

Sarfatti 25

UNIVERSITÀ BOCCONI, OFFICINA DI IDEE E INNOVAZIONE

ISSN 1828-6313

Numero 4 - anno IX Aprile 2014

Fabrizio Onida



L'economia nazionale
non deve avere paura
degli investitori stranieri
neppure quando
acquisiscono le imprese
del Made in Italy. Ecco
che cosa si potrebbe
fare per attirarne di più,
fondi sovrani compresi

BENVENUTI IN ITALIA

« Perché i file delle stampanti 3D non dovrebbero essere sempre protetti dal copyright

« Le startup sono poche e non creano occupazione o reddito. Eppure vanno tutelate

« La Svizzera e le sue banche, un paradiso che dà molti segni di cambiamento

WHERE ARE YOU FROM?



Valentina, Bocconi student from Germany

Bocconi

A MILANO, C'È UN POSTO DOVE CRESCONO I TALENTI.

Scegli tra i dieci corsi di **Laurea Magistrale in Economia**, di cui otto anche in inglese. Scoprirai che "I'm from Bocconi" è uno dei modi migliori per affrontare il mondo del lavoro.

Bocconi. Empowering talent.

**II SESSIONE
DOMANDA DI AMMISSIONE ONLINE
ENTRO IL 26 MAGGIO**

contact.unibocconi.it/bienni
call center: 02.5836.3434
Call by Skype: unibocconi_1



SOMMARIO



IN COPERTINA: Fabrizio Onida, professore emerito presso il Dipartimento di economia della Bocconi

FOTO DI: Paolo Tonato

Número 4 - anno IX - Aprile 2014

Editore: Egea Via Sarfatti, 25 - Milano

Direttore responsabile

Barbara Orlando (barbara.orlando@unibocconi.it)

Capservizio

Fabio Todesco (fabio.todesco@unibocconi.it)

Redazione

Andrea Celauro (andrea.celauro@unibocconi.it)

Susanna Della Vedova

(susanna.dellavedova@unibocconi.it)

Tomaso Eridani (tomaso.eridani@unibocconi.it)

Davide Ripamonti (davide.ripamonti@unibocconi.it)

Collaboratori

Matilde Debrassi (ricerca fotografica)

Laura Fumagalli

Paolo Tonato (fotografo)

Segreteria: Nicoletta Mastromauro

Tel. 02/58362328 -

(nicoletta.mastromauro@unibocconi.it)

Progetto grafico: Luca Mafechi

(mafechi@dgtpprint.it)

Produzione, Impaginazione e Fotolito:

Digital Print sas - Tel. 02/93902729

(www.dgtpprint.it)

Stampa: Rotolito Lombarda Spa,

via Sondrio 3, Seggiano di Pioltello

Registrazione al tribunale di Milano

numero 844 del 31/10/05

www.viasarfatti25.it



Gli articoli di Via Sarfatti 25 possono essere commentati su ViaSarfatti25.it, il quotidiano della Bocconi, online all'indirizzo

www.viasarfatti25.it. Ogni giorno raccontiamo fatti, persone e opinioni trattati con un taglio che privilegia l'analisi e i risultati di ricerca

SERVIZI COVER STORY

I settori che sanno farsi desiderare

di Fabrizio Onida

Non chiamatela novità

di Andrea Colli

Passi avanti sul piano legislativo

di Davide Coppola e Giorgio Sacerdoti

Fondi sovrani assenti. È questione di scala

di Bernardo Bortolotti

Il sistema bancario gioca un ruolo importante

video di Stefano Caselli

Servono infrastrutture e istituzioni efficienti

video di Carlo Filippini

La filiera del Made in Italy non è penalizzata

video di Stefania Saviolo

PUBBLICA AMMINISTRAZIONE

Spending review, non solo tagli

di Illeana Steccolini, Enrico Guarini

e Mariafrancesca Sicilia

DIRITTO

No al copyright sui file per le stampanti 3D

di Maria Lillà Montagnani

NