capitale. Lo sottoscrive anche la holding Finbeauty”, tratto da <https://www.investitalysim.it/press/le-commerce-farmaceutico-efarma-dot-com-lancia-un-aumento-di-capitale-lo-sottoscrive-anche-la-holding-finbeauty>.

Ogni azienda, quindi, grande o piccola che sia, ha la responsabilità sociale di essere al passo con i tempi e fare la sua parte per preservare l'ecosistema.

La questione, in realtà, non riguarda solo il reale interesse per l'ambiente che ogni impresa dovrebbe avere, ma può rappresentare anche un ottimo mezzo per migliorare la brand reputation e la brand image. Per questi motivi, l'analisi oggetto del presente elaborato si focalizza sul concetto di azienda sostenibile e sulle implementazioni da apportare per migliorarla. Ad oggi la sostenibilità si traduce non solo nell'impegno per ridurre il nostro impatto sul pianeta, ma soprattutto in un'azione volta ad aumentare il benessere socioeconomico delle persone. A tal proposito, si definiscono sostenibili le aziende che hanno fatto propria la visione dello sviluppo, con azioni e progetti che si concentrano per creare soluzioni concrete per il futuro.

In quest'ambito si inseriscono le aziende B Corp<sup>3</sup>, un movimento globale che diffonde un paradigma più evoluto di business: andare oltre l'obiettivo di profitto, innovando continuamente per massimizzare l'impatto positivo verso i dipendenti, la comunità, l'ambiente e tutti gli stakeholder. L'azienda B Corp, infatti, sceglie volontariamente di produrre benefici di carattere sociale ed ambientale mentre raggiunge i propri risultati di profitto.

La prima parte del lavoro è incentrata sul B Impact Assessment<sup>4</sup>, strumento di misurazione gratuito che consente di valutare, attraverso un test con un punteggio da zero a duecento, le principali aree di impatto dell'azienda. Per essere riconosciuta la certificazione B Corp, l'azienda deve necessariamente raggiungere 80 punti<sup>5</sup>. Effettuato il test per eFarma.com, sono state successivamente proposte strategie al fine di migliorare il punteggio finale ottenuto. Inoltre, il commitment di eFarma.com si è concretizzato nell'analisi dei principali competitor del settore, sia nazionali che internazionali attraverso il benchmarking dei packaging nel rispetto del budget assegnato.

Infine, per la parte conclusiva del lavoro, si sono sviluppate strategie di comunicazione omnichannel con il fine ultimo di aumentare la brand awareness dell'azienda eFarma.com e di contribuire al nuovo posizionamento del brand.

<sup>3</sup> <https://bcorporation.eu/>

<sup>4</sup> <https://bimpactassessment.net/>

<sup>5</sup> B Impact Assessment, *"The most credible tool a company can use to measure its impact on its workers, community, environment, and customers"*, tratto da <https://bimpactassessment.net/bcorporation>.

### 16.3. Obiettivi

Lo scopo di tale elaborato è di valorizzare ed incrementare la sostenibilità aziendale di eFarma.com, ponendola come leva strategica nel marketing e nella comunicazione. Per raggiungere tale scopo, è stata effettuata l'analisi del B Impact Assessment (BIA) di eFarma.com, al fine di misurare le principali aree aziendali, verificare lo stato attuale in ambito di ecosostenibilità e apportare le necessarie modifiche per rendere l'azienda più sostenibile. In aggiunta, attraverso un'attenta analisi dei principali competitor del settore, si è ritenuto opportuno sviluppare una strategia sostenibile per un nuovo packaging ecofriendly e un piano di comunicazione omnichannel.

Per quanto riguarda il B Impact Assessment, sono state analizzate le principali aree di impatto: governance, lavoratori, comunità, ambiente e clienti. Dopo aver completato la valutazione, l'azienda è stata sottoposta ad un processo di controllo in più fasi per verificare se avesse raggiunto gli 80 punti per la certificazione. Il punteggio iniziale totalizzato da eFarma.com è di 28.4, distante dal punteggio necessario di 80 per ottenere la certificazione B Corp, ma comunque una buona base di partenza per migliorare e spingere sempre più l'azienda verso una maggiore attenzione alla società e alla sostenibilità. Dopo aver analizzato le aree di impatto di eFarma.com e i punti maggiormente critici, si è provveduto a fornire proposte per migliorare il punteggio.

Successivamente si è passati all'analisi dei packaging dei concorrenti, con particolare riferimento ai materiali utilizzati per l'imballaggio, ai colori e alla comunicazione del brand sul packaging. Dopo aver analizzato i competitor, si è ritenuto opportuno apportare alcune modifiche del packaging di eFarma.com per renderlo maggiormente ecofriendly. In particolare, grazie alla strategia di benchmarking implementata, si è giunti alla formulazione di due possibili alternative di packaging più sostenibili (scatole automontanti ad altezza variabile con chiusura adesiva e scatole fustellate con chiusura ad incastro), all'eliminazione dello scotch esterno per la chiusura delle scatole ed alla sostituzione di alcuni materiali di riempimento non ecologici (come pluriball e film) con altri più ecofriendly (carta alveolare e velina, cuscini d'aria riciclati e chip da imballaggio).

Per ciò che riguarda la strategia di comunicazione, è stato impiegato un approccio definito omnichannel, il quale si basa sull'implementazione di strategie di vendita e di marketing su più canali, sia online che offline, inte-

grandoli tra di loro.<sup>6</sup> L'obiettivo è di comunicare al meglio i valori e gli ideali dell'azienda, al fine di creare un'immagine visiva coordinata, chiara e di impatto. Risulta ovviamente necessario trasmettere ai consumatori il cambiamento che l'azienda sta cercando di apportare e la nuova strategia di sviluppo sostenibile di eFarma.com.

La strategia di comunicazione offline si può suddividere in 3 assi, i quali hanno il fine di raggiungere gli obiettivi precedentemente esposti:

- rivoluzionare il packaging inserendo al suo interno alcune frasi ad effetto in merito al tema green, il QR Code che rimandi alla sezione del sito web dedicata alla sostenibilità, oltre a specifiche indicazioni sulla composizione della scatola e il relativo materiale di riempimento utilizzato;
- utilizzare la cartellonistica digitale in punti strategici della città, come ad esempio semafori e fermate della metro o pullman, retro di autobus e tram, con inserimento del QR Code citato in precedenza;
- strategia di *Bike Marketing* nelle Università più Green d'Italia e nelle piazze delle principali città italiane con distribuzione di gadget brandizzati eFarma.com.

Le sedi universitarie presidiate saranno selezionate sia con riguardo alla graduatoria nazionale di *Green Metric*<sup>7</sup> (le tre città prese in considerazione si trovano nella graduatoria tra le prime 10 in Italia), sia valutando le città migliori per dare risonanza al progetto. Sono state scelte l'Università di Bologna, il Politecnico di Milano e la Luiss di Roma. I gadget distribuiti saranno due ed entrambi saranno inseriti anche all'interno dei pacchi spediti, in modo da non escludere dal messaggio nessun contatto e da incentivare le persone a riacquistare:

- astuccio posacenere tascabile brandizzato eFarma.com per cercare di contribuire alla diminuzione di rifiuti stradali;
- "*Green pill*": seme che richiama la forma del prodotto farmaceutico. Sarà regalata una piccola bustina brandizzata contenente la "pillola" da piantare e verrà spiegato che, attraverso questo piccolo gesto, si potrà contribuire alla diminuzione di CO<sub>2</sub> e far nascere una piantina nella propria casa.

Per la comunicazione online sono state adottate strategie su tre canali differenti:

<sup>6</sup> Verhoef P.C., Kannan P.K., Inman J.J. (2015), "From multi-channel retailing to omnichannel retailing: Introduction to the special issue on multi-channel retailing", *Journal of Retailing*, Vol. 91 No. 2, pp. 174-181.

<sup>7</sup> GreenMetric World University Ranking 2020, tratto da <https://greenmetric.ui.ac.id/rankings/overall-rankings-2020>.

- sul sito web dell'azienda (e in futuro sull'app) verrà creata un'apposita parte che richiami i temi della sostenibilità, con riferimento alle iniziative intraprese da eFarma.com e agli obiettivi dell'Agenda 2030. Sarà creata una specifica sezione blog con riferimento agli eventi, i tour e le iniziative aziendali. Nella parte finale della pagina ci sarà un modulo di contatto che, attraverso l'e-mail marketing, invierà un codice sconto da utilizzare nell'area Bio di eFarma.com;
- si intensificherà il lavoro sui social media, con la creazione e il lancio dell'hashtag #efarmagreen, con il coinvolgimento di alcuni influencer e con la creazione di IG stories specifiche legate al tema della sostenibilità e al riciclo dei prodotti. Si è inoltre previsto il lancio dell'hashtag #efarmabio per la nuova linea di prodotti bio che migliorerà ulteriormente la brand image aziendale;
- attraverso il meccanismo dell'e-mail marketing, mirato a sensibilizzare l'attenzione degli utenti ai temi sostenibili e green, si unirà strategia offline e online, portando a compimento l'obiettivo che eFarma.com intende raggiungere: trasmettere e comunicare il proprio impegno verso un cambiamento sostenibile.

## 16.4. Risultati

Apportando le iniziative relative alle diverse aree d'impatto, si ottiene il punteggio finale di 47.21. Nonostante non si raggiungano gli 80 punti necessari per la certificazione, è bene comunicare il cambiamento sostenibile intrapreso dall'azienda per migliorare la brand image e far sì che i consumatori si avvicinino maggiormente al marchio eFarma. Le modifiche suggerite infatti riguardano alcuni miglioramenti che l'azienda può attuare facilmente nel breve/medio periodo e – quindi – rappresentano solo un primo e importante passo per ottenere la certificazione B Corp, raggiungibile nel lungo periodo con ulteriori implementazioni. Tra le diverse modifiche, rientra l'utilizzo di un nuovo packaging (e relativi materiali di riempimento) più eco-friendly.

I risultati raggiunti consentiranno non solo all'azienda di essere sostenibile e moderna, ma permetteranno di contribuire al cambiamento che tutte le aziende stanno apportando per un futuro migliore.

Tutti i risultati che eFarma.com si pone di raggiungere attraverso le implementazioni suggerite perseguono una buona parte dei 17 obiettivi dell'Agenda 2030. Nel 2015 l'Assemblea generale dell'ONU ha approvato gli obiettivi di sviluppo sostenibile (*Sustainable Development Goals*) da rag-

giungere entro il 2030. Si tratta di 17 obiettivi interconnessi che hanno lo scopo di “ottenere un futuro migliore e più sostenibile per tutti” e si fondano sull’integrazione tra le tre dimensioni dello sviluppo sostenibile (ambientale, sociale ed economico)<sup>8</sup>.

Per trasmettere ai consumatori il messaggio di cambiamento sostenibile intrapreso ai consumatori, si propone di adottare un approccio di comunicazione omnichannel, di modo che l’azienda riesca ad essere presente contemporaneamente su più canali e permetta ai suoi clienti di far vivere una customer experience unica e coerente.

## Bibliografia

Verhoef P.C., Kannan P.K., Inman J.J. (2015), “From multi-channel retailing to omnichannel retailing: Introduction to the special issue on multi-channel retailing”, *Journal of Retailing*, Vol. 91 No. 2, pp. 174-181.

## Sitografia

B Impact Assessment, “*The most credible tool a company can use to measure its impact on its workers, community, environment, and customers*”, tratto da <https://bimpactassessment.net/bcorporation>.

GreenMetric World University Ranking 2020, tratto da <https://greenmetric.ui.ac.id/rankings/overall-rankings-2020>.

<https://bcorporation.eu/>.

<https://www.efarma.com/>.

InvestItaly, “*L’e-commerce farmaceutico eFarma.com lancia un aumento di capitale. Lo sottoscrive anche la holding Finbeauty*”, tratto da <https://www.investitalysim.it/press/le-commerce-farmaceutico-efarma-dot-com-lancia-un-aumento-di-capitale-lo-sottoscrive-anche-la-holding-finbeauty>.

Nazioni Unite, “*17 obiettivi per trasformare il nostro mondo*”, tratto da <https://unric.org/it/agenda-2030/>.

<sup>8</sup> Nazioni Unite, “*17 obiettivi per trasformare il nostro mondo*”, tratto da <https://unric.org/it/agenda-2030/>.

## 17. CUIELLO NELLA GDO UNA VISIONE DI CATEGORY

di *Marco Artico, Marina Coppola, Gabriella Giuliano, Matteo Leonardi  
e Antonio Russo*

### **Abstract**

L'emergenza sanitaria causata dal Covid-19 ha impattato notevolmente le abitudini dei consumatori e, di conseguenza, diversi settori merceologici, tra cui quello della prima colazione frozen, hanno implementato strategie al fine di adeguarsi a tali cambiamenti. Nello specifico, dall'analisi dei dati Nielsen è emerso che il mercato dei dolci surgelati ha registrato numeri in crescita e positivi proprio perché la colazione si è trasferita dal bar direttamente a casa. Tale risultato, visibile mediante la verifica diretta sul campo all'interno delle principali catene della GDO campana, fa riferimento ai diversi player di mercato tra loro competitor. Cuiello, marca commerciale di Fresystem S.p.A., ha saputo cogliere le opportunità provenienti dall'ambiente esogeno ottenendo vantaggi in termini di fatturato, quota di mercato e distribuzione ponderata. Sulla base di questi incoraggianti esiti, quindi, vi è la possibilità di lanciare nuovi prodotti all'interno della GDO al fine di ampliare la visione di category del brand.

The health emergency caused by Covid-19 has greatly affected consumer habits. As a result, several product sectors, including the frozen breakfast sector, have implemented strategies to adapt to these changes. Specifically, the analysis of Nielsen data showed that the market for frozen desserts has recorded growing and positive numbers, caused by breakfast shifting from the café to home. This result, which can be seen through direct verification in the field within the main large-scale retail chains in Campania, refers to the different market players competing with each other. Cuiello, the commercial brand of Fresystem S.p.A., has been able to seize the opportunities coming from the exogenous environment, obtaining advantages in terms of turnover, market share and weighted distribution. On the basis of these en-



couraging results, therefore, there is the possibility of launching new products within large-scale retail trade in order to expand the brand's category vision.

## 17.1. Presentazione aziendale

Fresystem S.p.A. nasce nel 1985 ed è attualmente affermata sul mercato nazionale ed internazionale. L'azienda, nata come produttrice di prodotti da forno, trovò la sua fortuna nel 1991 quando il Cavalier Raffaele Simioli, fondatore della Mondialgelo, impresa di gelati industriali, la rilevò e risanò dal fallimento. La proprietà passò quindi al gruppo Holdinvest, società attiva anche nel settore immobiliare e della logistica del freddo.

Oggi l'azienda è *leader* produttivo sul panorama della “colazione italiana”, inoltre, grazie alla sua capacità produttiva di 600 mln di pezzi annui, è divenuta la *preferred supplier* dei principali marchi del settore Ho.Re.Ca con oltre 100.000 punti di ristorazione serviti. La *mission* di Fresystem è: «sviluppare tecnologia, processi e prodotti surgelati al fine di garantire ai nostri clienti la migliore pasticceria italiana *tailor made*, con il massimo standard qualitativo ed al minor prezzo possibile».

Alla base dell'azienda vi è una forte passione che la spinge a lavorare al meglio per perseguire un obiettivo ben definito: consentire a tutti i consumatori di riscoprire la bontà e la genuinità dell'alta pasticceria italiana di qualità.

Fresystem nel suo lineare conta 4 tipi di prodotti: le lievitate, le sfoglie, le colate e i pastellati (sito ufficiale Fresystem).

In realtà, l'azienda Fresystem realizza due linee produttive: una divisione Private Label specializzata nella produzione conto terzi, versatile nelle linee produttive, capace di assicurare grandi volumi e una qualità costante ed elevata, nonché la possibilità di personalizzare i prodotti su indicazione dei committenti; una divisione commerciale diretta, con il marchio Cupiello, nato nel 2003.

Il *brand* Cupiello è il marchio *FoodService & Retail* della Fresystem, la sua *mission* è quella di consentire a tutto il mondo di gustare la cultura italiana e napoletana della pasticceria dolce e salata. Il marchio si rivolge a tutti gli operatori del settore surgelato, grossisti, GDO e clienti speciali. Cupiello è da sempre attento all'approvvigionamento delle materie prime di qualità e locali. La filosofia di Cupiello è attualmente orientata allo sviluppo sostenibile ed è ispirata dal senso di responsabilità ambientale, sociale ed etica (sito ufficiale Cupiello).

## 17.2. Oggetto

Tale elaborato ha ad oggetto l'aumento della *brand awareness* di Cupiello nella GDO mediante il lancio di nuovi prodotti nel settore *retail*. Il suddetto scopo è avvalorato dall'inversione di tendenza che ha colpito il mercato dei surgelati a seguito della crisi pandemica causata dal Covid-19.

Il settore della prima colazione *frozen*, infatti, ha ottenuto una crescita esponenziale poiché l'attuale scenario ha mutato le abitudini di acquisto; il consumo fuori casa ha lasciato il posto a quello domestico. La chiusura forzata delle attività commerciali ha spinto i consumatori a recarsi nei supermercati ed acquistare croissant, pancake ed altri dolci direttamente nel banco *freezer*; il tutto per riprodurre direttamente a casa la tipica colazione che abitualmente era consumata al bar.

La riscoperta del mondo dei surgelati non sembra un fenomeno passeggero spinto unicamente dalle nuove esigenze di consumo imposte dall'emergenza sanitaria. Se durante il primissimo *lockdown* il 41% degli italiani dichiarava di averne comprati di più rispetto alla fase pre-Covid, a novembre 2020, secondo un'indagine condotta da Bonduelle, questa quota è salita al 66%. Inoltre, il 70% degli italiani dichiara che continuerà a comprarli anche quando la pandemia sarà finita. A far sperare questo settore, come sottolineato dallo studio *EY Future Consumer Index*, è il 13% dei consumatori che afferma che spenderà di più per i cibi surgelati (Soressi, 2021).

Dai dati Nielsen del bimestre dicembre/gennaio 2020/2021 analizzati è emerso che il mercato *frozen* della prima colazione ha subito una forte espansione; ciò è riscontrabile nell'aumento dei principali indicatori relativi ai *player* del settore. In Italia, il mercato dei prodotti da prima colazione surgelati è ristretto e piuttosto affollato, con una forte presenza di aziende nazionali ed estere che contribuiscono a incrementare la competizione sia in termini di prodotto, sia di prezzo. Nello specifico, esso è conteso fra tre *player*: Sammontana, Private Label e Fresystem.

Sammontana, con il proprio *brand* Tre Marie, è il *leader* indiscusso di mercato. Attualmente l'azienda, sfruttando la propria tradizione storica e migliorando costantemente i prodotti, è il principale fornitore di un crescente numero di bar e pasticcerie (sito Ufficiale Tre Marie). A ciò si aggiunge la presenza della stessa all'interno delle più importanti catene della GDO che offrono ai clienti diversi prodotti surgelati a marchio Tre Marie.

Le Private Label, ossia le marche vendute con il nome della società di distribuzione, si trovano invece al secondo posto di importanza tra i *player* del mercato. Esse risultano semplici *follower* degli altri *competitor* in quanto,

a causa della loro lentezza, non riescono ad adeguarsi con velocità alla crescita del mercato.

Fresystem, nonostante sia il terzo *player*, si adatta e segue perfettamente i diversi *trend* richiesti dal mercato, tra questi: farciture ricercate, lievito madre, *healthy*, *free from*, burro, italianità e tradizione ed etichette pulite. L'azienda, infatti, soddisfa la domanda dei diversi *target* di consumatori tra cui: i salutisti, i golosi, gli intolleranti e i vegani. (The Lab, 2019).

L'attuale espansione di mercato potrebbe però subire una contrazione a seguito della fine dell'ondata pandemica; ciò porterebbe lo stesso alle dimensioni originarie. La vera sfida per i *player* del mercato, quindi, si giocherà sul mantenimento del *trend* attualmente ascensionale del *frozen*.

### 17.3. Obiettivi

Al fine di raggiungere lo scopo del *project work*, ossia l'aumento della *brand awareness* di Cupiello all'interno della GDO, è stato necessario perseguire tre obiettivi:

- analisi dei dati Nielsen nel bimestre dicembre/gennaio 2020/2021 del mercato italiano della prima colazione surgelata nel segmento iper, super, liberi servizi e discount;
- verifica empirica dell'offerta nei punti vendita delle principali catene della GDO campana con conseguente swot dei maggiori *competitor* (Sammontana e Private Label);
- sviluppo e proposta di vari *concept* per il lancio di nuovi prodotti, del tutto innovativi o già esistenti nel lineare Fresystem, all'interno del canale *retail* al fine di ottenere una visione di *category* nella GDO.

### 17.4. Risultati

#### 17.4.1. Risultati relativi all'analisi dei dati Nielsen

Per il mercato dei dolci surgelati prima colazione, l'inversione di tendenza ha fatto registrare, nel bimestre dicembre/gennaio 2020/2021 rispetto a quello dell'anno precedente, un incremento di 3,5 mln di euro di fatturato per i segmenti iper, super, liberi servizi e discount.

Il fatturato totale è passato da € 1.5 mln ad € 5 mln.

La variazione di fatturato è stata dettata da due aspetti: ponderata e rotazioni. Infatti, parte dell'aumento deriva dalla prima; ciò significa che è pos-

sibile trovare prodotti all'interno di pdv laddove prima non c'erano. La ponderata rappresenta il 9% della variazione (300 mila euro di 3.5 mln); i restanti 3.2 mln di euro (91%) sono invece giustificati dalle rotazioni che quei prodotti generano all'interno di iper, super, liberi servizi e discount.

Da questa prima analisi dell'intero mercato risulta dunque nettamente prevalere un aumento del fatturato totale dovuto alle rotazioni di prodotto rispetto alla ponderata.

A dimostrazione di quanto questo settore sia cresciuto, sono presi in considerazione altri due indicatori: la distribuzione media ponderata e il fatturato per distribuzione ponderata.

Il primo, da 62 dell'anno 2020 si è assestato a 76 nel 2021 (+14 punti). Il secondo invece ha registrato una variazione del 175% (da 24 mila euro a 65 mila).

La tabella che segue (Tab. 17.1), riassume i principali *trend* dell'intero mercato dei prodotti dolci surgelati per la prima colazione.

Tab. 17.1 – “L'evoluzione del mercato”

	2020	2021	Variazione
Fatturato	€ 1.5 M	€ 5 M	+3.5 M
Distribuzione media ponderata	62	76	+14
Fatturato per distribuzione ponderata	€ 24 K	€ 65 K	+175%

Fonte: elaborazione propria su analisi dati Nielsen

La medesima analisi, condotta all'interno dei discount, ha evidenziato una crescita considerevole nell'arco temporale di riferimento. Sebbene l'incidenza del fatturato del discount sul totale sia stabile al 27%, quello complessivo risulta essere in forte aumento passando da 390 mila a 1.3 mln con un aumento di 910 mila nel periodo preso in esame. Anche la distribuzione media ponderata ha subito un importante incremento di 15 punti passando da 31 a 46. Stesso trend positivo segue anche il fatturato per distribuzione ponderata che aumenta del 130% passando da 13 mila a 29 mila. Tali dati rivelano in maniera chiara come il mercato del surgelato per la prima colazione sia andato costantemente ad aumentare durante il periodo della pandemia; ciò conferma un deciso cambiamento nel comportamento di acquisto e di consumo dell'acquirente anche nell'ambito del mercato dei discount. Dall'analisi dei dati Nielsen è emerso che, nel segmento considerato, Sammontana cede alle Private Label il ruolo di leader che aveva nel mercato generale. Fresystem si attesta invece come miglior follower. Si è proceduto ad un ulteriore approfondimento del mercato del discount andando a scomporre

la variazione di fatturato per individuare la percentuale dovuta alle rotazioni e quella generata dalla ponderata. Dalla scomposizione emerge che dei 950 mila euro di crescita di fatturato dell'intero mercato discount, 755 mila (79%) provengano dalle rotazioni mentre solo 185 mila (21%) dalla ponderata. Questo dato consente di comprendere come la maggior parte di questo incremento non derivi dalla presenza in nuovi pdv, piuttosto dalla maggiore rotazione di prodotti già presenti sugli scaffali.

Emerge dunque che le Private Label sono leader di questo mercato, ma la lentezza dei processi che le caratterizzano concede spazio ai competitor, spazio che in particolare Fresystem è stata in grado di riempire con agilità, rafforzando la propria posizione nel mercato retail dei discount. Sammontana sembra mantenere un profilo basso aumentando anch'essa il suo fatturato nel settore, ma senza approfittare adeguatamente della nuova opportunità che la pandemia ha offerto.

Attraverso l'analisi dei dati Nielsen si è proceduto inoltre ad esaminare le referenze più interessanti per crescita, volumi e fatturato offerte da Fresystem e Sammontana. La disamina ha portato alla luce che la crescita di Fresystem dipenda principalmente dall'introduzione di nuovi prodotti all'interno di nuovi punti di distribuzione. Ciò contrasta la strategia adottata da Sammontana la quale, invece, ottiene dati positivi dalla vendita di prodotti che già erano esistenti all'interno dei pdv della GDO. Si evince, inoltre, che il prodotto maggiormente performante dell'azienda Fresystem sia il cornetto a nocciola, da cui infatti deriva il 50% del fatturato proveniente dalla ponderata delle referenze prese in considerazione; seguono, per fatturato, il cornetto a crema 320gr (36 mila) e quello vuoto 272 gr (30 mila). Interessante, invece, in merito ai prodotti di Sammontana è che, sebbene il cornetto vuoto 330 gr sia il primo per variazione di fatturato nel bimestre dicembre/gennaio 2020/2021 (+750 mila), il fagottino al cioccolato con gocce di cioccolato fondente sia il secondo più performante, referenza che Fresystem non presenta nella sua offerta di retail. Questo prodotto genera il 25% del fatturato derivante dalle rotazioni delle referenze prese in considerazione e il 17% del fatturato della ponderata. La terza referenza di Sammontana per variazione di fatturato è il cornetto all'albicocca 372 gr (+430 mila).

#### *17.4.2. Risultati dell'analisi delle catene della GDO e swot analysis*

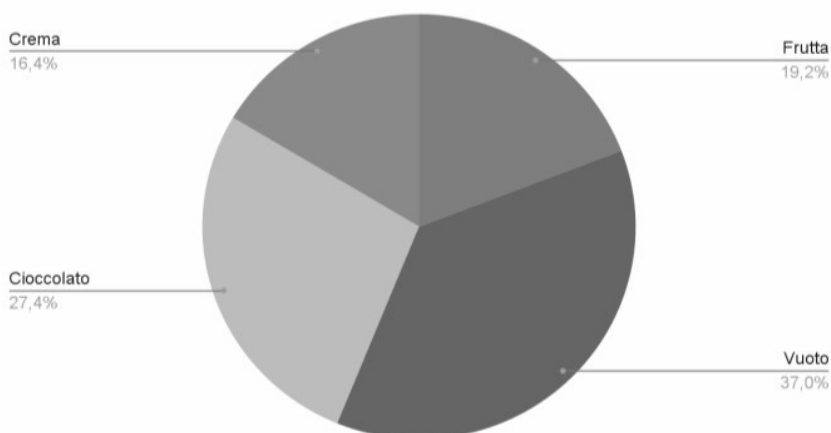
Nel periodo tra maggio e giugno 2021 è stata condotta un'analisi empirica relativa all'offerta delle principali catene campane della GDO.

Nello specifico, sono stati analizzati 26 punti vendita, misti tra supermercati, ipermercati, cash'n'carry e discount. Raccolti i dati rilevati nei canali distributivi, si è quindi proceduto a creare un database delle 105 referenze rilevate evidenziando: PDV; produttore; marca; referenza; numero pezzi; gusto; grammi; prezzo; prezzo per unità; online/offline; tipologia di piattaforma; provincia; bake off/busta/liberi servizi.

Successivamente è stata effettuata una depurazione delle referenze non rilevanti ai fini dell'indagine, ovvero quelle uniche e i produttori e le marche scarsamente presenti nei pdv.

Con l'intento di avere una visione d'insieme dell'offerta della prima colazione surgelata, si è deciso di raggruppare i gusti omogenei in categorie generali. Si è quindi evidenziata la massiccia presenza e preferenza del cornetto vuoto con il 37% seguito dal gusto al cioccolato con il 27%, poi frutta con il 20% e infine crema con il 16%.

Fig. 17.1 – “Scomposizione per gusto”



Fonte: elaborazione propria su ricerca empirica

Alla luce dell'analisi condotta su scenario, mercato e concorrenza, è stato possibile estrapolare dati utili alla creazione delle swot analysis dei tre principali competitor del mercato. Per fare ciò, è stata funzionale l'individuazione dell'area di interesse e del perimetro; la prima fa riferimento al mercato frozen della prima colazione, il secondo ai principali player del mercato: Cupiello, Tre Marie e Private Label.

I principali punti di forza di Cupiello sono: qualità; partnership commerciali; prodotti healthy; fornitura importanti brand.

I punti di debolezza più rilevanti, invece, sono: brand awareness; distribuzione e referenze GDO; social media.

In merito alle opportunità, Cupiello potrebbe sfruttare i pdv in cui non è ancora presente e il trend della colazione consumata a casa e non più al bar. Tra le minacce per Cupiello figurano il ridimensionamento del mercato post Covid-19 e la possibilità di nuovi entranti nel mercato.

Per quanto concerne il brand Tre Marie, i punti di forza evidenziati sono: elevata brand awareness; distribuzione sviluppata e capillare tramite la notorietà storica dei gelati; forte presenza sui social media e canali di comunicazione.

Tra i punti di debolezza del brand si sono evidenziati: mancanza di un'artigianalità industriale e di una linea esclusivamente healthy.

In merito alle opportunità del brand di Sammontana si è rilevata la possibilità di aggiungere sul sito di proprietà una mappa per segnalare i punti di vendita più vicini che trattano i suoi prodotti.

Le minacce che si sono riscontrate invece sono: il possibile ridimensionamento del mercato post covid-19; la possibile entrata nel mercato di nuovi competitor e la crescita di quelli attuali.

Le Private Label invece hanno evidenziato i seguenti punti di forza: brand loyalty dell'insegna; prezzo più basso rispetto ai competitor; libertà nel decidere la marginalità.

Tra i punti di debolezza sono annoverati: scarsa ampiezza e profondità del lineare; lentezza nell'affrontare i cambiamenti che il mercato presenta; packaging non particolarmente attraente.

La principale opportunità che le Private Label potrebbero cogliere è percorrere il cammino segnato dal leader di mercato.

Minacce da attenzionare sono invece: il ridimensionamento del mercato quando la pandemia da Covid-19 sarà terminata; basse rotazioni per poter mantenere in vita referenze specifiche; alti costi di marketing.

### *17.4.3. Nuovi concept brand*

Sulla base dei dati Nielsen e dei trend di mercato analizzati, sono state proposte quattro nuove referenze da aggiungere al lineare retail che rispondano in maniera adeguata e tempestiva a quanto rilevato. Il tutto, con l'obiettivo di ampliare la notorietà di Cupiello e fornire una visione di category all'interno della GDO. Saranno testati quattro prodotti sul mercato. Per la linea "MyBioma" la proposta è il cornetto zenzero e limone. La scelta di proporre un prodotto salutare è dettata dal trend in crescita della richiesta di

healthy food (+72%) (Osservatorio JustEat, 2021); si è voluto inoltre sfruttare un punto di forza di Fresystem, l'unica tra i principali competitor a vantare nel proprio lineare del retail un'offerta healthy. Lo zenzero è stato selezionato perché uno dei food in trend del 2021 e i limoni IGP della costa d'Amalfi in quanto rappresentano la tradizione italiana.

Per la linea "Tradizionali Madre", i 3 nuovi concept board da testare sono il Fagotto Cerealdark Caffarel, Re Cocco e Re Caffè.

La proposta di inserire il primo prodotto, già realizzato da Fresystem, all'interno del lineare retail è nata a seguito dell'analisi delle varie referenze dei competitor. Il fagottino al cioccolato di Tre Marie, infatti, è uno dei prodotti maggiormente venduti e rotanti; per tale motivo, al fine di competere nel mercato frozen, risulta ideale per Cupiello far leva sul vantaggio competitivo del prodotto fornito dal cioccolato Caffarel ed il vegan.

Re Cocco, invece, è stato ideato per una duplice ragione: seguire il nuovo trend del cocco, già cavalcato da diversi brand e soddisfare l'elevata richiesta di dolci al cioccolato proveniente dai consumatori, confermata dall'analisi precedentemente citata nelle principali catene della GDO, nella quale è emerso che il cornetto al cioccolato è il secondo preferito dagli acquirenti (27%). Per tale proposta è stato scelto, nello specifico, il cioccolato fondente di Modica IGP.

Re Caffè, infine, ha come scopo quello di coniugare in un unico prodotto la tipica colazione italiana consumata al bar. Il cornetto, realizzato secondo i dettami della tradizione Cupiello, è ideato per essere farcito con una riduzione di caffè equivalente ad una tazzina. Tale scelta è stata suggerita in primis dalla complementarità dei due prodotti e in secondo luogo dal consumo rilevante di caffè in Italia; l'80% degli italiani, infatti, consuma una tazzina e mezza di caffè al giorno (fonte Nielsen, 2019).

## Sitografia

*Report frozen, Food s.r.l., supplemento n.1 alla rivista Food n.3, (Marzo 2021) Surgelati prima colazione I+S+LS+D, Dati Nielsen, (2021) <https://www.fresystem.com/>.  
<https://www.cupiello.com/>.  
<https://www.fatebenefratelli.it/blog/crisi-economica-coronavirus-effetti-lavoratori-imprenditori-itali>  
<https://www.dolcesalato.com/2019/09/02/croissanteria-surgelata-le-6-tendenze-da-seguireani>.  
<https://www.tremarie.it/>.  
<https://www.foodserviceweb.it/2021/01/15/food-trend-2021-impennata-dellhealthy-food/>.*



<https://www.dissapore.com/notizie/food-delivery-2021-il-trend-e-healthy-cresce-il-veg/>.

<https://www.bar.it/italiani-drogati-di-caffe-ecco-quanto-caffe-consumiamo-in-italia/>.

## 18. STRATEGIE DI SVILUPPO PER LA BRAND AWARENESS DI GMM FARMA

di Giovanni De Rosa, Teresa Ferrara, Bruno Iannitti e Nadia Imperiale

### Abstract

Il presente elaborato mira a sviluppare strategie atte al rafforzamento della *brand awareness* di GMM Farma all'interno del proprio mercato di riferimento e ad aumentare quindi il bacino di clienti attualmente servito. L'obiettivo è creare una sinergia tra canali *online* e *offline* che, nell'ottica sia di breve che di medio/lungo periodo, aumentino la consapevolezza in termini di richiamo e riconoscimento del *brand*. Tale strategia è volta a rafforzare la posizione di *leader* di mercato di GMM Farma e mettere in evidenza i *point of difference* rispetto ai principali *competitor*. Il piano strategico è suddiviso in modo tale da agire sia sul mercato B2B che B2C. Nonostante i due mercati siano diversi tra loro, nel settore dell'importazione parallela di farmaci risulta fondamentale adottare strategie che mirino a modificare l'errata percezione dei consumatori al fine di ampliare il proprio portafoglio clienti.

The aim of this report is to develop strategies that will reinforce GMM Farma brand awareness within its reference market and thus develop its already served customer client base. The expected medium and long term goal is to create a synergy between online and offline channels that will increase the awareness in terms of recalling and recognition of the brand. This strategy's purpose is to reinforce the leading position of GMM Farma and underline those points of difference in relation to the main competitors. The structure of the strategic plan is organized towards actions that can be taken in both B2B and B2C markets. Even if there are differences between the two markets, it is essential to adopt strategies with the aim of changing the erroneous perception of customers, so to enlarge company's own portfolio of clients, and this is especially the case in the field of parallel trade of medicines.

## 18.1. Presentazione aziendale

GMM Farma è una giovane e dinamica realtà aziendale italiana, fondata nel 2014 da Gian Maria Morra, ad oggi società *leader* nell'Importazione Parallela (IP) di prodotti farmaceutici sul territorio nazionale. Essa fa parte del gruppo Co.fi.Mo Spa *holding* fondata dal padre di Gian Maria, Alessandro Morra, e a cui fanno capo le altre attività del gruppo di distribuzione farmaceutica So.Farma.Morra S.p.A. e di gestione delle Farmacie Linfa s.r.l., attività in cui sono impegnati i fratelli di Gian Maria: Ettore, Riccardo e Alessandra.

Gian Maria Morra ha una lunga esperienza nel settore dell'*export*, attività che ha sviluppato con successo all'interno del gruppo avviando relazioni commerciali con oltre 60 paesi nel Mondo.

L'azienda si è affermata in pochi anni nel mercato italiano, grazie ai numerosi investimenti in personale qualificato, ricerca, nuovi materiali e processi per il riconfezionamento dei medicinali, ed ha istituito rigorose procedure per il controllo dei fornitori e dei trasporti per assicurare ai farmacisti la massima sicurezza e qualità dei propri servizi.

Il portafoglio prodotti è composto ad oggi da circa 400 prodotti importati da oltre 20 paesi. GMM Farma acquista i farmaci delle multinazionali dai vari paesi Europei e li importa in Italia, pratica legittimata ed autorizzata dall'AIFA (Agenzia Italiana del Farmaco), che consente di ottenere dei prezzi vantaggiosi rispetto al classico canale distributivo. Ciò è dovuto al lavoro di ricerca degli esperti GMM Farma, il quale diventa per il farmacista una grande opportunità per aumentare la marginalità. L'intento di GMM Farma è connettere in modo rapido e diretto i propri clienti alle differenti e mutevoli opportunità di investimento nel settore.

I prodotti GMM Farma sono riconfezionati con *packaging* identico al "prodotto *brand*" in conformità alla norma ISO:9001:2015 al fine di garantire sempre l'elevata qualità dei farmaci. Le fasi di rietichettamento e di riconfezionamento sono svolte dalle migliori Officine farmaceutiche autorizzate dall'AIFA in regime GMP (Norme di Buona Fabbricazione) e GDP (Norme di Buona Distribuzione). I farmaci GMM Farma sono sempre disponibili grazie alla rete di distribuzione interna, efficiente e all'avanguardia grazie ai costanti e mirati investimenti dell'azienda nel settore logistico in termini di macchinari e di *software*.

Nel 2020, l'azienda ha venduto e riconfezionato 3.500.000 confezioni di farmaci importati raggiungendo, ad oggi, un fatturato pari a € 20.000.000; negli anni è cresciuta in maniera costante con un tasso medio annuo di crescita del 68,6% e, nell'ultimo anno, questo dato si è attestato al +14,7% no-

nostante le notevoli difficoltà legate all'attuale pandemia. L'obiettivo futuro è quello di raggiungere, entro il 2022, i 30 milioni di fatturato grazie anche ai piani di espansione all'estero. Infatti, recentemente l'azienda ha fondato la "Relief Hp", con sede a Dubai, la quale punta a migliorare l'accesso ai medicinali e alle terapie nei Paesi extraeuropei in via di sviluppo.

GMM Farma è un'azienda dalla massima serietà e con valori chiari e condivisi, infatti è attualmente *sponsor* dell'istituto I.P.E. Istituto per ricerche ed attività educative, uno dei collegi universitari legalmente riconosciuti ed operanti sotto la vigilanza del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca. Inoltre, ha scelto di sostenere il FAI (Fondo Ambiente Italiano) nella sua missione di tutela del patrimonio artistico e naturalistico del nostro Paese attraverso l'adesione al programma "Corporate Golden Donor 2019" con la formula "Speciale Decennale". Infine, è membro dell'Affordable Medicines Europe, garantendo prodotti che hanno l'approvazione normativa nazionale e/o dell'UE e provengono esclusivamente e sono venduti ai paesi dello Spazio economico europeo (SEE) utilizzando solo canali commerciali autorizzati.

## 18.2. Oggetto

Il presente elaborato ha per oggetto lo sviluppo di una strategia volta ad incrementare la consapevolezza del *brand* GMM Farma.

Il *commitment* dell'azienda si è, pertanto, concretizzato nella realizzazione di un piano strategico per migliorare le *performance* di vendita attraverso l'acquisizione di nuovi clienti.

Al fine di raggiungere tale scopo è stato necessario svolgere un'approfondita analisi di mercato, del quadro normativo che regola l'importazione di farmaci paralleli e del settore di riferimento individuando i principali punti di forza e di debolezza dei diretti *competitor*.

Sulla base di alcune interviste effettuate nel mese di maggio 2021 su un campione di farmacie italiane, è emerso che molto spesso i farmacisti rinunciano all'acquisto di farmaci paralleli a causa di un atteggiamento restio da parte dei consumatori. Il problema reale è dovuto al fatto che i consumatori hanno una concezione errata dei suddetti farmaci; la motivazione principale è che negli ultimi anni né le istituzioni, né i *media* hanno facilitato lo sviluppo di tale mercato.

## 18.3. Obiettivi

Il *project work* ha come obiettivo l'elaborazione di strategie volte ad incrementare la *brand awareness* dell'azienda.

A tal fine, si è scelto di differenziare le strategie sia a seconda dell'interlocutore di riferimento che in base all'orizzonte temporale.

In particolare, nel breve periodo saranno implementate strategie in ambito B2C mirate ad aumentare la consapevolezza del consumatore sia nei confronti del mercato d'importazione parallela che di GMM Farma. Per il raggiungimento di questi obiettivi saranno utilizzati i canali *digital* (Sito Web, Instagram, Facebook, LinkedIn) in funzione della loro elevata copertura e della semplicità di misurazione dei principali KPI.

Nel medio-lungo periodo, le strategie saranno volte ad aumentare la *brand awareness* dell'azienda non solo in ambito B2C ma anche B2B, al fine di ampliare il numero di farmacie in portafoglio. In questo caso saranno utilizzati perlopiù i canali *offline* (agenti, *stand*, *brochure*) che risultano essere maggiormente performanti per la penetrazione di questo mercato.

### 18.3.1. Strategie di breve periodo

Nel breve periodo sono state elaborate ed applicate diverse strategie *online*. Si è partiti da un'analisi del sito *web* con lo scopo di evidenziarne potenzialità e criticità. Le modifiche che si è deciso di apportare riguardano principalmente il *copy*, le sezioni, le icone e l'accessibilità ad alcune specifiche pagine. Per rendere i contenuti maggiormente fruibili ed accattivanti agli occhi dell'utente, si è scelto di ridurre la percentuale di testo per ogni pagina, evidenziando in grassetto le principali *keyword* aggiornando le informazioni presenti, richiamando alle nuove normative vigenti nell'ambito dell'importazione parallela. Al fine di migliorare la *user experience* sono state apportate modifiche importanti alla struttura del sito, eliminato il tasto "*Home*" e sostituendolo con il logo GMM Farma recuperando uno *slot* per inserire una nuova sezione. Nella *home page* sono stati inseriti collegamenti alle pagine *social media* di GMM Farma sostituendo le sole icone di condivisione già presenti sul sito, in modo da generare una cross-canalità tra sito *web* e posizionamento *social*. Successivamente, si è deciso di accorpate insieme alcune sezioni del sito *web* coerenti tra loro e di eliminarne delle altre con voci obsolete e prive di contenuto; è stata anche inserita una nuova sezione "*News*" in cui sono presenti tre pagine: "*Blog*", che ospiterà settimanalmente articoli riguardanti l'importazione parallela e i suoi benefici,

“Eventi” che sarà continuamente aggiornata con tutte le fiere, i *webinar* e gli eventi del settore e “Dicono di noi” in cui verranno inserite le testimonianze dei clienti al fine di evidenziare la credibilità e l’affidabilità dell’azienda. Inoltre, in seguito all’introduzione del *software* gestionale “Panthera”, che ha sostituito l’area clienti presente sul sito si è scelto di creare una pagina dedicata ad essa, in cui sarà presente il *QR code* che rimanda direttamente al *download* di “Panthera” e di eliminare l’obbligo di effettuare il *log-in* per poter visualizzare le pagine “Reclami” e “FAQ”.

Dopo aver ottimizzato il sito *web*, è stato ritenuto opportuno focalizzare l’attenzione sui principali *social media*. Il primo passo della strategia *social* è stato quello di attivare la pagina Instagram di GMM Farma, con l’intento di raggiungere un nuovo segmento di pubblico. È stato necessario elaborare un diverso piano editoriale per ogni *social*, con differenti *tone of voice* a seconda del segmento di pubblico di riferimento.

Di seguito le strategie adottate per i vari *social*:

- LinkedIn, piattaforma professionale che mira a stabilire delle connessioni tra gli individui, in ambito *business*. Data la sua natura si è scelto di utilizzare un *tone of voice* ed una copy professionali pubblicando due *post* con cadenza settimanale, nella fascia oraria che va dalle 10:00 alle 11:00 del mattino, poiché, risulta essere il momento con maggiore copertura organica. Dato il considerevole numero di *follower* e l’elevato costo di sponsorizzazione, si è deciso di utilizzare la sola copertura organica;
- Facebook, il più diffuso *social network* del mondo, che negli ultimi anni ha visto modificare fortemente la propria tipologia di utenti e ad oggi è indirizzato maggiormente ad un pubblico più adulto. In seguito all’analisi di questo *trend* si è deciso di investire molto sulla pagina di GMM Farma, che ad oggi vanta 500 *like* ma uno scarso *engagement rate*. Al fine di migliorare il posizionamento del *brand* sui canali digitali, è stato necessario mettere in atto diverse sponsorizzazioni su Facebook per comprendere quale fosse il pubblico più interessato al *brand* ed ai contenuti condivisi dalla pagina dello stesso;
- Instagram, un *social* di condivisione di foto e video prettamente visuale che ha rivoluzionato il modo di fare comunicazione, specialmente tra i giovani. Si è scelto questo *social* per essere visibili agli occhi delle numerose farmacie che lo utilizzano per aumentare il proprio bacino di clienti. Tramite la pubblicazione costante di *post* è possibile raggiungere un duplice obiettivo: aumentare la *brand awareness* di GMM Farma e creare consapevolezza nel consumatore finale. Inizialmente, è stato necessario creare la pagina, individuare gli *hashtag*

più performanti, postare contenuti con frequenza giornaliera e creare una base di *follower* che permettessero di raggiungere un buon livello di *social proof*. Successivamente, si è scelto di effettuare diverse campagne di sponsorizzazione dei contenuti al fine di aumentare la visibilità del *brand*.

Oltre alle strategie *online*, nel breve periodo si è deciso anche di far leva sulle associazioni di consumatori quali Codacons e Federconsumatori per informarle delle opportunità del mercato dell'importazione di farmaci paralleli. Inoltre, è stato possibile contribuire alla stesura di un articolo dedicato all'Amministratore Delegato di GMM Farma, Gian Maria Morra, che sarà pubblicato sulla rivista *Forbes* nel mese di luglio 2021.

### *18.3.2. Strategie di medio periodo*

Il piano strategico di medio periodo si espleta attraverso strategie che sfruttano canali online e offline a partire da gennaio 2022.

Per la pianificazione delle strategie di medio periodo, si è partiti dall'analisi dei dati in nostro possesso e si è fatto riferimento al report "Federfarma 2020", al report "Savings from parallel imports in Europe" ed al "Sales report 2020" fornito dall'azienda.

L'idea è quella di implementare sul versante offline degli stand promozionali targati GMM Farma, all'interno di 280 farmacie, delle quali le prime 180 si riferiscono a quelle facenti parte del circuito Linfa Srl di So.farma.Morra S.p.A., per le quali non è previsto alcun esborso monetario oltre il costo dello stand. Per le altre 100 farmacie, che non fanno parte del portafoglio clienti di GMM Farma, è previsto un esborso monetario di 7.500€ mensili inerenti al fitto di uno stand di 1 metro quadro. Si è scelto di agire su farmacie presenti in Campania, regione più performante in termini di volumi e fatturato, e in Veneto, che risulta essere tra le regioni in maggiore difficoltà.

Per quanto concerne i canali online, l'idea è quella di ottimizzare il sito web da un punto di vista funzionale. Attualmente esso è realizzato utilizzando il CMS (content management system) ASP.NET, che rende particolarmente complessa l'attività di SEO, fondamentale per il posizionamento del sito web nella SERP (search engine results page) di Google. Per questa motivazione risulta necessaria la creazione di un sito web con un nuovo CMS (es. Wordpress, Drupal, Joomla) che renda il sito facilmente modificabile da un punto di vista estetico e maggiormente performante da un punto di vista operativo. Riguardo la SEO, il nuovo sito web dovrà implementare intestazioni H1 ben definite, fondamentali per l'indicizzazione della SERP e dun-

que per il miglioramento della SEO. Inoltre, è opportuno aggiungere testo alt alle immagini, in modo da permettere ad i motori di ricerca di indicizzarle più velocemente. Altro strumento fondamentale è lo schema.org, il quale è uno schema di mark up di dati strutturati supportato dai motori di ricerca. Dotando il sito web di questi codici, si permette allo “Spider” di riconoscere subito le informazioni che verranno usate nell’indicizzazione. Al fine di garantire l’autenticità del sito è necessario implementare la Favicon, una piccola immagine, spesso un logo, pertinente ai contenuti del sito web correlato. Al fine di promuovere il traffico sul sito web, è necessario mettere in atto strategie di SEM (search engine marketing). L’obiettivo di tali attività è aumentare la visibilità e la rintracciabilità del sito sui principali motori di ricerca. Per la creazione di annunci pubblicitari è necessario l’utilizzo di “Google Ads”, software che permette di acquistare spazi pubblicitari all’interno dei risultati SERP. Il costo delle campagne è variabile a seconda dell’obiettivo, del business e delle keyword utilizzate. La prima campagna da dover effettuare ha come obiettivo il “traffico” sul sito web e dunque la brand awareness di GMM Farma. Questa tipologia di campagna prevede annunci di testo, visualizzabili sulla rete di ricerca, e annunci display che permettono di promuovere il brand su una vasta rete di siti internet, sfruttando gli spazi pubblicitari in essi a disposizione.

### 18.3.3. Strategie lungo periodo

Al fine di incrementare ulteriormente nei consumatori la consapevolezza sul mercato dell’importazione parallela e supportare le strategie di breve e medio periodo, sul versante *offline* si è pensato alla creazione di uno *spot tv* che, in modo facile e immediato, vada a spiegare al consumatore qual è la differenza tra un farmaco *brand* e uno di importazione. Lo *spot* verrebbe veicolato sulle principali reti televisive e in fasce orarie in linea col *target* di riferimento, quindi la fascia over 50, meno aperto ai *social media* e molto più legato alla pubblicità di tipo tradizionale.

Si è deciso poi di effettuare una collaborazione con FIMMG, Federazione Italiana dei Medici di Medicina Generale, installando degli *stand* all’interno delle sale d’attesa di tutti i più grandi studi medici d’Italia, simili a quelli che saranno disposti nelle farmacie per l’implementazione delle strategie di medio periodo; ciò permetterebbe di colpire un *target* di mercato più ampio e meno *digital*, nonché di educare i consumatori all’acquisto di medicinali gemelli grazie all’enorme affluenza di persone e il tempo di attesa che di solito accompagna i pazienti all’interno di suddetti luoghi. Sarà perlopiù possibile



anche veicolare lo *spot* realizzato per la pubblicità in *tv* sui monitor delle sale d'attesa, aumentando la copertura. Tutti questi vantaggi saranno ottenuti a fronte di un bassissimo costo relativo alle sole installazioni fisiche poiché trattandosi di un accordo con una federazione volto ad educare i consumatori, non richiederebbe ulteriori spese.

La stessa iniziativa sopra descritta potrebbe essere allargata anche agli studi medici privati, specialmente quelli condivisi tra diversi medici dato il bacino d'utenza giornaliero, con una maggiore efficacia sia degli *stand* che dello *spot*, nonché ai centri diagnostici d'Italia, sostenendo i costi da concordare con tali strutture.

Inoltre, come ulteriore canale di comunicazione di massa, si è deciso di attivare una campagna pubblicitaria televisiva, la quale potrebbe prevedere la partecipazione dell'Amministratore Delegato Gian Maria Morra a programmi televisivi a contenuto informativo sanitario, come ad esempio "Medicina 33"; attraverso le interviste si metterebbe, infatti, a conoscenza un pubblico sempre più ampio del mercato dei farmaci paralleli, sensibilizzando i consumatori a considerare suddetti farmaci come gemelli di quelli *brand* che sono soliti acquistare.

Un'altra idea è quella di attivare la partecipazione di GMM Farma a fiere B2B ed eventi del settore farmaceutico come la "Cosmofarma Exhibition", evento *leader* in Italia certificato da ISFCERT (Istituto di certificazione dei dati statistici fieristici) e "Pharmaexpo", l'unica manifestazione dedicata al centro-sud Italia che mette in contatto farmacisti, medici ed operatori con le aziende del settore, nonché l'organizzazione di convegni in collaborazione con Federfarma, la federazione nazionale che rappresenta le oltre 18.000 farmacie private con il servizio sanitario nazionale.

Per ciò che concerne il lato *digital*, visto il significativo incremento nella vendita *online* dei prodotti farmaceutici, registratosi a cavallo tra il 2020 e il 2021, segno di un profondo cambiamento nelle abitudini d'acquisto del nostro paese, si è deciso di instaurare rapporti con le principali farmacie *online* come ad esempio eFarma.com, Amicafarmacia.com, Farmaè.it, Lloydsfarmacia.it, Topfarmacia.it.

Al fine di incrementare il traffico sul sito *web* di GMM Farma, invece, si è pensato di pubblicare articoli e *webinar* sulle principali *community online* di farmacisti, come Socialfarma.it e Pharmup.eu/it, e di creare *banner* informativi sui principali forum medici, quali Medicitalia, Miodottore, Mypersonaltrainer, Al femminile, dato l'elevato traffico che suddetti siti hanno mensilmente, con visite medie intorno ai 5.000/10.000 utenti mensili.

Gli articoli e i *webinar* avranno l'obiettivo di sviluppare le potenzialità dei GMM Farma e sostenere il suo ruolo di *leader* del mercato, un punto di

riferimento per il commercio dei farmaci paralleli, nonché per approfondire le novità del settore farmaceutico italiano e dell'*import* dei farmaci dai paesi dell'UE per far scoprire i nuovi servizi messi a disposizione dei clienti.

## 18.4. Risultati

Una volta portate a termine le strategie di breve periodo messe in atto sui *social network* di GMM Farma, è stato possibile analizzarne i risultati, i quali fanno riferimento ad un periodo che va dal 05 giugno al 26 giugno 2021.

### 18.4.1. Facebook

Al fine di migliorare l'*engagement* sulla pagina Facebook di GMM Farma, si è scelto di elaborare un piano editoriale con contenuti di qualità con una cadenza di un *post* ogni 4 giorni. Grazie a tale strategia, la copertura organica dei *post* è cresciuta del 100% passando da 160 a 320 *account* unici. L'interazione con i *post* è cresciuta notevolmente passando da una media di 10 *like*/commenti a una media di 23 *like*/commenti. Per raggiungere l'obiettivo di *brand awareness* sono state implementate tre campagne di sponsorizzazione dei contenuti, la prima con obiettivo "copertura", la seconda "mi piace alla pagina", la terza "interazione", per un *budget* complessivo di 140€. Grazie a tali strategie, rispetto al mese di maggio 2021, la pagina ha registrato un aumento dei "mi piace" (pari al 24,24%), della copertura globale (pari a 13.825,9%) e delle interazioni (pari al 96,90%).

### 18.4.2. Instagram

Per ciò che concerne Instagram, l'apertura della pagina è avvenuta il giorno 05/06. Si è scelto di elaborare un piano editoriale fitto di contenuti incentrati sul mercato dell'importazione parallela di farmaci e sui vantaggi offerti da GMM Farma. Grazie alla qualità e alla quantità dei contenuti proposti, la copertura organica media dei *post* è stata pari a 365 *account* unici, mentre le interazioni con i *post* sono state pari a 55 per contenuto. Al fine di aumentare il bacino di utenza su questa piattaforma, sono state realizzate tre campagne di sponsorizzazione, la prima e la terza con l'obiettivo di "interazione col *post*" e la seconda "visualizzazione video", per un *budget* totale di 140€. Nel complesso, il totale degli *account* raggiunti è stato pari a 112.000,

le interazioni con i contenuti sono state pari a 1.650 e il numero totale di *follower*, ad oggi, è pari a 326.

### 18.4.3. LinkedIn

Per quanto riguarda LinkedIn, grazie allo studio di un attento piano editoriale e all'utilizzo del giusto *tone of voice*, è stato possibile raggiungere ottimi risultati in termini di utenza nel mese di giugno 2021, aumentando tutti i principali KPI.

Per quanto concerne il numero di *follower* alla pagina, nel periodo di riferimento, si è registrato un aumento di 307 seguaci, pari ad un incremento del 164% rispetto al mese di maggio. Le interazioni con i contenuti sono state pari a 500, di cui 447 reazioni, 21 commenti e 32 condivisioni. Rispetto al mese precedente, inoltre, le reazioni ai *post* hanno registrato una crescita del 743%, mentre le condivisioni del 357%.

## Bibliografia

- Cillo M., Frittella A. (2019), “Importazione e distribuzione parallela dei medicinali”, *Il pensiero scientifico*.
- GMM Farma s.r.l. (2021), Planslip GMM Farma.
- GMM Farma s.r.l. (2020), Company overview – Report Takeda.
- Morra G.M. (2020), “Distribuzione parallela dei farmaci, le norme vanno riscritte”, *Sanità24*.
- Maggini M. (2019), Parallel trade – Report IQVIA.
- Marra A.R., Santonastaso U. (2019), “Farmaci di importazione parallela”, *Impact Italia*.
- We are social (2021), “Digital 2021” Global overview report – Hootsuite.

## Sitografia

- GMM Farma s.r.l. (2021), <https://www.gmmfarma.it/>.
- IQVIA (2020), <https://www.iqvia.com/it-it/locations/italy>.
- Redazione Aboutpharma (2021), Monitoraggio AIFA su importazione parallela – Aboutpharma.com.
- Rosa D. (2021), “Mercato parallelo dei farmaci e aziende in crescita”, Affari italiani [https://www.affaritaliani.it/cronache/mercato-parallelo-dei-farmaci-aziende-in-crescita-722671.html?refresh\\_ce](https://www.affaritaliani.it/cronache/mercato-parallelo-dei-farmaci-aziende-in-crescita-722671.html?refresh_ce).

# 19. LANCIO DELLA NUOVA LINEA OLYMPUS STONE CRM PER IL MIGLIORAMENTO SISMICO DI EDIFICI ESISTENTI

di *Davide Giacobbe, Federica Iannone, Francesca Lanzano  
e Corrado Pisa*

## **Abstract**

Il progetto, realizzato in collaborazione con Olympus s.r.l., si propone di promuovere la nuova linea di sistemi *Olympus STONE CRM*, in un momento di forte crescita del settore legato alla normativa del *Superbonus 110%*. A tale scopo è stata condotta un'analisi di scenario al fine di definire il problema ed il target di riferimento, facendo ricorso anche alla somministrazione di un questionario. In seguito, in un'ottica di una strategia di *inbound marketing*, sono state delineate alcune proposte strategiche, in particolare: una campagna di Web Marketing, sfruttando il canale YouTube, l'organizzazione di un contest in collaborazione con l'Università degli Studi di Napoli "Federico II" e la realizzazione di un evento di raccolta fondi a scopo benefico. Obiettivo: incrementare la *Brand Reputation* e la *Brand Awareness* del marchio Olympus.

This project work was carried out in collaboration with Olympus s.r.l. at a time of strong growth in the construction sector related to Superbonus 110%, the aim of this paper is to define a marketing strategy to increase the firm's awareness and to promote the new *Olympus STONE CRM* line. First of all, a context analysis was conducted to define Olympus' market share, the targets and the competitors. Then a survey was carried out in order to understand how much the company and composite materials were known among field experts. The obtained results allowed the development of the following strategies: a YouTube video campaign, a contest organized in collaboration with the University of Naples Federico II and a charity football game which will involve technicians, engineers and architects.

## 19.1. Presentazione aziendale

Olympus s.r.l.<sup>1</sup>, azienda operante nel settore del consolidamento strutturale, nasce oltre 20 anni fa da un ambizioso progetto dell'Ing. Domenico Brigante, con l'obiettivo di fornire soluzioni innovative per il rinforzo strutturale. Olympus è un'azienda operante nel settore della consulenza e della fornitura dei materiali compositi (*FRP*, *FRCM* e *CRM*), offrendo assistenza a tecnici ed esperti del settore e garantendo, a quest'ultimi, un'elevata qualità dei prodotti. I suoi sistemi *FRP*, *FRCM* e *CRM* sono certificati *CVT* – Certificati di Valutazione Tecnica – rilasciati dal Consiglio Superiore dei Lavori Pubblici, previa l'esecuzione di tutte le prove di qualificazione previste. Tra il 2020 e il 2021, infatti, è scattato l'obbligo per tutti i produttori di essere in possesso del suddetto certificato, per poter commercializzare in Italia i propri sistemi per il rinforzo strutturale. Segue una breve descrizione dei principali sistemi utilizzati:

- **FRP (Fiber Reinforced Polymer)**, sta per *Materiali Fibrorinforzati*, i quali costituiscono una vasta gamma di materiali compositi: cioè generati dall'unione tra due o più materiali, che una volta uniti contribuiscono mutuamente a fornire proprietà meccaniche e fisiche (quali leggerezza e resistenza) superiori rispetto al loro singolo utilizzo. I due componenti vengono chiamati “matrice” e “rinforzo”;
- **FRCM (Fiber Reinforced Cementitious Matrix)** si configurano come sistemi da realizzare sul posto per il rinforzo strutturale di opere esistenti in muratura o in conglomerato cementizio armato. Questi sono costituiti dall'accoppiamento di una rete di fibra a elevate prestazioni;
- **CRM (Composite Reinforced Mortar)** sta per *Malta Rinforzata con Materiale Composito* ed è riconducibile alla tecnica tradizionale dell'intonaco armato su murature esistenti, prevedendo l'utilizzo di un'armatura di rinforzo costituita da reti ed angolari preformati in fibre di vetro (*GFRP*) o carbonio (*CFRP*) annegati in una malta strutturale a base di calce o cementizia.

I sistemi di consolidamento Olympus sono stati utilizzati per consolidare gli edifici colpiti dai fenomeni sismici che hanno interessato il territorio nazionale negli ultimi anni e per il rinforzo di alcune tra le più importanti strutture architettoniche d'Europa. Grazie ad un importante lavoro di organizzazione aziendale, il Team Olympus si è reso protagonista negli ultimi anni di un processo di crescita significativo che ha portato l'azienda ad espandere la

<sup>1</sup> <https://www.olympus-italia.com/>.

sua area di interesse oltre i confini nazionali, creando una catena del valore che si estende fino a Spagna, Libano, Malta ed Ecuador.

## 19.2. Oggetto

Il seguente elaborato, si propone come lavoro di consulenza che ha l'obiettivo di definire una strategia di *marketing omnicanale* volta a promuovere e commercializzare la linea di prodotti *Olympus STONE CRM<sup>2</sup>*, sistema che tramite l'utilizzo di reti in fibra di vetro, preformate in *GFRP*, consente di effettuare interventi di consolidamento strutturale antisismico.

### 19.2.1. Fase analitica

Al fine di implementare il contenuto dell'analisi di settore posta in essere, si è scelto di fare ricorso allo strumento della ricerca quantitativa, mediante la somministrazione di un questionario, che alternasse risposte aperte a multiple, al fine di creare un engagement con chiunque lo compilasse. Il questionario è stato somministrato ad un bacino di 102 professionisti, suddivisi principalmente in tecnici, tra i quali ingegneri civili ed edili (50%), architetti (10%), geometri e costruttori edili (5%) e, in piccola percentuale, a rivenditori, studenti universitari di facoltà affini al settore di riferimento ed operai specializzati.

Il questionario si propone l'obiettivo di: da un lato, fornire un quadro più veritiero del mercato di riferimento dell'azienda; dall'altro, indagare sulle potenzialità che il settore dei materiali compositi ha da offrire, fornendo un importante strumento di valutazione su quelle che potrebbero essere le strategie da implementare al fine di migliorare l'attuale posizionamento dell'azienda. Sulla base degli obiettivi sopraelencati, l'indagine ha restituito i risultati di seguito illustrati.

#### *Conoscenza dei materiali compositi*

Per quanto riguarda la conoscenza dei materiali compositi, la maggior parte dei professionisti rispondenti, afferma di conoscerli bene (39%) o conoscerli poco (34%). Dunque, in linea di massima, ci si attesta su di un livello medio di conoscenza dei materiali compositi. Bassa è la percentuale di coloro

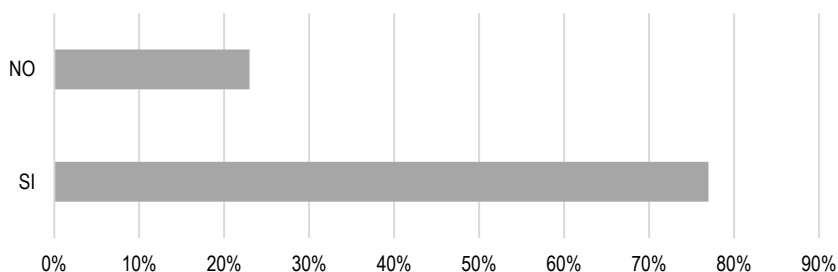
<sup>2</sup> <https://www.olympus-italia.com/soluzioni/olympus-stone/>.

che hanno un'ottima conoscenza (10%) e di quelli che non ne hanno mai sentito parlare (17%).

### *Materiali compositi: i sistemi del futuro?*

Scendendo più in profondità del contenuto del questionario, l'attenzione si è spostata verso l'evoluzione nel prossimo futuro della dimensione del business dei materiali compositi. La domanda ha generato i seguenti risultati, visibili nel grafico (Fig. 19.1).

*Fig. 19.1 – Materiali compositi: i sistemi del futuro?*

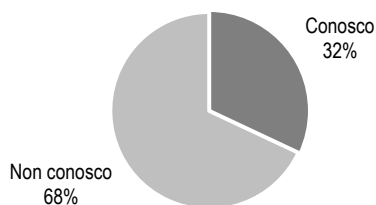


*Fonte:* elaborazione propria su analisi dati questionario

### *Conoscenza del brand Olympus*

La fase finale dell'indagine ha come obiettivo di indagare le dinamiche inerenti al brand Olympus, al fine di valutarne il grado di consapevolezza intorno allo stesso. Segue un grafico (Figura 19.2), recante i risultati:

*Fig. 19.2 – Conoscenza brand Olympus*



*Fonte:* elaborazione propria su analisi dati questionario

Osservando il contenuto dello stesso, emerge come l'azienda goda di scarsa notorietà, segno tangibile dell'appartenenza del brand ad una nicchia

ristretta del comparto dell'edilizia. Nonostante ciò, è possibile affermare con ragionevole consapevolezza come Olympus rappresenti una delle realtà più innovative e all'avanguardia presenti attualmente sul mercato. Motivo per il quale obiettivo delle strategie proposte, sarà quello di lavorare principalmente su questo aspetto limitante; al fine aumentare il livello di notorietà intorno al brand.

Per identificare le future mosse strategiche dell'azienda si è ritenuto opportuno procedere ad una *SWOT Analysis* (Figura 19.3) che mettesse in luce fattori interni ed esterni da tenere presenti al fine di elaborare il percorso di crescita di Olympus.

Tra i principali punti di forza figurano: l'assistenza alla progettazione, l'elevata qualità dei prodotti offerti, l'innovatività dei sistemi CRM e l'offerta di soluzioni certificate.

Quanto ai punti di debolezza, il maggior elemento di criticità è riscontrabile nella ridotta *Brand Awareness* del marchio Olympus, che pone l'azienda a livelli di notorietà non ottimali rispetto ai maggior *competitor*.

L'opportunità principale è fornita dalla nuova normativa del *Superbonus 110%*, considerando la domanda crescente di azioni di consolidamento strutturale e quindi la crescita di richiesta di materiali compositi (*FRP*, *FCRM* e *CRM*).

Con riferimento alle minacce, è da considerare la forte presenza di prodotti sostitutivi ed un sistema di offerta poco differenziato rispetto ai concorrenti diretti.

Fig. 19.3 – *SWOT Analysis*

Punti di forza	Punti di debolezza
<ul style="list-style-type: none"> <li>Assistenza alla progettazione;</li> <li>Sistema innovativo CRM;</li> <li>Qualità dei prodotti;</li> <li>Eventi per professionisti;</li> <li>Soluzioni certificate.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Brand Awareness bassa;</li> <li>Limitate dimensioni aziendali;</li> </ul>
<div style="display: flex; justify-content: space-around; font-size: 2em; font-weight: bold;"> <span>S</span> <span>W</span> </div>	
<div style="display: flex; justify-content: space-around; font-size: 2em; font-weight: bold;"> <span>O</span> <span>T</span> </div>	
Opportunità	Minacce
<ul style="list-style-type: none"> <li>Superbonus 110%;</li> <li>Crescita mercato estero.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Forte presenza prodotti sostitutivi;</li> <li>Sistema di offerta poco differenziato;</li> <li>Potenziati nuovi entranti nel business dei materiali compositi.</li> </ul>

Fonte: elaborazione propria



### 19.3. Obiettivi

Il business nel quale opera l'azienda Olympus è caratterizzato da un'elevata competitività legata alla presenza di aziende già leader del settore, le quali impediscono ad imprese di minori dimensioni di farsi strada e acquisire maggiori quote di mercato. Un'ulteriore difficoltà è rappresentata dalla ridotta notorietà dell'azienda che vede nel Sud-Italia il suo punto di riferimento, dove è presente con un numero più elevato di agenti, rispetto alle altre regioni del territorio nazionale; all'interno delle quali è comunque attiva. Per questo motivo nasce la necessità di elaborare delle strategie di marketing a supporto del lancio della nuova linea di prodotti *Olympus STONE CRM*. Obiettivo ultimo: porre in essere azioni di marketing volte ad incrementare la *Brand Awareness* e la *Brand Reputation* in un momento di forte crescita del comparto legato al possibile ricorso al *Superbonus 110%*<sup>3</sup>.

Il *Superbonus* rappresenta un'agevolazione prevista dal d.l. n. 46/2020<sup>4</sup> – cosiddetto *Decreto Rilancio* –, il quale eleva al 110% l'aliquota di detrazione delle spese sostenute dal 1° luglio 2020 al 30 giugno 2022, per specifici interventi in ambito di efficientamento energetico, interventi antisismici, installazione di impianti fotovoltaici e così via. Le nuove misure si aggiungono alle detrazioni previste per gli interventi di recupero del patrimonio edilizio, compresi quelli per la riduzione del rischio sismico (c.d. *Sismabonus*<sup>5</sup>) e di riqualificazione energetica degli edifici (cd. *Ecobonus*). Scendendo più nel dettaglio, per gli interventi effettuati dal 1° luglio 2020 al 30 giugno 2022 l'agevolazione (già riconosciuta fino all'85%) è potenziata al 110% e diventa quindi *Super-Sismabonus*; estendendo la disciplina contemplata per il *Superbonus* anche al campo di applicazione del *Sismabonus*. In questo modo si consente ai cittadini di riqualificare l'immobile, rendendo più efficiente e sicura l'abitazione.

### 19.4. Risultati

Tenendo conto di quanto emerso dalle analisi svolte, si è giunti alla proposta delle seguenti strategie, propedeutiche al lancio e alla promozione del nuovo prodotto *Olympus STONE CRM*.

<sup>3</sup> <https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/superbonus-110%25>.

<sup>4</sup> <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2020-05-19;34>.

<sup>5</sup> <https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/web/guest/schede/agevolazioni/detriristredil36/interventi-antisismici-detriristredil36>.

### 19.4.1. Campagna di Web Marketing per Olympus STONE CRM

La scelta di una campagna di Web Marketing facendo ricorso al canale YouTube, è stata considerata in virtù del fatto che renderà semplice e dinamica la comunicazione con il proprio target, calandolo nel cuore della realtà Olympus. Lo scopo sarà quello di creare un percorso, attraverso un *planning* di video, che faccia da collante tra l'attività e la storia dell'azienda ed il cliente finale attraverso lo strumento del *marketing etico*.

Il progetto si pone l'obiettivo di presentare e far conoscere il nuovo prodotto della linea *Olympus STONE CRM* al consumatore costruendo, intorno a quest'ultimo, un'esperienza per l'utente che lo renda consapevole della qualità e dei benefici annessi al prodotto stesso e che gli permetta di venire a conoscenza dei valori e dei principi sui quali è fondata l'azienda.

I video programmati sono 15, con una durata che varierà a seconda del contenuto rispettando sempre un intervallo compreso tra 1 min. e 30 sec. e 2 min. e saranno caricati sulla piattaforma ogni 3 giorni. Ciascun video terminerà con il richiamo al *leitmotiv* "Costruisci la tua sicurezza con Olympus" che rappresenta lo slogan dell'intera campagna di Web Marketing.

La campagna sarà articolata nel modo seguente con un *planning* suddiviso per macro-aree:

- *Olympus s.r.l.: ieri e oggi* – 3 video nei quali sarà raccontata la storia dell'azienda, dai primi passi mossi all'interno del settore dell'edilizia e dei materiali compositi fino alla realtà attuale;
- *I materiali* – Descrizione di quella che è la principale attività dell'azienda, attraverso la presentazione dei materiali utilizzati e commercializzati dall'azienda: *FRP*, *CRM* e *FCRM*;
- *Superbonus 110%* – Sezione speciale dedicata alla trattazione della normativa del *Superbonus 110%*;
- *Olympus STONE CRM* – Sezione più ampia del *planning* con la presentazione e la descrizione del prodotto *Olympus STONE CRM*, posa in opera del prodotto mediante la realizzazione di un tutorial direttamente in cantiere e i risultati dell'applicazione dello stesso;
- *La mia esperienza con Olympus* – Testimonianze di tecnici ed ingegneri che hanno avuto modo di lavorare con l'azienda usufruendo dei materiali *Olympus STONE CRM*;
- *Olympus e il suo impegno nel sociale* – Conclusione con una parte dedicata all'aspetto emozionale del lavoro svolto da Olympus. Presentazione interventi dell'azienda su ristrutturazioni di edifici ai quali è riconosciuto un importante ruolo sociale, come scuole, chiese e strutture ad alto contenuto culturale.

Infine, a seconda dell'andamento e dei risultati conseguiti con una tipologia di campagna impostata nel modo appena descritto, ci si riserva la possibilità in futuro di implementare ulteriori strategie di Web Marketing, al fine di continuare a sfruttare il canale YouTube offrendo contenuti sempre più creativi e particolareggiati per l'utente finale.

#### 19.4.2. Contest: #OLYMPUSwithUnina

Trattasi di una tipologia di strategia capace di avvicinare gli studenti alle dinamiche reali del mondo aziendale proponendo la risoluzione di un caso concreto che possa permettergli da un lato di conoscere l'azienda di riferimento e, dall'altro, sviluppare capacità applicative e *skill* da poter spendere al meglio nel mondo del lavoro. La scelta di optare per una strategia di questo tipo permette ad Olympus di presentarsi ai professionisti del futuro sia in qualità di formatore sia come realtà alla ricerca di nuovi talenti da valorizzare.

“*OLYMPUS with Unina – Edizione 2022*” è una *Call for Ideas* che ha l'obiettivo di raccogliere e premiare le migliori idee progettuali presentate da studenti universitari. Il *commitment* del progetto ha come argomento principale tematiche inerenti al consolidamento strutturale e prevenzione sismica, ponendo al centro l'utilizzo del materiale *Olympus STONE CRM*. L'idea dovrà ruotare attorno all'opportunità di sfruttare l'incentivazione data dal *Superbonus 110%* che oggi rappresenta una grande occasione di riqualifica e valorizzazione del patrimonio architettonico ed ingegneristico del bel paese. Ogni partecipante dovrà rispondere alla risoluzione di problemi reali proponendo la sua idea progettuale. Il contest sarà organizzato in collaborazione con l'Università degli Studi di Napoli “Federico II” e sarà lanciato con lo slogan “*Olympus a sostegno dei giovani, coi giovani, per un futuro più solido*” e con l'*Hashtag* #OLYMPUSwithUnina. Il concorso, rivolto a studenti universitari iscritti ad un corso di laurea triennale o magistrale dei Dipartimenti di Architettura, Ingegneria Civile, Edile e Ambientale, prevederà per il team primo classificato un premio che consiste in uno stage presso l'azienda Olympus per ciascuno dei componenti del gruppo, da svolgersi secondo modalità da concordare con quest'ultima.

### 19.4.3. Strategia: “Calcia la prima pietra”

Lo scopo della strategia di organizzazione dell’evento “*Calcia la prima pietra*” sarà duplice: da un lato quello di raccogliere fondi per una nobile causa, ovvero dare un segnale proponendosi di contribuire alla ricostruzione del patrimonio architettonico e infrastrutturale del territorio nazionale; dall’altro l’aumento della *Brand Awareness* intorno al marchio Olympus.

Il raggiungimento di questo scopo è correlato ad una serie di obiettivi, tra i quali: raccolta fondi, adesioni di partecipazione alla partita raccolte, creazione di partnership, sponsorizzazioni garantite e diffusione della consapevolezza.

L’evento, rivolto a tutti i cittadini, coinvolgerà in maniera diretta tecnici, ingegneri, architetti ed esperti del settore, i quali saranno chiamati a rispondere alla convocazione dell’azienda avendo l’opportunità di scendere in campo in prima persona al fine di sostenere l’iniziativa benefica. L’intero ricavato dell’evento sarà destinato alla riqualificazione delle infrastrutture locali di maggior impatto sociale della quale si occuperà Olympus in collaborazione con gli enti comunali e le principali associazioni di settore. Gli introiti deriveranno principalmente da due fonti: libere donazioni da parte dei cittadini e sponsorizzazioni.

Il progetto secondo i criteri organizzativi iniziali avrà durata di un anno, nel corso del quale saranno raggiunti accordi con i comuni delle città preselezionate che ospiteranno l’evento.

Ogni partita vedrà affrontarsi due squadre, “*Oly Stone*” vs “*Oly Frp*”, e si svolgerà a distanza di due mesi l’una dall’altra al fine di consentirne promozione e realizzazione in ciascuna città e far fronte alle difficoltà e alle complessità che un’organizzazione simile comporta.

La scelta dei comuni sarà effettuata prendendo in considerazione il grado di rischio sismico del territorio italiano e in particolare coinvolgerà le seguenti città: L’Aquila, Rieti, Milano, Potenza, Modena e Napoli; selezionate in quanto rappresentative dello scopo da voler raggiungere con l’organizzazione dell’evento.

All’organizzazione dell’evento, seguirà un piano particolareggiato di comunicazione cartacea e Digital Marketing: *brochure* e *flyer* distribuiti sul luogo dell’evento che descrivano in breve la *mission* e le attività dell’associazione, comunicati stampa, cartellonistica e strumenti di promozione sui canali digitali (*Google AdWords*, *campagne Facebook*, *e-mail marketing* etc.).

Alla luce dell’analisi effettuata nel presente lavoro, questo progetto potrebbe rappresentare un’ottima opportunità per Olympus al fine di incremen-

tare la *Brand Reputation* e la *Brand Awareness* partendo da campagne promozionali del nuovo prodotto *Olympus STONE CRM*, promuovendo l'immagine dell'azienda nel panorama nazionale dei materiali compositi. In particolare, le strategie implementate si propongono di avvicinare sempre più il target di riferimento alla realtà in cui l'azienda opera, al fine di creare un *fil rouge* tra l'attività svolta da Olympus sul campo e quelli che sono i valori e la *mission* aziendale.

## Sitografia

<https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/superbonus-110%25>.

<https://www.agenziaentrate.gov.it/portale/web/guest/schede/agevolazioni/dettristredil36/interventi-antisismici-dettristredil36>.

<https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2020-05-19;34>.

<https://www.olympus-italia.com/>.

<https://www.olympus-italia.com/soluzioni/olympus-stone/>.

## 20. PIANO DI COMUNICAZIONE E MARKETING INTERNAZIONALE – LA SOSTENIBILITÀ COME DRIVER DI CRESCITA E DI SVILUPPO AZIENDALE

di *Antonia Appolloni, Pierluigi Maresca, Mario Minervini, Marina Morelli,  
Francesca Santoriello e Maria Scarpato*

### **Abstract**

Il presente elaborato si propone di sviluppare un piano di marketing internazionale mirato a specifici paesi dell'Unione Europea – Germania, Francia, Austria – finalizzato alla diffusione dei servizi di sostenibilità ambientale offerti dalla società Tecno s.r.l. e ad incoraggiare la propensione, ormai inevitabile, a modelli di business green. Dopo una attenta analisi del contesto normativo europeo, si è proceduto delineando il *country profile* dei paesi in esame con un focus su tematiche ambientali, comparti economici più sviluppati e i principali competitor di Tecno s.r.l. Per lo sviluppo concreto della strategia di marketing sono state individuate società che presentano un sistema d'offerta complementare a quello di Tecno, con cui potenzialmente realizzare alleanze finalizzate alla distribuzione dell'innovativo prodotto KontrolON e ad integrare i servizi di consulenza e processi di audit alle aziende. Al fine di promuovere i servizi di consulenza ed efficientamento energetico offerti dall'azienda nel mercato europeo, è stato sviluppato un piano di comunicazione che mira al raggiungimento degli obiettivi dell'Agenda 2030. Nel concreto si è prevista la partecipazione a fiere internazionali e la pubblicazione di inserzioni su magazine di settore online e offline.

This paper aims to develop an international marketing plan focused on specific European countries such as Germany, France and Austria, aimed at promoting the environmental sustainability services offered by the company Tecno s.r.l. and at encouraging the adoption of green business models. After an analysis of the European legal framework, the country profile of the above-mentioned countries has been outlined with a focus on environmental issues, most developed economic industries, and the main competitors of

Tecno s.r.l. To achieve the development of marketing strategy, different companies – which have a complementary supply system - from the foreign target markets have been identified, to provide a possible alliance project for the distribution of the innovative product KontrolON and integrating consultancy services and audit processes with companies. In order to promote consulting and energy efficiency services offered by Tecno in the European markets, a communication plan has been developed to achieve the Sustainable Development Goals of Agenda 2030. This can be done by participating in international trade fairs and through the publication of advertisements in online and offline magazines.

## 20.1. Presentazione aziendale

Tecno è una società di consulenza che offre servizi di efficientamento energetico volti al miglioramento del rating ESG delle aziende interessate all'ottimizzazione delle proprie performance. L'azienda, nata nel 1999, è una ESCo accreditata dal 2005 presso l'ARERA (Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente, ex AEEG) e lavora esclusivamente con consulenti qualificati EGE certificati UNI CEI 11339. Negli ultimi quattro anni Tecno è diventata una Greentech, specializzata in percorsi di sostenibilità e soluzioni 4.0. L'azienda consente ai propri clienti di affidare le procedure aziendali di energy management a responsabili del sistema gestione energia. I servizi sui quali possono contare sono:

- assistenza professionale personalizzata;
- consulenza sulla gestione dei consumi di tutti i vettori energetici;
- report dettagliati sui consumi;
- contratti EPC di rendimento energetico.

Dal 2017 è tra le aziende ELITE, programma di Borsa Italiana e Confindustria aperto alle imprese ad alto potenziale. Da gennaio 2021 è tra le aziende aderenti al Global Compact delle Nazioni Unite, e rientra in due Task Force del B20: Finance & Infrastructure ed Energy & Resource Efficiency, insieme ad altre 70 società del mondo, in rappresentanza di ben 21 paesi.

Nel 2020 Tecno ha presentato KontrolON, un sistema innovativo finalizzato al controllo in tempo reale e da remoto di qualsiasi tipo di dato presso impianti industriali. Si tratta infatti di un sistema di monitoraggio integrato che assicura un controllo completo e facilmente fruibile, accessibile grazie alle dashboard personalizzabili e all'app disponibile su Google Play e App Store.

## 20.2. Oggetto

Con il presente progetto Tecno si propone di sviluppare un piano marketing e comunicazione internazionale mirato a Germania, Francia, Austria che punti alla diffusione dei servizi di sostenibilità ambientale offerti dalla società e alla diffusione di modelli di business green. Il budget a disposizione di € 150.000 è stato suddiviso tra i tre paesi presi in esame ed è stato destinato al piano di comunicazione per migliorare la brand reputation dell'azienda con la partecipazione a fiere internazionali e la pubblicazione di inserzioni e articoli su magazine di settore online e offline, al fine di promuovere i servizi di consulenza ed efficientamento energetico nel mercato europeo e favorire l'ingresso nel mercato estero. Per il piano di marketing si è proceduto effettuando in primo luogo una attenta analisi del contesto normativo europeo, con un focus su tematiche ambientali, comparti economici più sviluppati e i principali competitor di Tecno s.r.l. Per lo sviluppo concreto della strategia di internazionalizzazione sono state individuate società che presentano un sistema d'offerta complementare a quello dell'azienda, con cui potenzialmente realizzare alleanze finalizzate alla distribuzione dell'innovativo prodotto KontrolON e ad integrare i servizi di consulenza e processi di audit alle aziende.

Fondamentale ai fini della validità del piano marketing è stato lo studio del contesto normativo europeo e lo sviluppo del concetto di sostenibilità ambientale: i principi cardine del Protocollo di Kyoto del 1998, in vigore dal 2005, l'Accordo di Parigi del 2015 e il Green Deal Europeo 2019.

Un ulteriore approfondimento è stato fatto sul *country profile* di Germania, Francia e Austria:

- la Germania, paese leader in Europa nel campo delle politiche ambientali, ha iniziato ad occuparsi di sostenibilità ed a promuovere la protezione dell'ambiente già dal 1980, in diversi ambiti: dalla gestione dei rifiuti al miglioramento della percentuale di riciclaggio dei materiali, dalla riduzione delle emissioni inquinanti all'efficientamento energetico. Nel fissare obiettivi specifici di sviluppo sostenibile, il governo tedesco applica da tempo tre principi: il principio di precauzione, il principio "chi inquina paga" e il principio di cooperazione. La Germania può contare su una forte collaborazione, sia da parte dei cittadini che delle aziende, dal momento che la leadership nella politica ambientale è vista come un'ottima opportunità di business (Politiche per l'ambiente in Germania, 2016). L'economia tedesca è prevalentemente caratterizzata da aziende di medie dimensioni. Sono state esaminate le aziende del settore manifatturiero, dell'approvvigionamento



energetico e idrico, del commercio, del settore turistico e in parte degli altri settori dei servizi. Per quanto riguarda le ESCo, in Germania ci sono circa 500 aziende, di varie dimensioni, che offrono servizi energetici a contratto.

Il mercato francese delle ESCo è noto per essere ampio e in crescita a un ritmo considerevole. I servizi energetici in Francia, sotto forma di servizi pubblici in outsourcing, risalgono al XIX secolo. Il successo di questi e altri servizi di “gestione delegata” (gestione dei rifiuti e delle acque, trasporti, telecomunicazioni) ha rafforzato finanziariamente le aziende private coinvolte in queste attività. Si prevede un balzo di circa il 20% del mercato tra il 2020 e il 2023 a quasi 6 miliardi di euro. Il sistema produttivo francese è uno dei più importanti d’Europa. Nel 2019, il totale di beni e servizi prodotti in Francia è stato di 2,35 trilioni di euro, il terzo più grande in Europa dopo Germania e Regno Unito, una forza produttiva che dal 2011 è notevolmente aumentata grazie all’emergere di un nuovo tipo di organizzazione, la microimpresa;

- l’Austria è considerata un Paese modello per l’ambiente e si differenzia soprattutto per l’impegno pionieristico nello sviluppo di tecnologie ambientali innovative e per l’intelligente ampliamento delle infrastrutture volte allo sfruttamento delle energie rinnovabili. Oltre ai numerosi effetti positivi sull’ambiente, il continuo sviluppo delle energie rinnovabili è anche di grande importanza per l’economia nazionale austriaca.

Le imprese austriache del settore delle energie rinnovabili sono spesso considerate le migliori al mondo in settori di nicchia. Molte PMI si occupano anche dei servizi di progettazione e consulenza. I produttori del settore offrono soluzioni su misura e customer-oriented con una componente di servizio straordinariamente forte, forniscono impianti ad alta efficienza energetica e a basse emissioni per il miglioramento della produttività e della qualità dei prodotti.

### 20.3. Obiettivo

Molte aziende negli ultimi anni hanno provato ad adottare sistemi più sostenibili al fine di apportare il proprio contributo alla salvaguardia dell’ecosistema; monitorare i propri dispendi energetici al fine di evitare gli sprechi e di conseguenza i consumi elevati che inevitabilmente incidono sul fatturato è sicuramente un fattore trainante. La sostenibilità è tema d’interesse per tutti i governi di tutti i paesi membri dell’Unione Europea e non solo, proprio per

questo le imprese vengono definite e classificate in categorie in base ai propri consumi energetici, riuscendo ad ottenere agevolazioni rispetto a determinate normative grazie a leggi e requisiti da rispettare.

Le strade da percorrere sono molteplici, che si tratti di iniziare un percorso di certificazioni energetiche, di fare scelte amiche dell'ambiente o di acquisire un programma in grado di monitorare da remoto tutti gli impianti industriali, il punto d'arrivo, è sempre quello: misurare ed individuare le risorse al fine di evitare gli sprechi, per migliorare le prestazioni aziendali, essere sempre più favorevoli all'ecosostenibilità e poter permettere alla propria impresa di affacciarsi ad un mondo di opportunità lavorative e privilegi legislativi. Farsi trascinare dall'innovazione ecologia è necessario quindi per tutte le imprese che vogliono crescere e restare in un mercato competitivo, invece che rimanere indietro ed essere schiacciati dal progresso.

L'internazionalizzazione è un fenomeno tipico degli ultimi tempi, le aziende sono sempre più disponibili ad ampliare il raggio d'azione con lo scopo di espandersi, investendo sui mercati esteri tramite la creazione di relazioni con altre compagnie e istituzioni operanti su quei territori. Tecno si propone di ampliare il mercato italiano ed esplorare quello della Germania, della Francia e dell'Austria al fine di vendere il prodotto più recente dell'azienda KontrolON e servizi di consulenza energetica. Per accedere ai mercati dei paesi dell'Unione Europea precedentemente elencati, l'azienda prospetta di delineare una strategia tramite delle alleanze o partnership, ovvero delle collaborazioni di natura contrattuale con determinate aziende del posto con l'obiettivo di fornire, in un'ottica integrata, la vendita di KontrolON e di servizi consulenziali mirati al raggiungimento degli standard ISO (14064, 14067, 14025, 50001), tramite un altro attore di quel mercato. Le certificazioni saranno poi erogate dai relativi enti nazionali (o società accreditate) con cui Tecno ha preso accordi. Oltre alla strategia definita, fondamentali saranno le valutazioni riguardo i partner con i quali si andranno a stipulare determinate forme di collaborazione.

Per ogni paese, sono stati selezionati eventuali dealer e aziende partner con il fine di integrare il percorso di certificazione e agevolare l'ingresso nel mercato estero. La scelta di aziende con servizi complementari rientra in un'ottica di perfezionamento e integrazione di prestazioni, per garantire al cliente finale la massima resa possibile. I vantaggi contrattuali che ne scaturiranno saranno evidenti sia per Tecno che per i partner/dealer: l'azienda partenopea avrà la possibilità di entrare nei paesi prescelti in modo più agevole e le aziende partner potranno contare sull'efficienza dei servizi di un leader del mercato italiano di settore.

## 20.4. Risultati

Il fine ultimo della comunicazione è raggiungere sia eventuali partner e dealers con i quali sarà più semplice l'accesso nel mercato internazionale, sia possibili aziende clienti interessate ai servizi offerti da Tecno attraverso strategie pubblicitarie ad hoc che prevedono anche la partecipazione a fiere di settore. Il piano di marketing e comunicazione dell'internazionalizzazione di Tecno nei tre paesi dell'Unione Europea, prevede un budget di € 150.000 suddivisi in € 60.000 per la Germania e per la Francia e € 30.000 per l'Austria. Questo investimento sarà utilizzato per manifestare all'esterno la brand identity dell'azienda verso i consumatori ed i possibili partner economici. Dall'analisi sul sentiment dei singoli paesi sono evidenti gli obiettivi dell'Agenda 2030 sulla sostenibilità che questi ultimi si sono proposti di raggiungere. In tale prospettiva Tecno introdurrà modelli di comunicazione green sfruttando come leva la sensibilità sull'impatto ambientale nei confronti delle proprie produzioni e la Corporate Social Responsibility (CSR) di cui oggi si fanno carico le aziende per diffondere e valorizzare i propri servizi e prodotti. Il target al quale si rivolge Tecno è rappresentato principalmente da piccole e medie imprese, aziende desiderose di migliorare i propri impianti aziendali al fine di essere attuali e concorrenti nel mercato caratterizzato sempre di più da temi sociali ed ambientali, piuttosto che da quelli legati a costi e profitti. L'azienda si porrà come obiettivo quello di partecipare ad alcune grandi fiere internazionali dei singoli paesi, eventi di riferimento in Europa per la transizione ecologica e per i nuovi modelli energetici oltre che occasioni di networking, incontri B2B e convegni, dove poter stringere rapporti di lavoro ed intraprendere relazioni con i possibili ed eventuali dealers. La fiera internazionale rappresenta uno strumento di marketing molto efficace diretto e diversificato, che si configura come una vetrina di informazione e vendita. In qualità di azienda impegnata nella vendita di prodotti e servizi riguardanti politiche green, saranno anche adottate scelte eco friendly che costituiscono parte dell'identità e della cultura aziendale. Proprio per questo durante gli eventi fieristici saranno proposti gadget e soluzioni green capaci di trasmettere la vision aziendale all'esterno. Saranno distribuite ai clienti e visitatori degli stand penne personalizzate con il logo dell'azienda costruite in materiale ecologico e uno stecchino piantabile di legno con semi da inserire nel terreno. Le fiere internazionali selezionate sono *E-world* e *Die Energiemesse* in Germania *Energaia* in Francia e *Renexpo Interhydro* in Austria. È previsto inoltre un piano editoriale attraverso il quale l'azienda potrà veicolare il proprio messaggio e far conoscere l'identità dei propri servizi e prodotti tramite inserzioni pubblicitarie su quotidiani, periodici o riviste del

settore, avendo così la certezza di comunicare, tramite articoli informativi, con un pubblico interessato e sensibile all'argomento proposto. Le riviste selezionate sono state *SBM Verlag*, *Energy News Magazine* e *Fenster Tueren Technikdal* in Germania, *Environnement Magazine* e *La revue de l'énergie* in Francia e *Renewable Energy Magazine* per l'Austria. Nonostante l'auto-revolezza della carta stampata, tutti i giornali ad oggi presentano una versione web, proprio per questo le inserzioni saranno proiettate anche sulle piattaforme digitali dei rispettivi quotidiani, e blog tramite banner web progettati con grafiche attraenti. L'inbound marketing, una strategia di marketing digitale che integra diverse tecniche e canali per attrarre traffico sul sito aziendale, convertire utenti in contatti commerciali, qualificare i lead trasformandoli in clienti e fidelizzarli è il miglior modo per veicolare il messaggio aziendale, utile per rendere maggiormente fruibili e comprensibili i servizi offerti a possibili clienti. Infine saranno adottate strategie di SEO e SEM al fine di migliorare il posizionamento dei siti web sui principali motori di ricerca ed è prevista la pubblicazione periodica di contenuti sui canali social dell'azienda.

## **Bibliografia**

- Austria A. (2020), Fresh view on Renewable Energy. Austrian Federal Economic Chamber.
- European Commission (2019), The Environmental Implementation Review 2019. Country Report France. Francia: European Commission.
- European Commission (2017), Energy Service Companies in the EU. European Commission.
- Finanze M. d. (2021), Documento di Economia e Finanza. Ministero dell'Economia e delle Finanze.

## **Sitografia**

- Austria A. (2020, Dicembre 10), Informazioni Gnerali. Tratto da Advantage Austria: [www.advantageaustria.org/it/zentral/branchen/anlagenbau\\_smart-factory/overview/Ueberblick.it.html](http://www.advantageaustria.org/it/zentral/branchen/anlagenbau_smart-factory/overview/Ueberblick.it.html).
- Bufacchi I. (2021, Marzo 5), Sostenibilità: in Germania più green bond pubblici e regole su misura per le Pmi. Tratto da Il sole 24 ore: [www.ilsole24ore.com/art/sostenibilita-germania-piu-green-bond-pubblici-e-regole-misura-le-pmi-ADBduiMB](http://www.ilsole24ore.com/art/sostenibilita-germania-piu-green-bond-pubblici-e-regole-misura-le-pmi-ADBduiMB).
- Code T.S. (2021), About the Sustainability Code. Tratto da The Sustainability code: <https://www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de/>.

- Destatis (2018), PMI hanno generato il 78% del fatturato nel settore economico delle costruzioni, delle strutture ricettive e dei servizi di ristorazione. Tratto da Destatis: <https://www.destatis.de/EN/Themes/Economic-Sectors-Enterprises/Enterprises/Small-Sized-Enterprises-Medium-Sized-Enterprises/small-medium-sized-enterprises-nd.html>.
- D'Expert, A. (2021, maggio 10). Services d'efficacité énergétique : des perspectives prometteuses. Tratto da Xerfi: [https://www.xerfi.com/blog/Services-d-efficacite-energetique-des-perspectives-prometteuses\\_1168](https://www.xerfi.com/blog/Services-d-efficacite-energetique-des-perspectives-prometteuses_1168).
- France (2021, marzo 30). Tratto da IEA: <https://www.iea.org/countries/france>.
- Gautier M. (2020, 27 luglio). Companies in France – statistics & facts. Tratto da Statista: [www.statista.com/topics/6681/companies-in-france](http://www.statista.com/topics/6681/companies-in-france).
- Germania: 65% di rinnovabili al 2030 e zero CO2 al 2050 ora sono legge. (2020, dicembre 18). Tratto da Rinnovabili.it: <https://www.rinnovabili.it/energia/fotovoltaico/emendamento-ee-2021-germania-rinnovabili/>.
- International P.E. (2016, maggio 13). Germany launches \$19.4bn 'Effizienzoffensive' energy policy. Tratto da Power Engineering International: <https://www.powerengineeringint.com/coal-fired/germany-launches-19-4bn-effizienzoffensive-energy-policy/>.
- Invest in Austria (2021). Incentivi economici in Austria. Tratto da Invest in Austria: <https://investinaustria.at/it/localita-austria/aiuti-all-economia.php>.
- Politiche per l'ambiente in Germania. (2016). Tratto da Rete Ambientale: <http://reteambientale.minambiente.it/politiche-l%E2%80%99ambiente-germania>.
- RIS (2021, aprile). Bundesrecht konsolidiert: Gesamte Rechtsvorschrift für Ökostromgesetz 2012, Fassung vom 28.06.2021. Tratto da RIS: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20007386>.
- Unioncamere (s.d.). Mercati a confronto: accanto alle imprese italiane nel mondo. Tratto da Unioncamere: [www.mercatiakonfronto.it/index](http://www.mercatiakonfronto.it/index).
- WKO. (2018, Ottobre 9). Energieeffizienzgesetz (EEffG). Tratto da WKO: <https://www.wko.at/>.

## 21. LA DIMENSIONE DI WELL-BEING NELLA PEOPLE EXPERIENCE: LA PROGETTAZIONE DI UNA POLITICA DI GRUPPO

di Davide Cacace, Chiara D'Agnesse, Federica Diglio, Ludovica Frezza,  
Ludovica Rabbito e Andrea Giuseppe Torrisi

### **Abstract**

Il presente lavoro, svolto in collaborazione con la d'Amico Società di Navigazione S.p.A., ha lo scopo di analizzare e delineare le principali leve nell'ambito del *well-being*, al fine di garantire alle risorse uno stato ottimale di salute psicofisica, emotiva e relazionale. Un'efficace implementazione di tali pratiche assicura alti livelli di *engagement*, un miglior tasso di *retention*, bassi livelli di *turnover* ed una migliore *brand image*. Il metodo di ricerca si è incentrato sia sull'analisi delle pratiche in uso nel Gruppo sia sulla selezione di un insieme di aziende campione quotate in borsa e situate nelle aree geografiche in cui sono presenti alcune delle sedi del Gruppo d'Amico, analizzandone i *report* di sostenibilità e confrontando le leve di *well-being* in uso. La fase finale del progetto consiste nella proposta di una politica di Gruppo unica.

This work, carried out in collaboration with d'Amico Società di Navigazione S.p.A, aims to analyse and define the main levers in the dimension of organizational well-being in order to guarantee d'Amico people an optimal state of psychophysical, emotional and relational conditions. An effective implementation of these practices ensures high levels of engagement, a better retention rate, low levels of turnover and a better brand image. The research method focused both on analysing current practices already in use within the Group of offices and the selection of a set of sample of companies listed on the Stock Exchange and located in the geographical areas where the d'Amico offices are present, analysing their reports of sustainability along with other documentations and interviews, and comparing the levers of well-being in place. The ultimate phase of the project consists in a proposal of a unique Group policy.

## 21.1. Presentazione aziendale

Fondato nel 1952, il Gruppo d'Amico si posiziona tra i leader mondiali nel trasporto marittimo operando nei settori *dry cargo*, *product tankers* e servizi marittimi come *ship management*. Grazie alla sua flotta, importante per dimensioni e all'avanguardia per tecnologie, alla sua mission, riassumibile nelle parole “*Innovation, Trust, Care*”, alla sua *vision*, “diventare il *leader* del settore *shipping*”, e ai suoi valori, punto di riferimento per chiunque entri in contatto con la realtà del Gruppo, offre eccellenza, affidabilità e competitività ai suoi clienti. L'azienda trova le sue fondamenta nella tradizione della famiglia d'Amico ma, come dimostra la sua storia, ha saputo adattarsi alla mutabilità del presente e guardare al futuro. Nel corso degli anni il Gruppo si espande nel Mediterraneo con nuovi uffici a Genova, Montecarlo e in Marocco. L'arrivo degli anni '90 corrispondono all'apertura verso il *business* del trasporto su navi da carico secco attraverso l'acquisto di navi *box-shaped* e dei servizi di linea sulla tratta verso le Americhe. Il nuovo millennio segna il passaggio all'internazionalizzazione; vengono aperti uffici a Londra, Singapore e Dublino, ampliate le rotte, ed infine, nel 2007 si registra la quotazione alla Borsa di Milano della d'Amico International Shipping S.A. (DIS). Quest'ultima Società del Gruppo si occupa della gestione delle navi *Product Tankers*.

## 21.2. Oggetto

L'azienda ha richiesto un lavoro che avesse come costruito di base il *well-being* organizzativo. Avallone (2005) definisce il *well-being* come: «l'insieme dei nuclei culturali, dei processi e delle pratiche organizzative che animano la dinamica della convivenza nei contesti di lavoro promuovendo, mantenendo e migliorando la qualità della vita e il grado di benessere fisico, psicologico e sociale delle comunità lavorative».

Il benessere organizzativo riguarda tutti gli aspetti della vita lavorativa, dalla qualità e sicurezza dell'ambiente fisico, alla percezione dei *job tasks*, il contesto aziendale, al clima e all'organizzazione del lavoro, determinando l'efficacia a lungo termine di un'organizzazione. Molti studi mostrano un legame diretto tra i livelli di produttività e la salute generale e il benessere dei propri collaboratori (International Labour Organization, ILO). Tanto più una persona sente di appartenere all'organizzazione, perché ne condivide i valori, le pratiche, i linguaggi, tanto più trova motivazione e significato nel suo lavoro. Pertanto, adottare delle *best practices* nell'ambito del *well-being* è fon-

damentale non solo per garantire uno stato ottimale di salute fisica, mentale, emotiva e relazionale del singolo individuo, ma ha dei numerosi vantaggi diretti e indiretti anche a livello organizzativo che si manifestano attraverso alti livelli di *engagement*, un miglior tasso di *retention*, bassi livelli di *turnover* e assenteismo, ed una migliore *brand image* (Litchfield, Cooper, Hancock, Watt, 2016).

### 21.3. Obiettivi

L'esigenza di creare una politica di Gruppo unica per il tema delle pratiche di *well-being* nasce dalla necessità di conoscere quelle già in uso, allinearle tra le diverse sedi ed integrarle con le proposte più valide del mercato. L'obiettivo è quello di unificare queste prassi in un piano ben mappato, da seguire attentamente nell'applicazione della logica macro delle leve stesse e dettagliatamente secondo la logica micro delle politiche e norme rilevanti nel territorio di riferimento.

Il metodo di ricerca è incentrato sull'individuazione delle leve del *well-being* aziendale, seguito da una peculiare mappatura delle *best-practices*. Questo, è stato possibile grazie al sito ufficiale del Gruppo, ai Bilanci di Sostenibilità (2018, 2019, 2020), al Codice Etico (2019), al Piano *Welfare*, al *Corporate Employee Handbook*, al regolamento relativo allo *Smart Working* e ai risultati delle *survey* proposte dal Gruppo in tema di *well-being*. Al fine di far emergere i disallineamenti e gli allineamenti con l'offerta di mercato, si è provveduto ad analizzare le pratiche di mercato di *well-being* consultando i bilanci di sostenibilità di un campione di aziende (quotate in borsa) situate nelle medesime aree geografiche in cui sono collocate le sedi del Gruppo d'Amico, in particolare: Singapore, Londra/UK, Dublino/Irlanda, Roma e Genova/Italia e Principato di Monaco.

Le informazioni sono state schematizzate in una matrice che incrocia le diverse aree geografiche con le leve di maggior rilievo al fine di evidenziare affinità e differenze principali e poter poi descrivere gli aspetti maggiormente significativi.

Le otto leve relative al *well-being* individuate sono: *Welfare*, *Smart working*, *Formazione*, *Onboarding*, *Health & Safety*, *Global mobility*, *Employee experience*, *Employer branding*,



## 21.4. Risultati

Il processo di unificazione verso una politica di Gruppo è la conseguenza dell'analisi svolta in questo lavoro. La mappatura delle iniziative in uso inerenti alle leve di *well-being* nelle sedi del Gruppo ha fatto emergere gli elementi comuni tra le sedi e tra le sedi e il mercato. Si tratta di strumenti ben consolidati e affermati che devono continuare ad essere un punto fermo nella costruzione del *well-being* tramite il loro utilizzo. Tuttavia, sono emerse anche delle differenze che vanno analizzate, comprese ed integrate ove queste risultassero una fonte di miglioramento per l'azienda. Sviluppato questo processo di integrazione, la politica di *well-being* unica per il Gruppo include le seguenti leve e le rispettive pratiche:

**Welfare:** con esso si intende un sistema di servizi a sostegno del dipendente e della sua famiglia, con vantaggi fiscali anche per l'azienda. Il Gruppo mette a disposizione del dipendente, annualmente, un importo spendibile per l'acquisto di beni e servizi disponibili sulla piattaforma *Easy Welfare*, i quali possono essere così raggruppati: *Education, Supplementary pensions, Family Care, Mortgages & Loans, Free Time, Mobility e Fringe Benefits*. Tra gli elementi da integrare per questa leva troviamo: un contributo per l'acquisto/leasing di un'autovettura ecologica e un sostegno ai dipendenti con parenti anziani che necessitano di assistenza.

**Smart working:** nell'era della digitalizzazione promuovere strumenti e modalità di lavoro digitali è fondamentale al fine di garantire una maggiore flessibilità ed autonomia del lavoratore. L'azienda, ha avviato nel 2019 il progetto pilota *Smart Working - The Smart Change Journey*, con lo scopo di diffondere la mentalità e le modalità del lavoro agile a tutta la popolazione. Elemento da integrare per questa leva è la possibilità di usufruire maggiormente del lavoro agile nel breve, medio o lungo periodo.

**Formazione:** coinvolge le persone in iniziative di sviluppo delle competenze influenzando direttamente sul senso di appartenenza e d'identità rispetto all'azienda. Il Gruppo propone: un'*Academy* rivolta al personale di terra per condividere conoscenze manageriali, di *shipping* e linguistiche; infine l'iniziativa *Smart & Change Culture* che ha come obiettivo quello di accompagnare il personale d'Amico nel progetto *Smart Working Journey*. Le iniziative da integrare per questa leva riguardano i temi di: *coaching* e crescita personale, *Diversity & Inclusion* e finanza.

**Onboarding:** è uno strumento strategico per migliorare la retention. Rivolto alle nuove risorse che entrano in azienda e fornisce gli strumenti necessari per il loro inserimento per essere pienamente operative e performanti nel tempo. Il processo di *onboarding* comprende la condivisione del *Corpo-*

*rate Employee Handbook*, con la nuova risorsa, in cui sono disponibili informazioni sul Gruppo riguardo: la sua storia, l'organizzazione, aree di *business*, informazioni di settore, linee guida per i dipendenti e i termini e le condizioni aziendali. Questa leva risulta essere in linea con le pratiche presenti nel mercato.

**Health & Safety:** fondamentale per garantire la salute fisica e la sicurezza degli ambienti di lavoro. L'azienda ha stipulato un'assicurazione sanitaria per i suoi dipendenti ed i suoi familiari e ha avviato una campagna di prevenzione contro il COVID-19 basata su controlli sanitari, per mezzo di tamponi antigenici rapidi, periodici e volontari per tutti i dipendenti. Sebbene questa leva risulti in linea con le pratiche di mercato, possono essere proposti degli *screening* medico-specialistici.

**Global mobility:** la gestione del personale in mobilità internazionale. Alla risorsa vengono forniti tutti gli aiuti relativi al suo inserimento nella nuova sede. La società non ha una politica generale in materia di mobilità internazionale, ma in linea con le leggi nazionali nonché dei paesi di riferimento, stipula una contrattazione *one-to-one* con il singolo lavoratore. In generale, i dipendenti della Società si muovono continuamente ed effettuano continue trasferte di lavoro nei vari uffici e a bordo delle navi.

**Employee experience:** ciò che un lavoratore osserva e percepisce durante l'intera esperienza di lavoro con un'azienda. Rientrano in questo concetto gli spazi di lavoro, le tecnologie utilizzate, la *mindset* aziendale. Il Gruppo, si dedica con attenzione alle persone per sostenere il loro benessere e mantenere alto il livello di motivazione ed *engagement*. Le iniziative di *employee experience* da integrare riguardano: incontri periodici con i *manager*, organizzazione di pranzi aziendali, musica in filodiffusione negli uffici, creazione di una *wellness room*, servizio fotografico aziendale per tutte le persone del Gruppo.

**Employer branding:** si intende la strategia di comunicazione, interna ed esterna, dell'insieme di attributi, qualità e valori d'impresa che definiscono l'identità dell'organizzazione come luogo di lavoro. Tra le attività messe in atto dal Gruppo d'Amico vi è la collaborazione con Enti Formativi, gli strumenti di comunicazione interna quali Darwin (d'Amico *Real Time Worldwide Intranet*), gli eventi aziendali e multiculturali e i premi per i dipendenti (*Long Service Award*). Un ulteriore mezzo di comunicazione, utilizzato per promuovere l'*engagement* della propria comunità aziendale sono: la rivista "*The Lighthouse*" e le attività sui *social network* come *Linkedin* e *Instagram*. Le possibili pratiche da integrare sono: l'istituzione di *forum* aziendali, iniziative solidali, e attività di sensibilizzazione rispetto al tema del *Diversity & Inclusion*.

## Bibliografia

- Avallone, F. & Paplomatas, *Salute organizzativa. Psicologia del benessere nei contesti lavorativi*, 2005, Cortina Raffaello.
- Costa G., Gianecchini M., *Risorse umane: persone, relazioni e valori*, 2019, McGraw Hill International Journal of Economics and Financial Issues, 2015, 5 (Special Issue) 63-69.
- d'Amico Società di Navigazione S.p.A. *Bilancio di Sostenibilità* (2018, 2019, 2020);
- d'Amico Società di Navigazione S.p.A., *Codice Etico* (2019);
- d'Amico Società di Navigazione S.p.A., *Piano Welfare*;
- d'Amico Società di Navigazione S.p.A., *Corporate Employee Handbook*;
- d'Amico Società di Navigazione S.p.A., *Regolamento sullo Smart Working*
- De Simone S., *The Affective Component of Workplace in Organizational Behavior Studies*, 2004, American International Journal of Contemporary Research, 4(9), 38-43.
- Folkman, S., Lazarus R.S., Pimley S. e Novacek J., *Age differences in stress and coping*, 1984, Psychology and Aging, 2, 171-184.
- International Labour Organization (ILO), *Workplace well-being*  
[https://www.ilo.org/safework/areasofwork/workplace-health-promotion-and-well-being/WCMS\\_118396/lang--en/index.ht](https://www.ilo.org/safework/areasofwork/workplace-health-promotion-and-well-being/WCMS_118396/lang--en/index.ht).
- Kilburg (1996), R. "Toward a conceptual understanding and definition of executive coaching." Consulting Psychology Journal.
- Liscia F., *Business agility: Che cosa è, come funziona e perché oggi è necessaria*, 2005, Franco Angeli.
- Litchfield P., Cooper C., Hancock C., Watt P., *Work and Wellbeing in the 21st Century*, 2016, Int. J. Environ. Res. Public Health., 13, 1065.
- Miller J., *The well-being and productivity link: a significant opportunity for research-into-practice*, 2016, Journal of Organizational Effectiveness: People and Performance, Vol. 3 Iss 3 pp. 289 - 311 Permanent link to this document: <http://dx.doi.org/10.1108/JOEPP-07-2016-0042>.
- Schaufeli W.B., Taris T.V. e Bakker A.B., *It takes two to tango. Workaholism as working excessively and working compulsively*, 2014, In R.J. Burke e C.L. Cooper (a cura di), *The Long Work Hours Culture. Causes, Consequences and Choices*, Bingley, Emerald, (pp. 203-226).
- Sointu E., *The Rise of an Ideal: Tracing Changing Discourses of Wellbeing*, 2005, Sociological Review 53(2):255 - 274.
- Wales, S. (2003), "Why coaching?", Journal of change management.

## Sitografia

- <https://bnl.it>  
<https://it.damicoship.com>  
<https://group.aib.ie>

<https://group.bnpparibas>  
<https://wizzair.com/en-gb>  
<https://www.atlantia.com/it/home>

## 22. UPM: UNIVERSAL PERFORMANCE METRICS

di *Carmine Chirico, Serena Fasci, Sara Iuliano,  
Claudio Sabatinelli e Valeria Striano*

### **Abstract**

Il presente elaborato ha l'obiettivo di oggettivare ed allineare gli indicatori chiave utilizzati nella valutazione delle performance manageriali, minimizzando i bias che vi impattano. Partendo da un'attenta ricerca su strumenti, metodologie e principali dati odierni, nella prima parte si analizzeranno in modo incrociato i dati su cui poter basare le prime conclusioni. I dati emersi verranno successivamente confrontati con quelli rilevati da sette aziende partner unite in una round-table. Si proporrà, in un'ottica predittiva, una scheda di valutazione tipo che sposi appieno e si basi sul concetto di meritocrazia affinché la differenza tra i vari core business imprenditoriali possano avere una linea di coerenza rispetto agli specifici KPI (*Key Performance Indicator*) applicati, vista la comparabilità dei parametri utilizzati nello studio ed affinché i manager possano avere uguale rilevanza a prescindere dal contesto aziendale di riferimento.

This paper aims to objectify and align the key indicators used in the evaluation of managerial performance, minimizing the biases that impact on it. In the first part, a cross-analysis of the main tools, methodologies and data is carried out; subsequently, the data emerged will be examined together with those collected by seven partner companies. Finally, from a predictive point of view, an assessment of meritocracy was recommended in order to highlight that the difference among the several entrepreneurial core businesses can be consistent within the KPIs used and so that the manager's role can have equal relevance regardless of the reference business context.

## 22.1. Presentazione aziendale

EXS è una società di consulenza fondata nel 2007 con headquarter a Milano e altre due sedi dislocate a Padova e a Roma. Il suo attuale amministratore unico è Pasquale Natella che sin dal 2015 con la sua attività professionale ha rivoluzionato le strategie di selezione attuate dalla società. EXS Italia è partner di EXS International che opera in 20 diversi paesi del mondo e appartiene a GiGroup Holding s.r.l., la prima multinazionale del lavoro italiana. Grazie all'efficacia del modello e del processo di selezione, EXS giunge a garantire all'azienda committente un tasso di retention minima dei candidati pari a 18 mesi, due volte superiore a quello dei competitor presenti sul mercato. La strategia di EXS mira a: «migliorare la vita degli executive ed il successo delle aziende attraverso un approccio innovativo, teso al continuo miglioramento del servizio offerto e mirato ad arricchire il valore umano e manageriale delle persone».

## 22.2. Oggetto

L'esigenza di rendere meritocratica e univoca la valutazione delle performance manageriali è il cuore del presente lavoro che si estrinseca sviluppando un modello unico di riferimento che possa misurare le performance e il valore di ciascun manager nella maniera più oggettiva e trasversale possibile.

Tab. 22.1 – Modello di misurazione delle performance aziendali

<b>Punti di forza:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Oggettività</li><li>- Universalità</li><li>- Trasversalità</li><li>- Innovazione</li></ul>	<b>S</b>	<b>W</b>	<b>Debolezze:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Resistenza vs. aziende Financial Oriented</li></ul>
<b>Opportunità:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Meritocrazia</li><li>- Ottica win-win manager vs. azienda</li><li>- Creazione di valore</li><li>- Estensione del modello vs. inter popolazione aziendale</li></ul>	<b>O</b>	<b>T</b>	<b>Minacce:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Complessità</li><li>- Opposizione dai manager</li></ul>

Fonte: elaborazione propria

Il lavoro, condotto con la supervisione del referente e CEO di EXS Italia, mira al raggiungimento del successo aziendale garantendo un maggior *fitting* tra i *need* aziendali e il manager entrante, della qualità di permanenza

dell'executive in azienda del processo di ricerca e selezione nonché della competitività della stessa EXS sul mercato.

### 22.3. Obiettivi

L'analisi parte dall'indagare quali valori generano i manager all'interno delle realtà aziendali in cui operano. L'impatto che una società può ricevere da un manager, ad esempio in termini di produttività o clima aziendale, apre la strada a un concetto di scelta oggettiva e meritocratica del manager: quanto più il singolo manager sarà "oggettivamente performante", tanto più impatterà sul contesto in cui agisce.

Si è indagato in primis sui destinatari della creazione di valori da parte dei manager e in secondo luogo le leve reali che rappresentano i veri indicatori di processo della scheda di valutazione delle performance (KPI, *Key Performance Indicator*). I KPI sono stati successivamente aggregati attraverso un'indagine interna basata sulla letteratura esistente, su interviste a manager di linea attraverso una survey somministrata a campione durante tutta la durata del progetto ad oltre 500 aziende operanti in tutto il mondo; attraverso cui si è quindi verificata la presenza di un processo di valutazione delle performance dei cosiddetti "C-levels", ossia i Chief Levels.

Infine, il focus è orientato alla creazione di un draft della scheda delle valutazioni delle performance giustificando la scelta degli obiettivi qualitativi e quantitativi e dei rispettivi KPI utilizzati.

Attraverso la prima fase dello studio sono stati osservati gli strumenti e le metodologie attualmente utilizzate nell'ampio panorama delle valutazioni delle performance, rivolte al target dei C-levels.

Il primo aspetto emerso è sicuramente collegato agli "ostacoli" che la valutazione presenta in numerose aziende dove vi è la tendenza a prediligere un'autovalutazione seguita da un colloquio con il Consiglio di Amministrazione, d'ora in poi CdA.

Un fenomeno riscontrato è senza dubbio la tendenza a evitare una valutazione "bottom-up" poiché le risorse che dovrebbero valutare il top manager temono l'insorgenza di conflitti; inoltre, in tale ambito, mancano feedback continui e piani strategici formativi che seguano la valutazione; tutto ciò rende il processo effimero e senza obiettivi di sviluppo ben definiti. Dalle piccole aziende sino alle multinazionali in cui viene effettuata questo genere di modalità valutativa, è stata riscontrata una bassa frequenza della stessa, eccezion fatta per poche realtà in cui si adotta una frequenza trimestrale.

Sulla base delle informazioni ricavate da diversi studi, si evince che sono due le metodologie principalmente utilizzate nello svolgimento della valutazione delle performance manageriali: la prima prevede che il CDA assegni ad una commissione interna o esterna il processo, mentre la seconda spiega la struttura della survey divisa in quattro sezioni principali in merito a diversi aspetti che tengono conto del pensiero che i dipendenti hanno dei propri manager, se le organizzazioni propongono valutazioni comportamentali nel processo di assunzione e di onboarding, la frequenza delle riunioni, dati sulla loro età rispetto a quella dei manager, quale rapporto intercorre con il manager in questione e quali competenze mancano a loro avviso, del ruolo svolto e della loro organizzazione e infine dichiarazioni relative alla sicurezza psicologica che lo stesso dipendente ha.

L'analisi svolta per desumere gli indicatori chiave di valutazione delle performance è proseguita lungo tre binari paralleli, ma confluenti in un punto comune, essi sono stati estrapolati sia dallo studio dei data analytics, sia dalla letteratura sul tema, sia, infine, attraverso un questionario somministrato a manager di diversi settori aziendali.

Per quanto riguarda, invece, i KPI finanziari che sono emersi in tutti e tre i contesti, sono stati analizzati a prescindere dal tecnicismo economico che li riguarda, valutandone solo l'impatto.

Negli analytics raccolti, grazie all'accesso a diverse banche dati aziendali, è stato rilevato come le aziende pongano innanzitutto un forte accento sui dati anagrafici dei manager quali l'età e il genere come indice medio aziendale. Essi sono valutati altresì attraverso indagini di clima, utilizzando KPI quali l'*environment satisfaction*, comprensivo di: soddisfazione delle risorse nel ruolo ricoperto e nel livello di *engagement* generato, sottintendendo il *tasso di promozione previsto* (quanto un manager permette la crescita nel settore delle risorse altamente performanti), e il *work-life balance*.

Nel mondo scientifico viene indagato il livello di *engagement*, ma riconducendolo al *tasso di assenteismo* registrato congiuntamente all'*indice di turnover*. Inoltre, l'attenzione è stata più volte concentrata sul *time management*, quale *pianificazione* delle attività progettuali da svolgere.

Grazie ai riscontri ottenuti si è giunti alla conclusione del come alcuni dei KPI emersi siano realmente applicati nel contesto aziendale odierno, mentre altri meno approfonditi.

In particolare, sono emersi un numero pari a 111 KPI tra quantitativi e qualitativi di cui 12 più frequentemente utilizzati.

Seguendo la medesima modalità, è stato dato rilievo alle competenze, potenzialmente necessarie all'operatività di un manager, emerse dalla letteratura esistente, combinando con le competenze attualmente richieste grazie



alla collaborazione di sette aziende partner (CDP; Telepass; Gruppo Hera; Autostrade per l'Italia; Eni; Enel; Vodafone) riunite in una round-table.

In particolare, in tal sede è emersa una situazione parzialmente diversa rispetto a quella fotografata nei KPI. Qui, le doti comunicative, il pensiero strategico ed una buona gestione delle risorse umane maggiormente sottolineate in letteratura trovano esatto risvolto pratico nei need aziendali.

È risultato necessario approfondire i valori che rilevano tra le più grosse multinazionali presenti sul mercato tra cui il valore dell'*integrità* valutato come *onestà*, *affidabilità*, *responsabilità* ed *auto-responsabilità* del manager.

Questi ultimi, hanno dato evidenza di come un manager debba condividere appieno i valori che rappresentano la cultura aziendale, coerente con la sua etica del lavoro, tale da generare un senso di appartenenza e un coinvolgimento che stimoli le risorse gestite alla partecipazione attiva nella compagnia.

La proattività, a cui si fa spesso riferimento, deve in tal senso essere declinata in chiave di formazione, miglioramento continuo, generazione, sviluppo e potenziamento di competenze delle risorse in team e della propria funzione.

Non mancano tuttavia dei valori strettamente connessi alla imprenditorialità del manager quali un forte focus sul business e sui processi aziendali, volto all'efficienza degli stessi ed al raggiungimento dei target e delle aspettative aziendali.

Il quesito di base è scoprire il come tali connotati abbiano impatto nel contesto aziendale di riferimento e quale valore genera un executive nel settore in cui opera.

È risultato evidente che i manager creino dei valori che hanno impatti su specifici destinatari dell'ecosistema aziendale.

Il passo successivo all'individuazione dei soggetti è stato domandarsi: cosa significa creare valore sui soggetti esposti e che tipologia di impatto si crea su di essi in quanto manager?

L'impatto, che è stato evidenziato, interseca il tema della fiducia generata nei confronti del team, del network con cui il manager si interfaccia e dei fornitori.

Lo sviluppo individuale, la crescita personale e del team gestito, l'esperienza che contribuisce alla costruzione del professionista, la creazione di un ambiente sano e produttivo sia qualitativamente che quantitativamente; tutti elementi che impattano in maniera diretta e indiretta dall'attività del manager.

Sui clienti esterni ed interni all'organizzazione, una creazione di valore si avrà in tema di miglioramento dell'esperienza grazie alla qualità del lavoro e del servizio offerto, strettamente collegato al tema della soddisfazione complessiva degli stessi.

L'impatto economico che tutti gli attori aziendali contribuiscono ad apportare è risultato quale conseguenza diretta di tutta una serie di fattori non strettamente economici ma indispensabili a un'armonia tra agenti.

Ma quindi qual è la leva reale per la creazione di valore per un manager? Per non relegare la premessa ad un discorso esclusivamente teorico, è stato necessario effettuare un passo ulteriore che aggiungesse un tassello più pratico all'analisi.

Innanzitutto, un ottimo driver è il coinvolgimento delle persone nel processo aziendale che le riguarda, condividendo le informazioni in modo trasparente, coerente ed etico: più si condividono conoscenze e competenze tanto più si crea un organismo pluricellulare in grado di sopportare i cambiamenti. Il valore generato, in tale ottica, deriva dal livello di adattabilità dell'organismo.

Il tema della coerenza, tanto importante quanto ostico, ha posto i partner del progetto dinanzi la necessità di fornire una vera e propria declaratoria della stessa; coerente non sarà il mantenimento di una stessa idea nel tempo ma di un'idea declinata in ottica di coerenza nel cambiamento, presupponendo una parallela apertura mentale della persona al vertice dell'azienda.

È proprio quest'ultima che permette al manager di saper stringere relazioni anche in ambienti ostili attraverso il veicolo dell'ascolto attivo e l'empatia, avendo ben chiari gli obiettivi aziendali condivisi. La fiducia si instaura e si accresce laddove un manager contribuisce al miglioramento successivo, è capace di accogliere il contributo di tutti, per permettere una concreta partecipazione collaborativa. La comunicazione ed il trasferimento delle competenze permettono la crescita del potenziale delle risorse in team, fungendo il manager da *role model* per le stesse.

Un manager, in tal senso, deve essere in grado di far funzionare i meccanismi di team per permettere che esso sia in grado di autoregolarsi; coerentemente, anche la capacità di delega e di strutturare un feedback stabile e continuo risulta avere un forte impatto sulle relazioni generate in azienda e sul clima interno.

Allo stesso modo azioni come aiutare le persone a comprendere ruolo ed impatto sui risultati di team e sui risultati aziendali, guidare le persone nel percorso professionale, implementare i sistemi di misurazione e valutazione delle performance aziendali sono tutti elementi che riescono ad allineare le performance manageriali agli obiettivi aziendali.

I KPI utilizzati all'interno della scheda di valutazione delle performance proposta sono stati scelti sia in base ai risultati delle aggregazioni dei dati raccolti dalla survey somministrata ai manager, che di quelli raccolti durante la round table. L'ulteriore passo è stato individuare le azioni di un manager che potessero avere impatti di miglioramento su di sé, sulle risorse interne e su quelle esterne all'azienda.

Il ragionamento logico fondante è proprio il concetto dell'impatto delle competenze e dei valori di un manager strettamente collegati al miglioramento delle performance aziendali e di conseguenza al fatturato e all'EBITDA.

In base alla divisione suesposta ci si è domandato:

a) *Quale impatto ha un manager su di sé?*

Benessere: in base a numerosi studi risulta evidente che essere costanti nel dedicare ore all'attività fisica, che sia solo stare in movimento che allenarsi, migliori di conseguenza il benessere cognitivo. Il concetto di benessere cognitivo implica in questo caso il monitorare le ore di riposo, misurare e monitorare lo stress, dedicare le ore necessarie ad attività d'interesse e personali/familiari e dedicare tempo ad attività di mindfulness. Anche in questo caso al benessere fisico è strettamente collegata una sana alimentazione.

Patrimonio relazionale: con tale dicitura, in questo contesto, si intende il monitorare le ore e la qualità delle attività sui social network professionali, il monitorare gli insights, l'analizzare la reputazione online del manager sia attraverso i profili social sia attraverso attività sociali quali la partecipazione a convegni e interviste; ancora, bisognerà monitorare le interazioni verso le altre risorse interne all'azienda sia nell'area aziendale che esterna ad essa.

Miglioramento e sviluppo delle competenze: questa area prenderà sicuramente in considerazione le ore dedicate alla formazione e ai feedback forniti e ricevuti; è attraverso queste attività che una risorsa, in particolare un manager potrà implementare e migliorare le proprie competenze.

b) *Quale impatto ha un manager sulle risorse interne (collaboratori, colleghi, capi)?*

Engagement: in questo contesto implica un basso indice di assenteismo e di turnover per il raggiungimento di un'alta motivazione sia personale che condivisa con le risorse.

Benessere di Team: anche in questo caso per benessere del team si intende il monitoraggio delle ore dedicate all'attività fisica, di una sana alimentazione e del benessere cognitivo misurato attraverso le ore di sonno e le attività di mindfulness a cui hanno aderito.

Performance di team: avremmo il raggiungimento degli obiettivi non solo personali ma soprattutto di team, il monitoraggio della frequenza delle relazioni con il team stesso e il calcolo della varianza interna di saturazione media.

Sviluppo: anche per quanto riguarda le risorse interne, lo sviluppo si monitora attraverso le ore dedicate alla formazione, al totale dei feedback sia tra pari che nei confronti del manager, attraverso il numero dei progetti trasversali dei membri del team ed attraverso l'indice di promozioni oggettive basate sul raggiungimento degli obiettivi.

*c) Quale impatto ha un manager sugli agenti esterni quali candidati e azionisti?*

Candidati:

Candidate experience: prevede un feedback da parte di un candidato sia nel processo di selezione sia quando si conclude l'iter in caso positivo che negativo. Si vuole monitorare come i candidati vivono l'iter di selezione, se hanno ricevuto i feedback, con quale modalità e con quali tempistiche.

Azionisti:

Brand awareness: si intende le modalità con cui un manager fa conoscere il proprio brand di appartenenza all'esterno, sia attraverso convegni e interviste che attraverso l'utilizzo di social professionali ed una comunicazione chiara e trasparente.

Fornitori:

Crescita economica: monitorata grazie al confronto con i risultati dell'esercizio dell'anno precedente.

Chiarezza comunicativa: si intende monitorare il numero di feedback sia positivi che negativi condivisi annualmente con un fornitore.

Collettività/Comunità locale:

Sviluppo economico e sociale: grazie al monitoraggio delle assunzioni annue effettuate nella comunità locale in cui è stanziata la sede aziendale, o comunque effettuate in una delle comunità svantaggiate individuate. Lo sviluppo economico è inteso altresì come la capacità di inserire quante più aziende locali possibili nella supply chain di riferimento.

Clienti:

Fidelizzazione: attraverso i criteri ESG, mirando alla sostenibilità aziendale, monitorare la percentuale di rifiuti riciclati annualmente, la percentuale di riduzione delle emissioni di Greenhouse Gas comprese le emissioni, di CO<sub>2</sub> e di altro tipo (CH<sub>4</sub>, N<sub>2</sub>O, HFC, SF<sub>6</sub>, PFC), espresse in CO<sub>2</sub>eq (CO<sub>2</sub> equivalenti).

Customer satisfaction: si monitora la soddisfazione del cliente in base alla qualità e alla modalità del servizio erogato (NPS).

## 22.4. Risultati

Il risultato di questo studio è l'evidente necessità di creare un sistema delle valutazioni delle performance per il livello manageriale che sia quanto più oggettivo possibile e che sia meritocratico nell'intero processo di valutazione e di scelta del sistema premiante. In tal senso, è stato ideato UPM, il sistema che fa riferimento a Metriche che misurino Universalmente le Performance manageriali attraverso la creazione di un software che, in base ad un algoritmo, permetta di raccogliere dati da più device e che li aggregi per restituire un intervallo di valori nel quale un manager che performa bene dovrà ritrovarsi.

Prevediamo che l'algoritmo di apprendimento sia sottoposto ad una continua implementazione dei dati matchati sia con i dati generici manageriali sia con i propri dati storici. Dopo aver proceduto a simile raffronto di tutti i dati, il software sarà in grado di individuare la posizione ed il livello del manager rispetto al target ideale e di conseguenza attribuire un costo alla sua forza lavoro e la conseguente RAL che sia quanto più meritocratica e oggettiva possibile. Alla RAL base che gli spetterà, inoltre, sarà aggiunto il premio individuato in base ai risultati dell'anno valutativo.

Infine, è prevista anche l'ampliamento dell'applicabilità del modello, modulato secondo le esigenze, all'intera popolazione aziendale e non solo al livello manageriale.

## Bibliografia

- Beenen G., Pichler S., Livingston B. e Riggio R. (2021) "The Good Manager: Development and Validation of the Managerial Interpersonal Skills Scale", *Front. Psychol.*
- Bayer O., Krupskyi, O. and Bondarenko, E. (2020), "Subordinate evaluations of high-performance managers", *Leadership & Organization Development Journal*, Vol. 41 No. 7, pp. 927-938.
- Vele C-L., D. Toader C., Ighian D. S. e C. Toader (2017), "Management Skills Assessment", *Annals of Faculty of Economics of University of Oradea*, vol. 1, pp. 877-881.
- Haas N. e Speckbacher G. (2017), "Everything Under My Control: CEO Characteristics and the Evaluation of Middle Manager Performance in Small and Medium-Sized Firms", *Schmalenbach Bus Rev* 18, pp. 109-128.
- Lighthouse Research & Advisory (2018), "Artificial Intelligence in the Workplace: Making Work More Human, Not Less", Canada.
- The Muttart Foundation and Alberta Culture and Community Spirit (2008), "Hiring and Performance Appraisal of the Executive Director", Edmonton, Alberta, Can-

ada, p. 34.

R. Shukla e M. Kumar (2019), *Evaluation of manager performance using fuzzy logic techniques*, Research Paper, Raman University, Bilaspur, Chhattisgarh, India.

## 23. PROGETTAZIONE E SVILUPPO DI UN PREMIO DI RISULTATO, BASATO SU UN SISTEMA DI VALUTAZIONE INDIVIDUALE DELLE PERFORMANCE

di *Alessia Arciello, Rosario Di Marino, Ester Esposito e Giorgio Rotoli*

### **Abstract**

Il Project work realizzato ha la finalità di creare e sviluppare un Piano di Welfare Aziendale attraverso PdR (Premio di Risultato) per la Gesan s.r.l., con l'obiettivo di incrementare la produttività, migliorare il clima aziendale e potenziare la retention, ponendo al centro la persona e i suoi bisogni. Il piano di consulenza si articola nelle seguenti fasi: presentazione aziendale, volta all'analisi del business e dell'assetto organizzativo; definizione del concetto di Welfare, evidenziando le tipologie e i relativi vantaggi sia per i dipendenti che per l'azienda, con particolare focus sul Welfare aziendale erogato dal datore di lavoro in adempimento ad un'obbligazione originata da una pattuizione sindacale per la Gesan s.r.l.; costruzione di un MBO (*Management By Objectives*) articolato in base alle famiglie professionali presenti in azienda. Il risultato auspicato dalla creazione del piano permette all'azienda di modellarsi maggiormente in un'ottica di crescita strutturale e di rafforzare la propria capacità di attrarre nuove risorse.

The Project work carried out aims to create and develop a PdR Corporate Welfare Plan for Gesan s.r.l., focusing on increasing productivity, improving the business environment and enhancing retention, placing the employees and their needs as top priority. The consultancy plan is divided into the following phases: company presentation, aimed at analyzing business and organizational structure; definition of the concept of Welfare highlighting the typologies and the relative advantages for both employees and the company, with a particular focus on the corporate welfare dispensed by the employer in compliance with a Union agreement for Gesan s.r.l.; construction of an well-structured MBO in line with the professional families present in the company. The desired outcome of the plan allows the company to

adapt furthermore in the view of structural growth and to strengthen its ability to attract new resources.

### **23.1. Presentazione aziendale**

L'azienda Gesan s.r.l., con sede a San Nicola La Strada (CE), è una società di servizi software in ambito sanitario; realizza attività di consulenza ed in particolare nelle aree di accesso e di acquisizione di servizi sanitari in rete e di gestione di Centri Unici di Prenotazione (CUP), in outsourcing.

Nasce, come azienda familiare, nel 1993 dall'intuizione del Dr. Pasquale Russo di approfondire lo studio delle tecnologie dell'ICT per creare un nuovo modello di gestione clinica. Registrato il marchio CUPT (Centro Unico di Prenotazione Telematica), la Gesan realizzò il primo servizio telematico di prenotazioni sanitarie in Italia.

In seguito l'azienda ha cominciato ad ampliare il suo ventaglio di prodotti, in particolare con la piattaforma WIRGILIO, che costituisce la cartella clinica informatizzata, con l'intento di sviluppare un prodotto in grado di condividere le informazioni dei pazienti per l'efficacia delle cure.

Dal 2014 controlla la società Theorema s.r.l. acquisendo così prodotti, servizi, certificazioni e referenze che hanno consentito di ampliare l'offerta, specificatamente per la fornitura e l'integrazione di servizi diagnostici.

Nel 2017 acquisisce la piattaforma WINCARE per la gestione di dati clinici e sanitari in cardiologia e nella medicina dello sport.

La Gesan utilizza, quindi, la tecnologia per rinnovare e snellire i processi sanitari, riducendo tempi e costi, per ottenere un vantaggio competitivo reale per i propri clienti. A tal fine, sono stati pensati sistemi flessibili ed interoperabili, in grado di consentire upgrade funzionali con un approccio semplificato, grazie anche a metodologie standardizzate.

Attualmente l'azienda si mostra in costante crescita e con una sempre maggior attenzione al benessere delle proprie risorse, dimostrata dalla volontà sia di creare un piano welfare, sia di puntare sulla formazione continua.

### **23.2. Oggetto**

Oggi qualsiasi azienda, che voglia affermarsi sul mercato, non può prescindere dalla cura del benessere delle proprie risorse. Ci si è resi conto, infatti, di quanto sia fondamentale creare un ambiente stimolante e incentivante



per incrementare la produttività aziendale e, di conseguenza, il blasone dell'azienda stessa.

La realizzazione di questi obiettivi passa attraverso la predisposizione di una politica interna di welfare aziendale.

Esistono diverse tipologie di welfare, in particolare: il welfare volontario e il welfare obbligatorio.

La differenza fondamentale tra i due è la fonte, poiché il primo rappresenta un tipo di welfare, concesso dal datore di lavoro per atto liberale, senza alcun obbligo di natura legale, contrattuale o regolamentare; il secondo, invece, rappresenta un tipo di welfare, erogato dal datore di lavoro in adempimento ad una obbligazione originata da una pattuizione sindacale oppure da un regolamento unilaterale.

Tra i due “modelli”, sicuramente più strutturato è quello di tipo obbligatorio.

Infatti, il welfare volontario per sua natura non consente una regolarità od ordine della propria erogazione.

Al contrario, nelle aziende che mirano a strutturarsi maggiormente è d'uopo dotarsi di sistemi in grado di assicurare regolarità. Sono state queste le considerazioni alla base della decisione della Gesan s.r.l. di optare per il welfare obbligatorio.

Volendo, inoltre, porre l'accento su un incremento della produttività delle risorse, caratteristico anche del welfare in sé, con quelle di un vero e proprio sistema di performance management, la scelta di un sistema integrato è risultata quasi immediata. Nel presente lavoro ci si è, quindi, soffermati sul welfare derivante da Premio di Risultato.

Il PdR è proprio lo strumento d'incentivazione per favorire incrementi di produttività del lavoro, che la legge 208/15 (Legge di Stabilità 2016) ha reso strutturale e permanente (perché non collegata ad un prefissato periodo d'imposta). Di conseguenza, viene in luce un PdR “welfarizzato”, il quale ha l'ulteriore vantaggio di essere esente da imposizione fiscale, nei limiti dell'art. 51 T.U.I.R., e anche da contribuzione previdenziale (sia lato azienda, sia lato dipendente).

La strada da percorrere per collegare l'erogazione del premio a risultati individuali è stata, quindi, quella di sancire in *prima facie* un accordo sindacale di II livello al quale poi allegare un MBO.

L'accordo risulta essere, infatti, la conditio sine qua non per l'implementazione del sistema di performance management, derivante dall'applicazione della tipologia di welfare prescelto.

### 23.3. Obiettivi

Focalizzandoci quindi sugli obiettivi del presente lavoro, il Project work realizzato ha la finalità di creare e sviluppare un Piano di Welfare Aziendale Pdr (Premio di risultato) per la Gesan s.r.l., con gli obiettivi di incrementare la produttività, migliorare il clima aziendale e potenziare la retention, ponendo al centro la persona e i suoi bisogni.

Siamo partiti, quindi, dalla stesura dell'accordo sindacale di II livello.

L'accordo si compone di diverse parti: nella prima parte troviamo i riferimenti normativi, alla base del sistema, e il Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro (CCNL) di riferimento; successivamente c'è una parte dedicata ai criteri generali, nella quale si definisce il periodo di riferimento, che è stato individuato nel periodo che va da Gennaio 2022 a Dicembre 2022, e i suddetti obiettivi prefissati dall'azienda; troviamo, poi, l'individuazione (necessaria) dell'indicatore economico da prendere come riferimento, ai fini dell'attuazione del sistema premiante, e nel caso specifico è stato scelto il fatturato aziendale annuale, sulla base del bilancio semestrale, e cioè il rapporto tra fatturato di Giugno 2022 sul fatturato di Giugno 2021 (è stato scelto questo indicatore perché risulta essere quel valore parametrico che, secondo lo storico aziendale, assicura con un grado di alta probabilità la crescita nel tempo e quindi l'operare del sistema); dopodiché si passa alla descrizione della tipologia di welfare, che in questo caso si è collegata alla scelta di un PdR "welfarizzato", non essendo prevista nell'accordo la possibilità del lavoratore di monetizzarlo; infine, si conclude con la definizione della durata del sistema stesso, che ha natura sperimentale e validità per il solo anno ed esercizio 2022, con possibilità di rinnovo anche automatico, in assenza di diversa previsione.

Per quanto riguarda la costruzione del sistema di MBO, siamo partiti dalla lettura dell'organigramma e, sulla base dell'analisi e delle notazioni dell'azienda abbiamo deciso di dividere tutta la popolazione aziendale in diverse famiglie professionali, differenziate sulla base delle funzioni svolte e individuandone, in tal modo, tre.

Più precisamente, ponendo l'accento sulle diverse funzioni aziendali, abbiamo individuato una prima famiglia, comprendente le funzioni amministrative, per tale ragione denominata "area amministrativa"; una seconda famiglia, comprendente le funzioni commerciali, per tale ragione denominata "area commerciale"; infine, una terza famiglia, comprendente le funzioni IT, per tale ragione denominata "area tecnologie IT".

All'interno di ogni famiglia, sulla base del ruolo concretamente svolto dal singolo lavoratore, abbiamo poi distinto la figura del responsabile da quella delle altre risorse presenti in azienda.

Stabilita questa struttura articolata in tre famiglie professionali, siamo passati all'analisi e all'individuazione di numerosi obiettivi per ciascuna di esse, dai quali ne abbiamo in seguito scelti (in accordo con l'azienda) cinque da assegnare a tutta la popolazione aziendale e sette per i relativi responsabili. Di conseguenza, il responsabile condivide con la figura di ciascun lavoratore della propria famiglia gli stessi cinque obiettivi, ai quali però se ne aggiungono due specifici, tenuto conto del proprio ruolo.

Per ogni obiettivo individuato, avente ciascuno un peso differente rispetto agli altri, abbiamo elaborato una declaratoria generale, esplicativa del proprio significato, necessaria ai fini di una corretta comprensione e successiva valutazione da parte dei valutatori; per il medesimo scopo e per maggior completezza, abbiamo affiancato alle suddette le specifiche enunciazioni dei livelli di proficiency raggiunta nel singolo obiettivo, sulla base del grading.

In particolare, quindi, gli obiettivi su cui è ricaduta la scelta da parte del team e dell'azienda riflettono la finalità di collegare la crescita aziendale, intesa in senso globale ed agganciata all'implementazione e al miglioramento delle performance di ciascuno, al benessere delle risorse umane.

## 23.4. Risultati

Nella costruzione del sistema di Management by Objectives, siamo partiti dalla definizione della tipologia e modalità di valutazione e, in accordo con l'azienda, si è scelto un sistema di valutazione "a cascata", strutturata in tal modo:

- il General Manager valuterà, rispetto agli obiettivi assegnati, tutti i responsabili di area (ossia delle famiglie professionali individuate, suddivise in area amministrativa, area commerciale e area tecnologie IT);
- i responsabili valuteranno gli impiegati delle rispettive aree di appartenenza.

In tal modo, si avrà una valutazione a 360 gradi, comprendente tutta la popolazione aziendale.

Successivamente, individuate le famiglie professionali, gli obiettivi per ciascuna di esse e individuati i valutati e valutatori, abbiamo stabilito una scala da 1 a 5 per l'attribuzione del punteggio al fine dell'ottenimento del premio. Ogni voto è accompagnato da una differente dicitura, ossia: ad 1 corrisponde "molto insufficiente"; a 2 corrisponde "insufficiente"; a 3 corri-

sponde “sufficiente”; a 4 corrisponde “buono”; a 5 corrisponde “molto buono”.

A tal punto, quindi, abbiamo creato le schede di valutazione per l’azienda, all’interno delle quali abbiamo inserito gli obiettivi con le specifiche, il peso e la scala da 1 a 5 e calcolato la media ponderata tra il peso specifico di tutti gli obiettivi assegnati alla singola famiglia professionale e il totale del punteggio raggiunto dalla singola risorsa.

Per ottenere il premio, di comune accordo con l’azienda, abbiamo stabilito quanto segue:

- il valutato che avrà ottenuto una media compresa tra 1 e 2,9, non avrà diritto al premio;
- il valutato che avrà ottenuto una media compresa tra 3 e 3,9, avrà diritto al 50% del premio;
- il valutato che avrà ottenuto una media compresa tra 4 e 5, avrà diritto al 100% del premio.

Come sancito nell’accordo sindacale di II livello, da noi redatto, coloro che otterranno il premio, nel modo suddetto, potranno fruire, attraverso il paniere predisposto dall’azienda, di prestazioni, opere, servizi aventi finalità di rilevanza sociale, facenti parte del cosiddetto “welfare aziendale” e per la scelta di servizi fruibili verrà utilizzata la modalità di Flexible Benefit attraverso una piattaforma.

Il limite temporale utile massimo per la fruizione delle opzioni di welfare è stabilito al 31 dicembre 2022.

Nel nostro lavoro abbiamo esplorato in modo approfondito i concetti del Welfare aziendale e di Management by Objectives, attraverso un sistema di valutazione delle performance.

Nonostante si tratti di due strumenti differenti nelle origini e negli scopi, la combinazione tra essi è possibile e si è anzi dimostrata una mossa vincente per introdurre nell’azienda una politica di welfare, fino ad ora inesistente e, allo stesso tempo, per spronare ed incentivare tutte le risorse ad essere più produttive, alla luce di un quadro di obiettivi concordato con la direzione, per permettere, in tal modo, un ancor maggiore miglioramento e crescita dell’azienda e delle persone in linea con quelle che, in particolar modo dopo la pandemia vissuta, sono le esigenze del mondo moderno.

Oggi, infatti, per le imprese è sempre più importante l’attenzione posta sul benessere delle proprie risorse: si è compreso che l’azienda, più che dalle sue componenti fisiche, è composta dalle persone che la rendono viva e la valorizzano.

## 24. LA VALUTAZIONE DELLE PERFORMANCE INDIVIDUALI: NUOVI SCENARI DI FORMAZIONE E SVILUPPO DELLE RISORSE

di *Carolina Marino, Laura Montecatino, Ludovica Paladini, Pietro De Magistris, Concetta Mauro e Vincenza Russo*

### **Abstract**

In un mercato che guarda sempre più lontano, il mondo delle risorse umane trova la sua essenza nella *prossimità*, intesa come connessione emotiva e valoriale con l'azienda. In quest'ottica, il presente lavoro propone un Sistema di Valutazione delle Performance Individuali per il *brand*, leader nel settore moda italiano, *Liu-Jo UOMO*, puntando alla valorizzazione delle persone e dell'azienda, in quanto luogo che fa della crescita il proprio caposaldo. Al fine di costruire un sistema *ad hoc* per il *brand*, si è proceduto all'analisi dell'assetto organizzativo, delle esigenze e delle dinamiche interne, immedesimandosi nei suoi protagonisti, attraverso interviste, *focus group* e collaborazioni con gli stessi. Internazionalizzazione, digitalizzazione, *engagement*, formazione e potenzialità sono solo alcune delle parole chiave emerse dall'incontro tra il team e *Liu-Jo UOMO*. Sulla base di tale indagine, è stato scelto il target di riferimento, l'ambito di valutazione, le metodologie e quindi gli strumenti, al fine di proporre un sistema innovativo ed efficace. L'intento è di favorire la crescita professionale e personale attraverso il miglioramento delle prestazioni e di coltivare il talento, incrementando l'*Employee Engagement* e la *Retention*.

This paper proposes an Individual Performance Evaluation System for the brand *Liu-Jo UOMO* which is leader in the Italian fashion sector. The company aims to empower people and growth. In order to build an *ad hoc* system for *Liu-Jo UOMO*, the organisational structure, the internal requirements and dynamics has been analysed through interviews and focus groups. Some of the keywords has come to light during the meeting with *Liu-Jo UOMO* people: Internationalisation, digitalization, engagement, training and potential.

The result of the survey and this project work consists in an innovative model to increase the performances, the *Employee Engagement* and the *Retention*.

## 24.1. Presentazione aziendale

Il marchio Liu-Jo UOMO nasce dalla visione di due imprenditori, nonché amici di lunga data, Marco Marchi – fondatore di Liu-Jo, azienda di *retail* nata nel 1995 a Carpi – e Giuseppe Nardelli – fondatore di Co.Ca.Ma. s.r.l., azienda partenopea di *retail* nata circa trenta anni fa. Nel 2012, Co.Ca.Ma. S.r.l. acquisisce la licenza per la produzione in esclusiva del marchio, conquistando e fidelizzando una larga fascia di consumatori alla ricerca di prodotti *Made in Italy*, attuali, dal *look* metropolitano e caratterizzati da un ottimo rapporto qualità-prezzo. Il *brand* Liu-Jo UOMO offre due linee di produzione, una linea *Premium* e una linea *Outlet*, le quali si distribuiscono attraverso diversi canali commerciali: *Flagship store*, *Regular store*, *Department store*, *Outlet store*, *Canale wholesale* e il *Canale e-commerce*.

Liu-Jo UOMO si contraddistingue nel settore moda per la qualità dei propri prodotti, per la centralità e la valorizzazione del cliente. Il *brand*, infatti, si afferma nella *fashion industry* per la costante attenzione ai dettagli, grazie ad una scrupolosa selezione dei tessuti ed una meticolosa cura dei processi di lavorazione. A completare la dinamicità e creatività degli uffici stile e prodotto, si aggiunge lo straordinario *pool* di partner produttivi, che Liu-Jo UOMO sceglie attentamente per offrire al consumatore capi pregiati e di ottima fattura.

L'azienda, inoltre, è costantemente impegnata in attività di *ricerca e sviluppo* al fine di affermarsi come azienda ecosostenibile, compiendo scelte in grado di diminuire l'impatto dell'attività produttiva sull'ambiente anche attraverso l'utilizzo di materiali innovativi ed ecosostenibili.

Il *brand* ha scelto di offrire l'eccellenza dei propri prodotti non solo sul territorio italiano, ma anche nei principali mercati europei; nell'ordine Spagna, Germania, Portogallo, Polonia, Francia, a seguire l'Europa dell'Est. Per l'estero si prevede, infatti, la stipula di accordi commerciali e quindi il presidio delle principali catene internazionali, occupando spazi dedicati alla fascia *Premium* e personalizzati, in coerenza con il posizionamento del marchio e con la sua *brand image*, per offrire in qualunque parte del globo una *fashion experience* all'altezza dell'uomo Liu-Jo.

In tale direzione, Liu-Jo UOMO ha messo in atto una strategia volta a rafforzare la propria *brand identity* e, di conseguenza, la propria *brand awareness*, al fine di contraddistinguersi nei mercati internazionali come

un'eccellenza del *Made in Italy*. Per catturare l'interesse dell'uomo contemporaneo, moderno e consapevole, che si identifica nel *brand Liu-Jo*, anche la comunicazione cambia ritmo e, ai mezzi più tradizionali, l'azienda preferisce il *web* e le principali piattaforme *social*, stimolando il traffico tanto verso gli *store* fisici, quanto sull'*e-commerce*. In questo percorso evolutivo, Liu-Jo UOMO continua la collaborazione con il Bologna Calcio, fortemente voluta in quanto rappresentativa di uno dei valori principali del marchio: la sportività.

L'azienda riconosce l'importanza delle proprie risorse umane, dedicando cura e attenzione alla valorizzazione e crescita del personale. Esse costituiscono, infatti, un valore indispensabile per lo sviluppo aziendale, in quanto motore che alimenta Liu-Jo UOMO con energia e passione.

## 24.2. Oggetto

Il *focus* del progetto, sviluppato in collaborazione con Liu-Jo UOMO, consiste nella realizzazione di un Sistema di Valutazione delle Performance Individuali. L'esigenza di proporre un progetto innovativo ci ha orientato verso la costruzione di un sistema *ad hoc* per il *brand*. Il modo più efficace, quindi, è risultato essere quello di immedesimarsi nella realtà aziendale, toccando con mano le principali sfaccettature del suo DNA e le diverse sfide che il *brand* si trova a dover affrontare. L'azienda, consapevole della centralità del valore della formazione e dello sviluppo dei propri talenti, sta implementando progetti di *Academy* e *High Potential*. Da qui, la necessità di creare un *link* tra le esigenze di sviluppo aziendale e le esigenze di crescita personale dei dipendenti. Puntare sul *Learning* e *Development* in azienda significa, infatti, investire sulle persone per aumentare le competenze sia del singolo che del *team* di lavoro. Il risultato, quindi, non è esclusivamente l'evoluzione professionale delle persone, ma anche la crescita del *business* aziendale, sia in termini di produttività che in termini di *engagement*; venendosi, dunque, a creare una "*win win situation*".

## 24.3. Obiettivi

L'approccio alla realizzazione di tale progetto è di tipo analitico, si è proceduto, infatti, all'analisi dell'assetto organizzativo, delle esigenze e delle dinamiche interne all'azienda, attraverso interviste, *focus group* e collaborazioni con i dipendenti. Da tale indagine è emersa l'esigenza primaria di va-

*lorizzare le risorse*, attraverso la creazione di percorsi formativi, volti a colmare i *gap* di competenza, e la progettazione di piani di sviluppo e di carriera, coerenti con le aspirazioni professionali dei singoli. Da questa premessa, quindi, al fine di favorire la formazione e lo sviluppo delle risorse, si è rivelato necessario valutare. Nasce, così, l'anima del presente progetto, ovvero, l'implementazione di un Sistema di Valutazione delle Performance Individuali, che sia innovativo, ma soprattutto, funzionale alle necessità emerse. Il sistema qui presentato, pertanto, prevede obiettivi, volti a porre l'attenzione sulle ulteriori esigenze rilevate dall'analisi aziendale: la *fidelizzazione delle risorse interne*, affinché possano sentirsi parte integrante della realtà aziendale per cui lavorano; la *Customer Retention*, allo scopo di fidelizzare il cliente; la creazione di un "*linguaggio comune*" applicabile a tutti gli *stores*, rafforzando così la *brand image*, in ottica di internazionalizzazione del *brand*. Gli strumenti e le metodologie scelti per questo progetto, si rifanno alla necessità di automatizzare, semplificare e velocizzare le procedure relative al processo di valutazione delle *performance*, e quindi alla sua *digitalizzazione*. Infatti, il progetto prevede strumenti e tecnologie digitali in grado di rendere più efficienti i flussi di lavoro.

## 24.4. Risultati

Il Sistema di Valutazione delle Performance è stato pensato relativamente al cuore del settore *retail*, lo *store*, il quale rappresenta il palcoscenico del mercato. È questa la metafora attraverso cui è possibile trasmettere il declinarsi del sistema stesso, le figure professionali preposte alla gestione dei punti vendita, infatti, sono state concepite come attori di una grande compagnia che, dopo aver lavorato di squadra in *backstage*, portano in scena l'esperienza di vendita. Pertanto, il *target* di riferimento è stato individuato nelle figure del *Sales Assistant* e dello *Store Manager*, valutati rispettivamente dallo *Store Manager* e dall'*Area Manager*. Per queste figure professionali è stata prevista una valutazione semestrale, in concomitanza con la vendita della collezione *autunno-inverno*, volta a orientare le prestazioni individuali verso il raggiungimento degli obiettivi aziendali.

In tal senso, per ciascuna figura sono stati individuati tre obiettivi di tipo quantitativo e uno di tipo qualitativo.

Al fine di soddisfare le necessità emerse dall'analisi aziendale di fidelizzazione del cliente, nonché di personalizzazione dell'esperienza d'acquisto, la nostra proposta è quella di concentrare la valutazione delle *performance* della figura del *Sales Assistant*, sull'attività di CRM (*Customer Relationship*



*Management*). Il CRM è una strategia volta a costruire relazioni a lungo termine con i clienti e, quindi, a favorire la *customer retention*. Quando si riesce a offrire un'esperienza unica e in linea con le aspettative del consumatore, aumentano anche le probabilità di un suo ritorno in negozio e di un volume di spesa costante. In quest'ottica, i *Sales Assistant* rappresentano il motore di tale strategia; è possibile, infatti, tracciare il numero di clienti fidelizzati dalla singola risorsa, in quanto è previsto l'inserimento del proprio codice ID al momento della contabilizzazione del pagamento. Pertanto, i tre obiettivi quantitativi assegnati alla figura del *Sales Assistant* rappresentano i principali *KPI (Key Performance Indicator)* del CRM:

- *Iscrizione a "The Club"*: al termine dell'esperienza d'acquisto, e quindi al momento del pagamento alla cassa, il *Sales Assistant* invita il cliente a iscriversi al *Fidelity Program*, inserendo i propri dati nel *database* aziendale, attraverso il *tablet* presente in *store*. La *performance* da valutare riguarda la capacità della risorsa di informare il cliente dei vantaggi a cui avrebbe accesso attraverso tale iscrizione, e di convincerlo, così, ad aderire al programma;
- *Accesso al Privilege Program*: dopo l'iscrizione in *store*, il cliente riceve una mail di benvenuto attraverso la quale viene invitato a completare la registrazione, inserendo ulteriori dati. La finalizzazione di tale processo permette l'accesso al *Privilege Program*, attraverso il quale il cliente potrà usufruire di promozioni esclusive e anteprime delle nuove collezioni. La *performance* valutata riguarda la capacità del *Sales Assistant*, al momento dell'iscrizione a *The Club*, di invogliare il cliente a completare la registrazione, dopo aver ricevuto la mail di benvenuto;
- *Customer Return*: dopo il completamento della registrazione al *Privilege Program*, il cliente riceve un *Welcome Bonus* da spendere entro tre mesi. L'utilizzo di questa promozione dipende dalla capacità del *Sales Assistant* di invogliare il cliente all'acquisto, tramite contatti telefonici. Quindi, l'obiettivo risulta raggiunto se il cliente ritorna in *store* usufruendo del *bonus*.

La *Customer Retention* è direttamente proporzionale alla capacità del *Sales Assistant* di rappresentare e trasmettere al meglio l'identità e l'immagine del *brand*, quindi, in quest'ottica, si è deciso di valutare, per quanto riguarda l'obiettivo qualitativo, quanto la risorsa sia *Advocate* dell'azienda. Essere *Employee Advocate*, pertanto, significa rappresentare e promuovere i valori e la cultura aziendale nella relazione con il cliente e non solo.

Gli indicatori a sostegno della valutazione della *performance* di tale obiettivo sono:

- manifesta passione ed entusiasmo per il suo lavoro e per il *brand*, non solo attraverso la relazione con il cliente ma anche attraverso la comunicazione *social*;
- rispecchia i canoni di eleganza e sobrietà richiesti dall'azienda;
- dimostra collaborazione e intesa con gli altri membri del *team*;
- assiste il cliente in tutte le fasi di vendita, in modo da soddisfare le sue esigenze.

Lo *Store Manager* ricopre un ruolo decisivo all'interno del punto vendita, a tal proposito, gli obiettivi ad esso assegnati rispondono alle necessità aziendali relative alla valutazione delle capacità di tale figura professionale di gestione di prodotti e di coordinamento delle risorse.

Per quanto riguarda gli obiettivi quantitativi assegnati alla figura dello *Store Manager*, si è deciso di valutare le *performance* relative alle capacità di gestione dello *store* e, quindi, come *KPI* abbiamo preso in considerazione:

- *Differenza inventariale*, che fa riferimento alla disuguaglianza tra l'inventario fisico dei prodotti presenti in magazzino e sugli scaffali e le risultanze delle apposite scritture contabili. Questi ammanchi possono dipendere principalmente da quattro fattori: furti dei dipendenti, errori amministrativi, frodi dei fornitori e furti dei clienti. La *performance* dello *Store Manager* viene valutata relativamente alla riduzione e al contenimento delle differenze inventariali, attività che rientrano nella sua sfera di responsabilità;
- *Budget Commerciale*, che consente di valutare la gestione economica del punto vendita. La capacità di rientrare nel *budget* stimato consente di rilevare l'andamento economico dello *store* e, di conseguenza, di accertare se lo *Store Manager*, abbia le capacità necessarie al fine di svolgere con successo la funzione di monitoraggio delle vendite;
- *Gestione del planning e smaltimento ferie* (con turnazioni fruibili e variabili) che consente di verificare la capacità di garantire un'equa distribuzione dei turni, una corretta suddivisione settimanale delle mansioni per risorsa, nonché la capacità di assicurare un adeguato piano di smaltimento delle ferie. Tale obiettivo è stato scelto per valutare la capacità di gestione ed organizzazione del *team*.

Se con questi ultimi ci si è soffermati sulla capacità di gestione dello *store* fisico, per quanto riguarda l'individuazione dell'obiettivo qualitativo si è deciso di valutare la capacità gestionale, dello *Store Manager*, nell'aspetto più importante del contesto, le persone. Il settore *retail* è contraddistinto da un alto tasso di *turnover*, l'esigenza dell'azienda è, quindi, quella di aumentare la fidelizzazione delle risorse a favore della *retention*. Pertanto, l'obiettivo qualitativo scelto per la figura dello *Store Manager* è riferito alla *Leadership*

*Situazionale*, e, dunque, alla capacità della risorsa di individuare le esigenze e le competenze dei diversi membri del *team* e di adattare il proprio tipo di *leadership* al variare delle situazioni e delle necessità. Il modello di *Leadership Situazionale* si articola precisamente in quattro differenti leve: comunicazione, delega, controllo e *feedback*. Il modulare di tali leve, da parte della risorsa, permette di identificare lo stile di *leadership* da esso adottato: direttivo, persuasivo, coinvolgente o delegante. La tipologia di stile deve essere coerente, quindi, con la maturità del *team* a cui il *leader* si riferisce, sia in termini di capacità che di necessità individuali e di gruppo.

Gli indicatori a sostegno della valutazione della *performance* di tale obiettivo sono:

- adotta uno stile comunicativo ed efficace in base alle caratteristiche del *team*;
- la modalità di delega adottata è coerente con le caratteristiche del *team*;
- adotta una tipologia di controllo adeguata alle caratteristiche del *team*;
- la modalità e la frequenza con cui lo *Store Manager* restituisce *feedback* è coerente con le caratteristiche del *team*.

Nel Sistema di Valutazione delle Performance elaborato sono previsti diversi strumenti. Le *schede di valutazione*, attraverso le quali, al termine del periodo di osservazione, il valutatore deve esprimere la propria valutazione in riferimento alla *performance* del soggetto valutato.

Il *diario di bordo*, mezzo a supporto del valutatore, del quale può avvalersi in ogni momento, al fine di tener traccia e annotare eventi e considerazioni utili alla valutazione della *performance* relativa all'obiettivo qualitativo.

Nonostante il sistema qui presentato preveda una valutazione di tipo *top-down*, si è deciso di sostenere i valutatori relativamente all'osservazione delle *performance* degli obiettivi qualitativi, attraverso le *Survey Clienti* e le *Survey Sales*. Le prime supportano lo *Store Manager* nel valutare i *Sales Assistant* per l'obiettivo di *Employee Advocacy*, le seconde supportano l'*Area Manager* nel valutare lo *Store Manager* per l'obiettivo di *Leadership Situazionale*. Nonostante i soggetti invitati alla compilazione di tali *Survey* siano chiamati a dare una loro valutazione, essi non vengono considerati dei veri e propri valutatori.

I criteri di valutazione utilizzati si distinguono in base alla tipologia degli obiettivi considerati. Gli obiettivi quantitativi sono valutati in relazione al raggiungimento o meno dello stesso. In tal senso, il punteggio attribuito equivale a 4 nel caso in cui l'obiettivo sia stato raggiunto, invece equivale a 1 nel caso in cui non venga raggiunto. Per quanto riguarda gli obiettivi qualitativi, la valutazione viene espressa in riferimento a 4 indicatori, a ciascuno dei quali il valutatore può attribuire un valore, su una scala numerica che va da 1 (minimo)

a 4 (massimo). Il punteggio totale di questo obiettivo si ottiene calcolando la media aritmetica data dai punteggi assegnati a ciascun indicatore. I tre obiettivi quantitativi e l'obiettivo qualitativo hanno un peso del 25% ciascuno. Per l'attribuzione della premialità, si procede calcolando una media ponderata, che si ottiene dalla somma dei prodotti dei punteggi ottenuti in relazione agli obiettivi, per il loro peso; il valore ottenuto, viene diviso per 250, ossia la somma di tutti i pesi degli obiettivi quantitativi e qualitativo.

Bisogna tenere in considerazione che:

- il punteggio degli obiettivi quantitativi deve essere moltiplicato per il loro peso totale (75);
- il punteggio dell'obiettivo qualitativo è dato dalla media aritmetica, questa deve essere moltiplicata per il peso dell'obiettivo (25).

$$\frac{(Ob.Quantitativo \times 75) + (Ob.Quantitativo \times 75) + (Ob.Quantitativo \times 75) + (Ob.Qualitativo \times 25)}{250}$$

Tale calcolo restituisce un valore corrispondente al risultato complessivo della *performance*, il quale si colloca all'interno di una delle quattro fasce.

Il premio economico viene riscosso solo dalle risorse che rientrano nella terza e quarta fascia.

Per le risorse che si collocano nella prima e seconda fascia, è prevista la possibilità di seguire un percorso di formazione *ad hoc*, volto a colmare i *gap* emersi dalla valutazione delle *performance*, attraverso il progetto “*Academy*”. Come si può concretamente mettere la persona al centro del processo formativo? Costruendo un'esperienza personalizzata in cui la persona venga pienamente coinvolta nel proprio percorso di sviluppo, ma per *formare* è necessario *valutare* ed è in questa ottica che si pone il sistema di valutazione elaborato.

Per le risorse che si collocano, invece, nella terza e quarta fascia, vi è la possibilità di programmare percorsi evolutivi di crescita, attraverso il progetto di sviluppo del potenziale “*High Potential*”. Un *high performer* è in possesso di tre caratteristiche essenziali le quali gli permettono di crescere e aver successo in posizioni *senior* e più critiche: 1) *Aspiration*, necessaria per crescere al fine di rivestire ruoli *senior*; 2) *Ability*, indispensabile al fine di poter essere efficace anche in ruoli *senior* e con maggiori responsabilità; 3) *Engagement*, essenziale perché la risorsa sceglie di impegnarsi con l'azienda che ha investito su di lei e di non abbandonare il ruolo *senior* che le si andrà ad affidare.

In conclusione, il presente sistema di valutazione delle *performance* individuali consentirà, *in primis*, l'analisi delle competenze e delle funzioni specifiche di ciascuna figura professionale, orientando le prestazioni delle risorse verso il raggiungimento degli obiettivi aziendali.

In secondo luogo, favorirà lo sviluppo di una cultura aziendale basata su obiettivi e risultati, focalizzata al costante miglioramento e sviluppo delle risorse.

Il *focus* principale di questo progetto sono le persone, nel loro percorso di crescita e di sviluppo all'interno dell'azienda, motivo per il quale l'accostamento tra valutazione e percorsi di formazione e di sviluppo del potenziale consentiranno all'azienda di attrarre e trattenere risorse altamente qualificate; ciò significa, quindi, rafforzare l'*engagement* e diminuire il *turnover* a favore della *Employee Retention*.

L'aspetto da cui si evince il *quid pluris* del sistema proposto è la scelta di andare oltre la premialità concepita in termini economici, dando rilevanza alle aspirazioni ed ambizioni personali e professionali delle risorse.

Ogni elemento di questo sistema rappresenta un tassello indispensabile per il raggiungimento della *mission* aziendale: l'espansione del *brand* nei mercati internazionali. L'attuazione dello stesso contribuirà, infatti, attraverso l'*Employee Advocacy*, al rafforzamento della *brand image*.

Nel contempo, invece, la digitalizzazione e la standardizzazione delle procedure contribuiranno alla creazione di un "linguaggio comune", applicabile a tutti i punti vendita presenti sul mercato nazionale ed internazionale, col fine di migliorare l'efficienza organizzativa.

Così come per l'attore, il successo di un *retailer* è decretato nell'immediato dal pubblico pagante. Per i *retailer in floor* non è previsto un secondo "*ciak*", in *store* vi è sempre il "*buona la prima*". È per questo che la formazione delle risorse è di fondamentale importanza per il *brand*.

## Bibliografia

Noe R.A., Hollenbeck J. R., Gerhart B., Wright P. M. (2019), *Gestione delle risorse umane*, III edizione, Maggioli Editore.

## Sitografia

<https://blog.logicaldoc.it/quanto-importante-la-formazione-del-personale-azienda/>.

<https://www.peopleandnumbers.it/il-potenziale-e-nulla-senza-il-controllo>.

<https://www.larassegna.it/analisi-perche-e-sempre-piu-importante-premiare-i-propri-dipendenti/?print=print>.

<https://www.experis.it/documents/23601/13021582/Ricerca-Osservatorio-HR-Experis-2020.pdf/a5f615fb-bde9-468b-9a7f-ca2f97b946dd>.

## 25. EMPLOYER & INTERNAL BRANDING

di *Claudia Cosentino, Maria D'Ancicco, Ilaria Donnarumma, Assunta Chiara Napolitano, Maria Nastasi e Luca Tropeano*

### **Abstract**

In un mercato del lavoro in cui la *war of talent* è ogni giorno più intensa, diventa fondamentale per le imprese essere sempre più attrattive per i nuovi talenti e avere un'elevata *retention*. In questo contesto così dinamico, si inserisce Laminazione Sottile, azienda metallurgica centenaria, che sta cambiando e rinnovando tutti i processi *HR*, in particolare quelli legati allo sviluppo e alla crescita delle Persone. In quest'ottica, il *Project Work* si pone un duplice obiettivo: il primo è la rielaborazione digitale degli schemi di comunicazione interna, rendendoli semplici, intuitivi e di facile fruizione per tutta la popolazione aziendale. Il secondo, è l'implementazione di strategie di *Employer Branding*, volte a creare un'immagine e un'identità dell'azienda che si riflettano nei dipendenti e che attraggano nuove risorse che ne incarnino i valori.

Nowadays, since the war of talent has become increasingly fierce, companies have to be more and more attractive for new talents and keep a high retention rate.

In this dynamic scenario, Laminazione Sottile is refurbishing all the HR processes, mostly those related to people growth and development. Laminazione Sottile is a centennial company that produces aluminium laminates.

The project work's aims are firstly, digitizing their inner patterns of communication through their streamlining in order to make them user-friendly. Secondly, shaping a virtuous identity of the company that is mirrored on its employees and can entice new applicants.

## 25.1. Presentazione aziendale

Fondata nel 1923 da Guido Moschini, Laminazione Sottile s.p.a. si è da sempre distinta nel panorama delle aziende del meridione: inizialmente si è dedicata alla produzione di capsule e tubetti e successivamente ha avviato un processo di integrazione verticale, introducendo la lavorazione dei laminati in alluminio.

Oggi Laminazione Sottile è la “madre” dell’omonimo Gruppo, composto da 8 consociate: Laminazione Sottile, Italcoat, Contital ed IPS Industrial Packaging Solution in Italia, i2r nel Regno Unito e in Corea del Sud, PLLANA GmbH in Germania e Contital LM Turkey in Turchia. Le aziende del Gruppo – integrate in filiera – producono *coils* di alluminio in diverse forme, leghe e trattamenti superficiali, incluso verniciatura e stampa, oltre alla produzione di vaschette di alluminio per uso alimentare. La *vision* di Laminazione si basa sull’idea di un’azienda plasmata sull’alluminio; innovativa ed affidabile, dinamica e sostenibile. Generare valore - soprattutto umano - divenendo *partner* dei clienti ed esprimendo una cultura aziendale basata sulla responsabilità, sulla comunicazione, sul focus e sul raggiungimento degli obiettivi è la vera e propria mission dell’azienda. La *summa* di *vision* e *mission* la si trova nei valori aziendali, quelli in cui da sempre Laminazione Sottile crede e sostiene come fulcro principale dell’intera attività:

- **responsabilità verso la società:** perseguendo i risultati nel rispetto di collaboratori, clienti e fornitori, creando valore e diffondendo la cultura del lavoro nel territorio in cui opera;
- **responsabilità verso l’ambiente:** l’azienda si impegna costantemente a ridurre l’impatto delle attività sull’ambiente, ottimizzando le risorse secondo un modello di crescita sostenibile;
- **responsabilità verso le persone:** la cura dei dipendenti e della loro sicurezza, il rispetto dei loro diritti, nonché la loro valorizzazione esprimono la passione di Laminazione per il lavoro e l’etica;
- **responsabilità verso la storia:** guardare al futuro con ottimismo, restando fedeli alla propria storia e alla propria tradizione è il *fil rouge* dell’azienda e di ogni dipendente.

## 25.2. Oggetto

L'oggetto del seguente lavoro è l'implementazione di una strategia di *Employer Branding* per Laminazione Sottile.

Il lavoro parte da una necessità dell'azienda di rinnovare le proprie modalità di comunicazione interne ed esterne, con l'obiettivo di aumentare l'*engagement* dei dipendenti e di migliorare il livello di *attraction*. Essendo Laminazione Sottile una realtà metallurgica, con un *core business* improntato sulla produzione e lavorazione dell'alluminio, non si è avvertita negli anni, la reale esigenza di soffermarsi sull'elaborazione di una strategia di *Employer Branding*.

Ad oggi l'azienda, avendo l'intenzione di digitalizzare i processi interni, ritiene opportuno ridefinirli, puntando a fidelizzare sempre più le Persone e a migliorare la strategia esterna, promuovendo il cambiamento. L'obiettivo è quello di essere sempre più riconoscibili e di attrarre i migliori talenti che possano incarnare i valori aziendali.

L'*Employer Branding* lavora, all'interno, per creare *engagement* e *loyalty* da parte dei dipendenti nei confronti dell'organizzazione e della loro *governance*; all'esterno invece, si concentra prevalentemente sulla costruzione di una solida ed appetibile *brand image* e *brand identity* che rendano l'azienda attrattiva per i potenziali componenti della *talent pool* da cui rifornirsi.

## 25.3. Obiettivi

In linea con le richieste dell'azienda e le necessità di un mondo del lavoro in costante affanno per la ricerca di talenti, l'obiettivo sarà quello di creare un nuovo sistema che sia in grado di velocizzare e migliorare determinati processi mantenendo l'assetto precedentemente consolidato negli anni. Le proposte elaborate sono state pensate per un *target* specifico e sono un punto di partenza per il rilancio dell'immagine dell'azienda. Il primo passo è stato l'elaborazione di una *survey* esterna, somministrata ad un campione di studenti, al fine di comprendere il loro grado di conoscenza e percezione dell'azienda. Successivamente, per far fronte alla necessità di digitalizzare i processi *HR*, rendendoli più fruibili, si è proceduto alla progettazione di due portali: l'*Employee Portal* e la sezione "Lavora con noi". Il primo, dotato di tutte le informazioni necessarie per facilitare la vita lavorativa del personale, rappresenta un canale fondamentale per stabilire una comunicazione efficace ed ufficiale tra direzione e dipendenti. Il secondo ha il vantaggio di far convergere tutti i *curricula* all'interno del portale aziendale, generando un *data-*



*base* che permetta di ottimizzare la fase di *screening*. Partendo dall'esigenza di strutturare la partecipazione, a cadenza periodica, di Laminazione Sottile a eventi sul territorio, sono stati calendarizzate diverse attività interne ed esterne. Le proposte elaborate viaggiano di pari passo con l'attuale cambiamento interno dell'azienda, con il fine di potenziarne l'attrattività. Per quanto riguarda la comunicazione interna, l'attenzione è stata posta sulla creazione di un portale per i dipendenti e la programmazione di varie attività interne volte al potenziamento del *team building*, entrambi fondamentali per il benessere e la fidelizzazione dei dipendenti. L'*Employee Portal* elaborato, gode di un *design* semplice e intuitivo che risulterà essere di grande aiuto anche per tutti i dipendenti che hanno poca dimestichezza con il mondo digitale, semplificando la loro vita lavorativa. Il fine dell'*Employee Portal* è quello di creare un canale di comunicazione immediato che, oltre a velocizzare la reperibilità delle informazioni, possa accrescere il senso di appartenenza verso l'azienda, creando una realtà digitale agevole e a portata di mano. L'adozione e l'utilizzo del portale apportano molti benefici all'organizzazione, tra cui:

- la semplificazione dei processi e della comunicazione;
- la fruizione di informazioni “*just-in-time*”;
- la creazione di capitale intellettuale.

Infatti tramite la piattaforma sarà possibile monitorare e acquisire conoscenze, poiché gli utenti avranno diretto accesso ai corsi organizzati dall'*Academy* interna (*eHuReka Academy*). L'*Employee Portal* entrerà in funzione entro il 2023, come previsto dalle direttive interne all'azienda. Per quanto concerne la calendarizzazione delle attività interne programmate, esse si suddividono in:

- cinque giornate dedicate al potenziamento delle *soft skill* (capacità di ascolto e comunicazione, gestione dei conflitti, *team building*, ottimizzazione delle risorse, *problem solving*);
- tre incontri (Giornata Internazionale dello Stagista, giornata mondiale dello sport con l'inizio del torneo di calcio, torneo di *padel*).

La programmazione delle cinque giornate dedicate alle *soft skill* è epicentrica, tenendo conto della loro importanza in un mondo del lavoro in cui esse fanno la differenza e per un'azienda in fase di innovazione. I tre momenti di incontro, invece, sono pianificati per il potenziamento dell'*engagement* dei dipendenti e, allo stesso tempo, sono orientati al consolidamento della serenità del clima aziendale.

Infine, gli eventi interni sono:

- “Laminazione fa Tombola”;
- Cena di Natale & Amico segreto;

- “Evento Storia & Radici”;
- *Brunch* di Pasqua;
- “Aperiquiz”;
- “Conosci il tuo gruppo”.

Alcuni di essi sono nati per celebrare la storia e la tradizione dell’azienda, il suo percorso evolutivo dal 1923 a oggi, dimostrando l’importanza che attribuisce alle Persone e alla loro crescita professionale e personale; altri sono finalizzati al potenziamento dello spirito identitario di gruppo, per accrescerne la coesione. In merito alle strategie esterne di *Employer Branding*, la prima necessità emersa è stata quella di implementare la sezione “Lavora con noi”, assente nel sito aziendale. La sezione ha il vantaggio di far convergere tutti i *curricula* all’interno del portale aziendale, generando un *database* che permetta di facilitare la fase di *screening*, ottimizzando le tempistiche e riducendo il margine di errore. Ispirandosi alla struttura dell’*Employee Portal*, anche “Lavora con Noi” risulta molto semplice e intuitivo, ben progettato sia a livello grafico che di contenuti. Il fine di questa realizzazione è quello di incentivare le candidature degli utenti, permettendo loro di avere un primo e semplice contatto con l’azienda. La stima dei tempi previsti per l’attuazione del suddetto canale – a differenza del portale per i dipendenti – è il 2022. Per valorizzare la presenza della società sui vari canali social e per incentrare l’attenzione su particolari temi sociali, sono state create delle locandine. La loro pubblicazione su questi canali è uno strumento di attrazione per i potenziali dipendenti. Attraverso la *survey* interna – che verrà somministrata ai dipendenti nel mese di gennaio 2023 – questi ultimi avranno la possibilità di suggerire ulteriori temi sociali a cui sono particolarmente legati e che desiderino aggiungere ad una futura programmazione. Infine, sono state calendarizzate alcune attività esterne: la partecipazione di Laminazione a tematiche inerenti al mondo delle Risorse Umane (*Forum HR* e al *Forum Talent Acquisition*), ai *Career day* di alcune Università nazionali e di alcuni Istituti tecnici del territorio e l’avvio del *contest* “Riciclando si impara!” in collaborazione con i licei artistici casertani. Nell’ottica delle strategie di *Employer Branding*, tali attività sono state ideate e organizzate perché sposano il *purpose* e i valori di Laminazione Sottile S.p.A. Inoltre fanno sì che la visibilità dell’azienda si estenda anche al di fuori del territorio campano e risulti attrattiva, non solo per gli studenti di materie scientifiche, ma anche per coloro che desiderano una carriera in diverse aree, come quella *HR*.

## 25.4. Risultati

Le proposte sopra elencate, sono state accolte favorevolmente dal *team HR* di Laminazione Sottile S.p.A. Tutte le proposte sono state elaborate per accrescere l'attrattività dell'azienda e l'*engagement* dei dipendenti, inserendole in un contesto stimolante e produttivo. L'*Employee Portal* e la sezione "Lavora con noi" favoriscono la presenza di una realtà digitale a portata di tutti. Entrambi, infatti, facilitano la creazione dei canali di comunicazione immediati e diretti con l'azienda, digitalizzando quei processi fondamentali per un'organizzazione orientata all'evoluzione. Per validare la loro efficacia, si dovrà attendere il 2023 per l'*Employee Portal*, e il 2022 per la sezione "Lavora con Noi". Spostando il focus sulle attività e sugli eventi programmati, risulta evidente da un lato, la scelta del potenziamento delle *soft skill* che fanno la differenza in un mercato del lavoro altamente competitivo e dall'altro di quegli eventi che raccontino la storia centenaria e la tradizione dell'azienda, nonché i valori che sono al centro del suo *business*. Il comune denominatore di tutte queste strategie di *Employer Branding* interne ed esterne è la necessità di contribuire al rafforzamento dell'*engagement* dei dipendenti – rendendoli sempre più contenti di lavorare in un contesto che offra loro la possibilità di crescere come persone e come professionisti - e all'attrattività di quelli potenziali, che saranno inseriti in una realtà innovativa ed energica. Il risultato delle strategie di *Employer Branding* sarà verificato nel 2023, mediante una *survey* elaborata per tutta la popolazione aziendale. La *survey* interna, infatti, servirà a comprendere il grado di soddisfazione dei dipendenti per le varie proposte, le loro opinioni e i loro suggerimenti per il futuro. Il luogo di lavoro come "casa" – coerentemente con la *mission*, la *vision* e i valori aziendali – è stata la strada che ha guidato il *team* nell'ideare, creare e calendarizzare strategie interne ed esterne per un *Employer Branding* di successo.

## Bibliografia

- Ambler T., Barrow S. (1997), *The Employer Brand*, Centre for Marketing Working Paper, London Business School.
- Ceccarelli P. (1987), "Strategie aziendali per attrarre, selezionare e trattenere" Forum di Marketing.
- Ceravolo G., Diotto G., Lorenzelli V., Papa S. e Scipione G. (2017), *L'Employer Branding: le nuove leve di attrazione dei Millennials*, 9-10.
- Di Biase D., Gabasio G., Ravellino F., Sbacco W. e Trogu F. (2015-2016), *Employer Branding*.

Iezzi E., “*Fatti un giro: un’esperienza italiana di Employer Branding per attrarre e trattenere neolaureati talentuosi.*”, Rivista italiana di comunicazione pubblica, (2008).

L’organizzazione Conference Board (2001).

## **Sitografia**

[www.almalaboris.com/organismo/blog-lavoro-alma-laboris/64-risorse-umane/2015](http://www.almalaboris.com/organismo/blog-lavoro-alma-laboris/64-risorse-umane/2015)

[www.caritasroma.it/wp-content/uploads/2016/11/sezione2\\_modulo5.pdf](http://www.caritasroma.it/wp-content/uploads/2016/11/sezione2_modulo5.pdf)

[www.unirsm.sm/media/documenti/unirsm\\_3746.pdf](http://www.unirsm.sm/media/documenti/unirsm_3746.pdf)

## 26. STRATEGIC OBJECTIVES AND TOTAL REWARD

di *Federica Capobianco, Vittorio Genovese, Valentina Manganiello  
e Benedetta Testa*

### **Abstract**

Il presente elaborato si pone l'obiettivo di proporre un'idea di *Total Reward*, partendo da un'analisi dell'organizzazione aziendale.

Nella prima fase, è stata esaminata l'organizzazione di Piazza Italia S.p.A. attraverso lo studio dell'organigramma, delle funzioni presenti e degli obiettivi ad esse correlati.

La seconda fase, invece, si è concentrata sulla ricerca di una metodologia innovativa di assegnazione degli obiettivi, nota come *Objectives and Key Results* (OKRs), maggiormente in linea con le esigenze del settore retail, emerse dallo scenario post-pandemico.

Nella fase conclusiva, si è proposta, dunque, un'idea di *Total Reward*, che integrasse quello già esistente con la metodologia sopracitata.

The aim of this paper is to propose an idea of Total Reward, starting from an analysis of the company organization.

In the first phase, the organization of Piazza Italia S.p.A. was examined through the study of the organization chart, the departments and the objectives related to them.

The second phase, instead, is focused on researching an innovative method of assigning objectives, known as Objectives and Key Results (OKRs), more aligned with the retail sector needs, emerged from the post-pandemic scenario.

In the final phase, an idea of Total Reward was proposed, therefore, that would integrate the one already existing with the methodology mentioned above.

## 26.1. Presentazione aziendale

Piazza Italia S.p.A. è un'azienda di abbigliamento italiana fondata nel 1993 a Nola, in provincia di Napoli e che, attualmente, conta oltre 2.200 dipendenti. Nel tempo, Piazza Italia S.p.A. ha incrementato la sua presenza, sia diretta sia in franchising, su tutto il territorio nazionale, per poi estendere lo sviluppo anche ai mercati internazionali divenendo così un solido punto di riferimento del fashion retail. La rete vendita, che rappresenta il core business aziendale, è suddivisa in quattro format: kids, fashion, store e mega-store.

La mission aziendale si fonda sull'affermazione dell'italian style e su una nuova interpretazione dello shopping incentrata sul rinnovo costante e sulla combinazione di qualità e prezzi competitivi.

L'analisi organizzativa di Piazza Italia S.p.A. è partita dallo studio dell'organigramma aziendale in quanto in un'ottica di elaborazione e/o di ristrutturazione di un sistema di *Total Reward* è necessaria una chiara analisi e interpretazione funzionale dell'azienda.

L'organigramma di Piazza Italia S.p.A. rappresenta una struttura funzionale visto che l'azienda è suddivisa in unità dipartimentali, per singole specializzazioni.

All'apice è presente il Consiglio di Amministrazione, seguito poi dal CEO – *Chief Executive Officer* e dai cinque dipartimenti, ovvero Finance Accounting & Administration, Procurement & Supply chain, Commercial, Sales & Marketing, Human resources e non-core activities.

Il core business aziendale risiede nei dipartimenti di commercial, Sales & Marketing e Procurement & Supply chain. Nello specifico, la funzione commerciale è strutturata nel seguente modo:

Dipartimento Strategic Planning & Merchandising che si occupa di pianificare strategicamente le vendite, la selezione dei capi, il loro posizionamento e il monitoraggio dei dati. Gli obiettivi principali da raggiungere sono, quindi, la marginalità, la vendita e l'immissione del prodotto finito;

Dipartimento Allocation che permette l'arrivo della merce negli store in base all'analisi dell'andamento dei dati di vendita. Gli obiettivi sono vendita, immissione del prodotto e livello efficace di comunicazione;

Dipartimento Dos & Fr Retail Operation che si occupa di applicare all'interno dei punti vendita la pianificazione strategica avviata dal dipartimento Strategic Planning & Merchandising. Tra gli obiettivi rientrano l'aumento della marginalità, le vendite e l'ottimizzazione delle risorse;

Dipartimenti Franchising e Digital & Marketing si differenziano dalle sopracitate in quanto presentano figure perlopiù esternalizzate. Tra gli obiettivi

abbiamo l'estensione della rete commerciale e l'aumento della presenza del brand in un'ottica omnicanale.

Dipartimento Outbound & E-commerce logistic si occupa prevalentemente della gestione merci per le vendite online. Gli obiettivi principali sono l'aumento della marginalità e l'incremento della presenza del brand in un'ottica omnicanale.

Il Dipartimento Procurement & Supply Chain prevede una suddivisione per aree di interesse (womenswear, menswear, kidswear, footwear, accessories) e la funzione Inbound & Reverse logistic. Ciascuna area di interesse ha al suo vertice un Product Manager che gestisce un team composto, essenzialmente, da Buyer, Design Consultant, Merchandise Controller e fashion Designer. Nella sezione Uomo, Donna e Bambino, inoltre, sono presenti figure professionali quali l'Assistant Buyer e il Merchandise Assistant, oltre al Technical & Quality services.

La funzione Inbound & Reverse Logistic prevede, invece, al suo apice un Logistic Manager che gestisce un team composto da un Inbound Logistic Coordinator, uno Specialist e uno Administration. Tra gli obiettivi del Dipartimento Procurement & Supply Chain rientrano:

- l'aumento della marginalità;
- pianificare a livello macro gli acquisti in modo che l'emissione degli ordini siano coerenti con le esigenze del business, con il budget disponibile e le politiche di prezzi dei prodotti finiti stabilite dal marketing;
- la pianificazione delle azioni gestionali in corso di stagione;
- il monitoraggio degli andamenti di vendita;
- la gestione dei resi e della giacenza.

I dipartimenti HR, Finance e Non-Core Activities svolgono attività trasversali fornendo supporto al core business per attività di amministrazione e gestione del personale e del budget. Tra i principali obiettivi rientrano: l'aumento della marginalità e lo sviluppo della rete commerciale.

Dall'analisi effettuata e dalle interviste somministrate è risultato che alcuni dipartimenti condividono gli stessi obiettivi ma, c'è margine per un ulteriore miglioramento della comunicazione interfunzionale, e quindi la possibilità di un continuo efficientamento di processi e procedure aziendali.

È emersa, dunque, la necessità di prevedere l'inserimento di una metodologia che potesse garantire una maggiore trasparenza e pubblicità degli obiettivi.

Inoltre, è stata presentata anche l'esigenza della previsione di un monitoraggio degli obiettivi orientato sul breve termine, in quanto tale approccio è più in linea con i repentini cambiamenti di mercato, soprattutto in un periodo post-pandemico.

Pertanto, è stata studiata una nuova metodologia di assegnazione degli obiettivi che rispondesse alle necessità sopracitate.

## 26.2. Oggetto

Il presente elaborato si è occupato di introdurre, *in primis*, una nuova metodologia di assegnazione degli obiettivi, in linea con la possibilità di miglioramento della comunicazione interfunzionale.

In secondo luogo, è stata presentata una proposta di rimodulazione del sistema di *Total Reward*, alla luce della logica introdotta dalla nuova metodologia.

La metodologia OKR, ovvero *Objective and Key Results*, è stata introdotta negli anni Settanta, come risposta ai limiti presenti nelle altre metodologie già utilizzate nelle aziende, come il *Management By Objective* (MBO).

Tuttavia, la sua implementazione in aziende come Google, si è avuta solo a partire dagli anni Novanta.

Essa rappresenta una metodologia di management per obiettivi, basata su due elementi chiave:

- l'Objective, ovvero il macro-obiettivo da perseguire, risponde all'interrogativo riferito al "What". Esso viene inteso come una vera e propria missione e pertanto deve risultare molto ambizioso;
- i Key Results (KR), ovvero le azioni da intraprendere per raggiungere l'obiettivo prefissato, rispondono all'interrogativo riferito all' "how". Essi devono essere misurabili e pertanto SMART.

Le principali novità introdotte dalla metodologia OKR sono, dunque, le seguenti:

- monitoraggio delle performance su base mensile e trimestrale. In effetti, un'assegnazione degli obiettivi sul medio-lungo periodo potrebbe comportare delle problematiche, dati i cambiamenti repentini delle dinamiche di mercato;
- condivisione e pubblicità degli obiettivi nell'intera azienda. L'assegnazione degli obiettivi non avviene più tra il capo diretto e la singola risorsa, ma è resa pubblica. Ciò implica che le risorse sono a conoscenza degli obiettivi di ognuna di esse. Questo garantisce maggiore collaborazione e partecipazione;
- integrazione dei processi top-down e bottom-up. Per garantire un allineamento tra gli obiettivi aziendali e quelli di funzione e/o individuali è necessaria un'integrazione dei due processi. Dunque, l'azienda comunica gli obiettivi trimestrali, incentrati prevalentemente sulle aree



da migliorare; tali obiettivi vengono condivisi con i capi funzione; c'è poi la fase di brainstorming di ciascun team che definisce, in maniera autonoma, i propri KR; infine, quest'ultimi vengono comunicati ai manager per poi essere approvati e collegati agli obiettivi aziendali.

Il meccanismo della metodologia OKR è “a cascata”. Ciò significa che, una volta che l'obiettivo viene calato dall'alto, la risorsa decide i KR relativi all'obiettivo. Questi ultimi diventano obiettivi della risorsa sottostante, che a sua volta definirà in modo autonomo i KR che, conseguentemente, diventeranno gli obiettivi della risorsa successiva e così via.

Tale meccanismo risulta vincente in quanto prevede che il “What” venga stabilito dall'alto mentre l'“How” dal basso. Questo perché se il “come” fosse anch'esso deciso dall'alto, la risorsa non risulterebbe coinvolta nella stessa misura.

### **26.3. Obiettivi**

Il presente project work ha avuto un duplice obiettivo: il primo è stato lo studio e la proposta di adozione della nuova metodologia OKR in Piazza Italia S.p.A. sulla prima linea di business di ogni dipartimento aziendale e in modo dettagliato per il Dipartimento Retail, in quanto costituisce il core business dell'azienda.

Il secondo è stato quello di proporre una rimodulazione del piano di *Total Reward* che tenesse conto della logica sottesa a tale metodologia. In effetti, ai fini di una valutazione utile all'attribuzione di premialità, risulterebbe necessario non soltanto monitorare l'avanzamento dell'obiettivo ma anche quello dei singoli key results.

Tale proposta di rimodulazione del sistema di *Total Reward* si è incentrata solo sul dipartimento retail, in particolar modo sulla figura dello Store Manager.

### **26.4. Risultati**

La proposta di attuazione della metodologia OKR in Piazza Italia S.p.A. è partita dall'individuazione degli obiettivi comuni a più funzioni, che sono divenuti i key result dell'obiettivo del CEO, ovvero il business development.

Tale individuazione è stata resa possibile attraverso le interviste sostenute, volte a delineare gli obiettivi dei diversi dipartimenti presenti in azienda.

Seguendo il meccanismo “a cascata” previsto dalla metodologia proposta, i key results del CEO sono diventati obiettivi dei capi delle diverse funzioni aziendali.

In particolare, per la funzione Retail, è stato proposto il seguente piano OKR.

Il Retail Manager ha come obiettivo l’aumento della marginalità, che potrebbe essere realizzato attraverso i seguenti key results:

- KR1: l’incremento dello scontrino medio, ovvero l’incremento dell’importo medio speso dal cliente per ogni acquisto;
- KR2: il miglioramento della customer experience, ovvero l’incremento del *Net Promoter Score*;
- KR3: l’ottimizzazione del costo delle risorse destinate agli stores (personale, merci, strumenti), misurabile attraverso il rapporto tra budget destinato e prestazione del punto vendita.

Procedendo a cascata, il KR1, ovvero l’incremento dello scontrino medio, diventa l’obiettivo dello store manager che potrebbe perseguirlo attraverso i seguenti key results:

- KR1: miglioramento della store experience, misurabile attraverso il rapporto tra il totale ingressi e il totale vendite. Questo perché, se la store experience è ottimale, il cliente è incentivato ad acquistare;
- KR2: miglioramento della gestione della promozionalità, misurabile attraverso i controlli di gestione effettuati mensilmente sui dati relativi allo scontrino medio. Pertanto, l’assenza all’interno di questi dati dei prodotti in promozione, indicherebbe un’errata gestione di tale KR;
- KR3: formazione del personale di vendita sulle politiche di cross-selling e up-selling. I risultati di tali politiche sono anch’essi monitorabili dai dati relativi allo scontrino medio.

Infine, il KR1, ovvero il miglioramento della store experience diventa l’obiettivo degli shop assistants che potrebbero perseguirlo attraverso i seguenti key results:

- KR1: migliorare la qualità degli interventi di assistenza, misurabile attraverso le domande poste al cliente in casse, che valutino chi lo ha assistito;
- KR2: incrementare il rapporto tra totale ingressi e totale vendite;
- KR3: aumentare il net promoter score.

Nell’esempio specifico, emerge chiaramente l’integrazione tra i processi top-down e bottom-up in quanto l’obiettivo dello Shop Assistant è il miglioramento della store experience, la quale diventa centrale per far sì che ci sia un elevato tasso di conversione dei clienti che entrano negli store e pertanto l’aumento dello scontrino medio. Quest’ultimo è l’obiettivo dello store ma-

nager che è consapevole che per perseguirlo necessita che lo shop assistant raggiunga il suo di obiettivo.

Ciò comporta una maggiore collaborazione all'interno delle funzioni e un allineamento tra obiettivi individuali, di funzione e aziendali.

Dopo aver delineato un possibile piano OKR per la funzione retail, è stata proposta una rimodulazione del sistema di *Total Reward* che preveda un allineamento con gli OKRs.

È stato proposto un nuovo sistema di premialità per lo store manager, utilizzando le tabelle remunerative già presenti in Piazza Italia S.p.A.

La funzione retail è suddivisa in quattro cluster, differenziati in base ai mq degli stores e ai valori minimi e massimi di fatturato. All'interno di ogni cluster si trovano 3 figure ovvero lo Store Manager, lo Specialist e lo Shop Assistant, ognuno dei quali presenta una remunerazione differente a seconda del cluster di appartenenza.

In particolare, l'esempio è stato fatto sullo Store Manager appartenente al cluster A e si è proceduto nel modo seguente.

È stato ipotizzato che l'obiettivo trimestrale dello Store Manager potesse essere l'aumento dello scontrino medio del 10%, dunque, su base mensile del 3,3%. È stato poi attribuito un peso specifico ad ogni KR sull'obiettivo. In particolare, due KR hanno un peso del 25% e uno del 50%.

Nell'ottica della metodologia OKR, bisogna valutare ogni singolo KR; per cui è stata istituita una scala che va da 1 a 3, dove:

1=conseguimento del 35% del KR (sufficiente);

2=conseguimento del 75% del KR (buono);

3=conseguimento del 100% del KR (ottimo).

Inoltre, in un'ottica di trimestralità, i pesi dei singoli KR sono stati divisi su base mensile in modo da individuare la percentuale relativa all'obiettivo mensile. Per cui i due KR con un peso specifico del 25%, hanno un peso mensile dello 0,85%, mentre il KR con un peso specifico del 50% ha un peso mensile dell'1,70% sull'obiettivo mensile che corrisponde al 3,3%.

Un ragionamento equivalente è stato fatto per i punteggi da assegnare ai singoli KR, così come illustrato nella tabella seguente.

L'obiettivo viene raggiunto se si persegue almeno il 75% che su base mensile corrisponde a 2,55%. Pertanto, sono state istituite 3 fasce di punteggio per il conseguimento della premialità mensile:

- 0-2,54%: nessuna premialità;
- 2,55-3,29%: 250 €;
- 3,30%: 300€.

Tab. 25.1 – Obiettivo mensile e punteggi KR

Obiettivo mensile	Peso Specifico	Key Results	Punteggio=1	Punteggio=2	Punteggio=3
Incremento scontrino medio del 3,3%	0,85%	KR1: miglioramento store experience	0,30%	0,64%	0,85%
	1,70%	KR2: gestione delle promozionalità	0,60%	1,27%	1,70%
	0,85%	KR3: politiche di up-selling e cross-selling	0,30	0,64%	0,85

Fonte: elaborazione propria

Le premialità in denaro corrispondono a quelle già previste in Piazza Italia S.p.A. per uno store manager appartenente al cluster A.

Sono state previste anche tre fasce annuali che prevedono una premialità sotto forma di welfare. Tali fasce fanno riferimento alla media dei punteggi totalizzati in ciascun trimestre.

Per poter dimostrare e constatare il funzionamento del sistema di premialità da noi proposto, è stata effettuata un'ipotesi di scenario, ovvero una situazione ipotetica di valutazione e monitoraggio della performance di uno store manager, riferita ad un trimestre.

Da tale scenario emerge che lo store manager raggiunge l'obiettivo solo nel secondo mese e dunque ottiene la premialità corrispondente.

Il sistema OKR serve a far sì che le risorse restino costantemente motivate. Per tale motivo, proprio perché viene istituita una trimestralità e non soltanto una mensilità, i risultati mensili possono essere cumulati tra loro ai fini di colmare possibili vuoti che si sono creati nei mesi meno performanti.

Dunque, nel caso specifico, è stato supposto che il secondo mese sia un mese molto performante dovuto, ad esempio, alla presenza dei saldi. Ciò implica che lo store manager che ha già superato il 75% dell'obiettivo mensile, riesca ad arrivare al conseguimento completo. Quindi, su base mensile, la percentuale del 2,9% ottenuta, deve aumentare dello 0,40% affinché si arrivi al 3,3% e dunque al 100%. Se vuole recuperare la premialità persa del mese precedente, lo store manager dovrà incrementare ulteriormente almeno dello 0,25% la sua performance.

Tab. 25.2 – Ipotesi di scenario trimestrale

**Mese 1:**

KR1: (0,85%)	KR2: (1,70%)	KR3: (0,85%)	Percentuale mensile raggiunta (su 3,3%)	Media obiettivo
1	3	1	2,3%	2,27

**Mese 2:**

KR1: (0,85%)	KR2: (1,70%)	KR3: (0,85%)	Percentuale mensile raggiunta (su 3,3%)	Media obiettivo
3	3	1	2,9%	2,83

**Mese 3:**

KR1: (0,85%)	KR2: (1,70%)	KR3: (0,85%)	Percentuale mensile raggiunta (su 3,3%)	Media obiettivo
3	2	1	2,4%	2

Fonte: elaborazione propria

Per elaborare un sistema di *Total Reward*, oltre a prevedere un sistema di Compensation & benefits in senso stretto, bisogna prevedere anche aspetti relativi alla motivazione intrinseca delle risorse.

Pertanto, le fasce annuali istituite per la premialità sotto forma di welfare e i relativi calcoli necessari ai fini dell'individuazione della fascia di appartenenza della risorsa, sono stati utilizzati anche per la previsione di possibili scatti di carriera, che saranno affiancati anche da valutazioni circa le soft skills.

Alla luce dello studio condotto, la metodologia OKR sembrerebbe rappresentare una sfida per le organizzazioni che mirano sempre più al benessere delle proprie risorse, in quanto stimola la collaborazione, la comunicazione e crea un clima lavorativo di fiducia.

## Bibliografia

- Doerr J. (2019), *Rivoluzione OKR: scopri il metodo degli obiettivi e risultati chiave, per misurare quello che conta davvero*, LSWR, Milano.
- Mello F. (2018), “The Ultimate Guide to OKRs”, *Qulture*.
- Radonic M. (2019), “OKR system as the reference for personal and organization objectives”, *ESMS Journal*, 28-37.
- Schmidt E. e Rosenberg J. (2014), *How Google works*, Grand Central Publishing, New York.

## Sitografia

- [www.digital4.biz/hr/talent-management/okr-objectives-and-key-results-cosa-sono-e-come-raggiungere-gli-obiettivi-piu-rapidamente/](http://www.digital4.biz/hr/talent-management/okr-objectives-and-key-results-cosa-sono-e-come-raggiungere-gli-obiettivi-piu-rapidamente/)
- [www.mesaconsulting.eu/it/gestione-efficace-obiettivi-il-metodo-okr](http://www.mesaconsulting.eu/it/gestione-efficace-obiettivi-il-metodo-okr)
- [www.atlassian.com/it/software/confluence/templates/okrs](http://www.atlassian.com/it/software/confluence/templates/okrs)
- [www.whatmatters.com/faqs/okr-meaning-definition-example](http://www.whatmatters.com/faqs/okr-meaning-definition-example)
- [www.confimprese.it/blog/hr/mbo-e-okr-le-differenze-tra-i-due-metodi-di-valutazione-del-personale/](http://www.confimprese.it/blog/hr/mbo-e-okr-le-differenze-tra-i-due-metodi-di-valutazione-del-personale/)

# 27. NON SOLO BENEFIT: TRA WELFARE E WELL-BEING PER RIDISEGNARE LA PEOPLE EXPERIENCE DEI DIPENDENTI VOLVO CAR ITALIA

di Rosalba Balestriere, Antonella Chiusano,  
Francesca De Somma, Simone Formato, Jessica Giullini  
e Giovanni Luca Illuminato

## Abstract

Il progetto, sviluppato in collaborazione con Volvo Car Italia S.p.A. ha l'obiettivo di ideare e sviluppare una proposta atta a ridefinire la *people experience* dei suoi dipendenti. L'elaborato approfondisce i concetti di *welfare* e *wellbeing* per delineare, sulla base di un'analisi della popolazione aziendale e dei *benefit* attualmente erogati, un piano diversificato articolato in due tipologie di intervento: soluzioni di *welfare*, da attuarsi nel lungo termine, ed iniziative di *well-being*, con ripercussioni sul breve e medio termine. In linea con la normativa vigente, la finalità è quella di offrire ai *target* soluzioni personalizzate, al contempo in grado di migliorare il clima interno, generare *engagement* ed impattare positivamente sull'economia generale dell'impresa, con particolare attenzione al tema della sostenibilità.

The project, developed in collaboration with Volvo Car Italia S.p.A. aims to design and develop a proposal to redefine the personal experience in the company of its employees. The paper focuses on the concepts of welfare and well-being. On the basis of an analysis of the company population and the benefits currently distributed, it outlines a diversified plan that includes two types of intervention: welfare solutions, to be implemented in the long term, and wellbeing initiatives, with short- and medium-term implications. In line with current legislation, the purpose is to offer the target audience customized solutions, able at the same time to improve the internal climate, generate engagement and positively impact on the general economy of the company, with particular attention to the theme of sustainability.

## 27.1. Presentazione aziendale

Volvo Car Group, o Volvo Cars, è dal 2010 sotto il controllo della cinese Geely Holding. Fino al 1999 l'Azienda ha fatto parte della svedese Volvo Group, per essere poi acquisita da Ford Motor Company. Il nome commerciale "Volvo" è di proprietà di Volvo Trademark Holding AB, società controllata congiuntamente da Volvo Cars e Volvo Group.

Presenti in circa 100 Paesi, le vetture a marchio Volvo sono commercializzate e vendute da società commerciali nazionali e da aziende presenti sui mercati locali attraverso una rete di circa 2.300 concessionarie. Volvo Car Italia è la filiale italiana della multinazionale svedese Volvo Car Group con sede a Bologna. L'azienda conta 84 dipendenti che si dividono nelle diverse funzioni aziendali quali Area business, Commerciale, IT, *Finance* e *People experience* (HR); dal 1° ottobre 2006 la carica di Presidente e Amministratore Delegato è ricoperta da Michele Crisci.

La *mission* di Volvo Car Italia, incentrata sulla fornitura di soluzioni sicure, affidabili e sostenibili, unisce alla sensibilità per l'ambiente un'attenzione al cliente che fa della personalizzazione un tratto distintivo del *brand*. Tuttavia, la *vision* dietro ai processi di innovazione non si esaurisce nelle strategie di *core business* e mira a perseguire un vantaggio collettivo a trecentosessanta gradi. Gli obiettivi del *brand* possono essere sintetizzati in tre punti: fornire soluzioni affidabili e sicure; sviluppare una sempre più diffusa consapevolezza del benessere personale per soddisfare le esigenze dei dipendenti e delle loro famiglie in un'ottica di diversificazione del *welfare* aziendale; promuovere un'attenzione concreta alla sostenibilità ambientale, sociale ed economica a vantaggio della collettività.

In base al nuovo obiettivo aziendale perseguito "*Freedom To Move*", Volvo Cars punta a garantire la libertà di muoversi in modo personalizzato, sostenibile e sicuro. Ciò si traduce in una serie di traguardi che la casa automobilistica intende raggiungere entro la metà del decennio: portare al 50% la quota di vetture con trazione esclusivamente elettrica sul totale delle unità vendute globalmente, generando la metà dei ricavi direttamente sul mercato consumer. Volvo Cars persegue inoltre con fermezza l'ambizioso obiettivo di diventare un'azienda a impatto zero sul clima entro il 2040.



## 27.2. Oggetto

Il *focus* di questo progetto è stato quello di ridisegnare e ampliare il piano di *welfare* e *well-being* della società Volvo Car Italia partendo dall'analisi della popolazione aziendale. La sempre crescente risonanza che le tematiche di *welfare* oggi esercitano all'interno dei contesti di lavoro trova riscontro nell'incidenza che esso ha sui traguardi aziendali.

Un'azienda come Volvo è sempre attenta a cogliere e soddisfare le esigenze dei propri dipendenti, implementando ed aggiornando un piano di *welfare* che ne migliori, attraverso *benefit* e servizi, la vita lavorativa, con importanti e decisive ripercussioni anche sul piano privato di ciascuna risorsa.

I vantaggi di un piano di *welfare* per l'impresa possono essere sintetizzati in: aumento della retribuzione dei lavoratori senza ripercussioni sul costo del lavoro; ottimizzazione della fiscalità per entrambe le parti; miglioramento della vivibilità all'interno dell'azienda con conseguente incremento della soddisfazione dei dipendenti; riduzione dell'assenteismo; fidelizzazione dei dipendenti e diminuzione dei costi da *turn over*; sviluppo di relazioni di maggior qualità.

In ultima analisi, l'importanza del *welfare* all'interno di un'azienda non è misurabile in termini esclusivamente economici, bensì anche mediante un aumento della qualità della vita e della soddisfazione del dipendente. In questa direzione, una forma di *upgrade* del *welfare* aziendale è data dal *well-being*, che considera il benessere in ogni sua dimensione, consentendo all'individuo di sfruttare al meglio le proprie capacità cognitive ed emozionali in risposta alle esigenze del contesto professionale e privato. Il benessere è il primo elemento che influenza efficacia, efficienza e produttività lavorativa; quando tale aspetto viene a mancare, si determinano, sul piano concreto, fenomeni quali diminuzione della produttività, assenteismo, bassi livelli di motivazione, stress e *burn out*, carenza di fiducia, mancanza di impegno e aumento di reclami da parte del cliente.

## 27.3. Obiettivi

Partendo dall'analisi dei *benefit* e delle politiche attuali esistenti l'obiettivo è stato quello di garantire maggiore equità tra le varie categorie di lavoratori. Da sempre attenta alle necessità e ai bisogni del dipendente, Volvo Car Italia ha predisposto una serie di *benefit* ad essi destinati, in linea con la sua *mission* e con i valori di sostenibilità. L'offerta attualmente in vigore offre a tutta la popolazione aziendale una serie di *benefit* che vengono messi

a disposizione al fine di migliorare l'esperienza e la vita lavorativa: un bar convenzionato, una mensa e una palestra.

Se alcune differenze, legate a *benefit* "materiali", sembrano essere giustificate in ragione della diversa mansione lavorativa, la disomogeneità dei *benefit* riguardante la salute, uno dei temi cari all'azienda Volvo Car, risulta essere una delle note dolenti dell'attuale offerta. Di fatto, i *benefit* legati alla salute della persona, sono offerti unicamente ai livelli contrattuali più alti. Tra questi vi è il *check up* medico annuale, che consiste in una serie di prestazioni mediche e analisi di laboratorio che tuttavia risultano attualmente accessibili solo alle figure con inquadramento contrattuale più alto.

Parte della strategia odierna più all'avanguardia è sicuramente la presenza del *Family Bond*. Si tratta di un'iniziativa che assicura un periodo di congedo parentale di 24 settimane, anche per la figura paterna, con l'integrazione della retribuzione fino all'80%. Tale piano è stato improntato dalla casa madre Volvo Car che preme sul voler ridurre in modo significativo il *gender gap*, attribuendo il congedo anche ai padri e favorendo in questo modo anche le carriere lavorative al femminile.

Promuovere una cultura positiva che si basa sul rispetto e sulla gratificazione è uno degli obiettivi dell'azienda; la finalità del progetto, dunque, è quella di aggiungere e modificare delle proposte in modo da offrire più equità e rendere il piano esistente più attrattivo e stimolante per il dipendente. Il nostro progetto di *welfare* è articolato in due tipologie di intervento: soluzioni *welfare*, da attuarsi nel lungo termine, e soluzioni di *well-being*, con ripercussioni sul breve e medio termine. Lo scopo è quello di abbracciare le due aree di azione, di fatto interconnesse, attraverso un sistema che segua la normativa vigente per offrire ai *target* una serie di proposte personalizzate atte a migliorare il clima interno, a generare *engagement* e ad impattare positivamente sull'economia generale d'impresa.

In aggiunta ai *benefit* si è pensato di implementare i servizi alla famiglia tenendo conto che la popolazione aziendale è composta da quasi il 50% da dipendenti con figli.

A tal proposito, si è pensato di introdurre misure che possano supportare le famiglie dal punto di vista economico, in particolare per ciò che riguarda le spese rivolte all'istruzione. In primo luogo, si propone l'introduzione di un *bonus* per ogni figlio a carico per favorire l'acquisto di testi scolastici dalle scuole elementari fino alle scuole superiori; in secondo luogo, si propone l'iniziativa "*Volvo for students*", che prevede l'istituzione di un sistema di premialità per incentivare allo studio i figli dei dipendenti che completino il loro percorso di studi superiori di secondo grado o universitario con brillanti risultati. Altra iniziativa proposta per i servizi all'istruzione e all'edu-

cazione è l'introduzione di un *bonus* per sostenere le spese dei centri estivi per i figli fino ai 16 anni.

Proseguendo in maniera coerente con quella che è la strategia a breve-medio-lungo termine del progetto, fondata sull'equità e sull'attenzione a quelli che sono gli ambiti fondamentali per l'azienda, per quanto concerne l'ambito sanitario l'obiettivo è quello di ridisegnare il piano di assistenza sanitaria, ampliandolo in un'ottica di maggior equità e offrendo nuovi servizi alle figure con ruolo di impiegato. Tale modifica è possibile ottenerla tagliando i costi ad alcuni servizi già esistenti ma poco utilizzati.

Le idee proposte sono:

- la possibilità, per tutta la popolazione aziendale, di effettuare analisi di laboratorio all'interno dell'infermeria della sede, una volta ogni anno;
- una visita specialistica che sia di necessaria importanza e di rilevante interesse per tutta la popolazione aziendale, senza distinzione di età o genere;
- una campagna di sensibilizzazione alla prevenzione che interessi la rappresentanza di entrambi i generi adatte ad ogni età.

Per facilitare la comunicazione aziendale e la gestione da parte del dipendente del proprio piano *welfare* si consiglia la creazione di una piattaforma personale oppure di affidarsi a un *provider* esterno; questa dovrà essere necessariamente di semplice utilizzo, poiché è importante che sia accessibile da qualsiasi dispositivo e che soprattutto, per quanto concerne i dati personali ed aziendali, sia garantito un elevato livello di sicurezza nella gestione di essi.

Per quanto riguarda le iniziative di *well-being*, si è pensato di introdurre una serie di attività che possano impattare sul breve e medio termine al fine di migliorare la *People experience* dei dipendenti Volvo Car Italia con una particolare attenzione alla sostenibilità.

In particolare, per ciò che riguarda il benessere fisico, è necessario puntare sulla riqualificazione della palestra aziendale invogliando i dipendenti ad utilizzarla, provando anche a differenziare le attività al suo interno con l'introduzione di corsi per discipline specifiche. L'idea è quella di creare eventi in azienda o anche in altri luoghi che coinvolgano tutta la popolazione aziendale, dai dirigenti agli impiegati, così da favorire lo sviluppo di un clima aziendale sereno e allegro.

Per ciò che riguarda la sostenibilità ambientale, tema fortemente presente nella cultura aziendale e che richiede un costante e sempre maggiore impegno, si è pensato di implementare, a servizi già presenti in azienda, proposte volte al miglioramento dei servizi e al coinvolgimento del dipendente.

## 27.4. Risultati

In conformità con quelli che sono i valori dell'azienda e con l'attenzione che Volvo pone nel proprio capitale umano, le proposte avanzate nella strategia progettata a breve-medio-lungo termine sono volte al raggiungimento di specifici risultati, quali la maggiore equità dei *benefit* per tutte le fasce contrattuali, l'attenzione alla famiglia, al benessere psico-fisico e alla sostenibilità ambientale.

In ambito *welfare* le proposte porteranno dei risultati sul medio e lungo termine in quanto la possibilità di analizzare gli effetti di tali iniziative sono soggette a tempistiche e costi differenti. Tramite le iniziative riguardanti l'istruzione e la famiglia l'azienda avrà un ritorno d'immagine e il dipendente si sentirà parte di un sistema che tende a supportarlo anche in contesti come quello familiare, con lo scopo di dare maggiore valore all'esperienza lavorativa. Inoltre, secondo l'art. 51 T.U.I.R comma 2 lett. *f-bis*, le somme, i servizi e le prestazioni erogate dal datore di lavoro per la fruizione di servizi di educazione e istruzione non concorrono alla formazione del reddito da lavoro dipendente. Per tale motivo, il lavoratore sarà più incentivato a scegliere tale *benefit*.

Per quanto concerne la rivisitazione del piano sanitario, i cambiamenti proposti riguardano la riduzione delle visite rivolte soltanto a dirigenti e quadri. Infatti, il nuovo progetto di *welfare* si propone di offrire anche agli impiegati la possibilità di usufruire degli esami di laboratorio, per assicurare una maggiore equità della distribuzione del *check up*.

L'idea che si propone è quella di pianificare una giornata di sensibilizzazione e prevenzione, seguita da una visita specialistica (nella stessa sede di lavoro) con un ECG, volta alla salvaguardia della salute di tutti i dipendenti. L'elettrocardiogramma rappresenta un efficace strumento di diagnosi perché rileva anomalie ed eventuali patologie e monitora il corretto funzionamento dell'apparato cardiovascolare. In un'ottica di tutela della salute ed equità l'ECG rientra tra le visite specialistiche necessarie ai lavoratori e lavoratrici di tutte le età ed incentiva la cultura della prevenzione e del benessere. Per lo stesso motivo, si ritiene conveniente effettuare campagne di sensibilizzazione alla prevenzione che interessino sia gli uomini che le donne. Lo scopo delle proposte di tali campagne è quello di incentivare la cultura alla prevenzione di malattie.

In ambito di *well-being* e *wellness* le iniziative proposte sono volte a promuovere il benessere psicofisico; pertanto, i risultati saranno osservabili nel breve periodo. Oggi giorno, per le aziende lavorare su iniziative di sport e

benessere sta diventando sempre più importante sia per migliorare la propria *brand reputation* sia per incrementare la sua produttività.

Un dipendente in salute, felice e che si sente messo al centro dall'azienda è capace di gestire meglio i carichi di stress, resta più concentrato, tende ad assentarsi meno rispetto a chi è scontento e migliora il rapporto con i colleghi.

Attraverso queste iniziative viene dedicata sempre più attenzione alla salute psico-fisica del lavoratore, con risvolti positivi anche per l'azienda nel suo complesso.

Infatti, proposte del genere portano benefici non solo al singolo dipendente che in questo modo si sente valorizzato e gratificato, ma anche all'azienda stessa poiché, attraverso investimenti relativamente a basso costo, l'*engagement* delle risorse sarà sempre più alto e i benefici immediatamente percepibili sia in termini di produttività che di attrattività del *brand*.

Per quanto concerne l'ambito della sostenibilità, argomento a cui la coscienza sociale dell'azienda è particolarmente attenta, si è pensato di avanzare una proposta di *retrofit* energetico che possa portare un beneficio non solo ai lavoratori e all'azienda, ma anche all'ambiente; in particolare la realizzazione di un tetto verde in una precisa area della struttura. Ulteriori proposte vertono sulla riqualificazione dei servizi presenti tramite il coinvolgimento dei dipendenti nelle aree verdi già presenti in azienda (giardini e aiuole) e l'introduzione di borracce ecosostenibili legate alla possibilità data dall'azienda di usufruire gratuitamente dell'acqua, così da ridurre al minimo il consumo di plastica da parte dei dipendenti e avanzare quotidianamente verso una politica *green*.

L'IPE pubblica l'ottavo volume della collana dedicata ai Project Work realizzati degli allievi dei Master della Business School su temi di ambito economico finanziario e manageriale.

Il libro raccoglie i contributi di sintesi degli elaborati prodotti dagli Allievi dell'IPE Business School che hanno partecipato nell'anno accademico 2020/21 alla XIX edizione del Master in Finanza Avanzata, alla XV del Master in Bilancio, alla IV edizione del Master in HR & Social Recruiting e alla III edizione del Master in Marketing.

I Project Work consistono nella stesura di lavori applicativi e di ricerca elaborati in gruppo dagli allievi al termine del percorso formativo di ciascun master 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 quello di 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 svolgere una prima significativa esperienza professionale.

Il valore aggiunto dei contributi sta proprio nel metodo con cui vengono elaborati Project Work: gli allievi dei Master non solo hanno l'opportunità di mettere a frutto le conoscenze e le competenze tecniche acquisite nel percorso formativo ma hanno soprattutto la possibilità di potenziare le *soft skills* sempre più richieste dalle aziende, che riguardano la gestione del tempo, le dinamiche di gruppo e il problem solving.

**L'IPE Istituto per ricerche ed attività educative** ([www.ipeistituto.it](http://www.ipeistituto.it)), 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'Università e della Ricerca. Nel 2002 ha istituito la Business School, oggi **Fondazione IPE Business School** ([www.ipebs.it](http://www.ipebs.it)) allo scopo di valorizzare ulteriormente le attività che svolge da oltre quarant'anni nel campo della formazione e dell'orientamento universitario e post-universitario, con particolare attenzione alle tematiche relative a finanza, bilancio, management, marketing e gestione delle risorse umane.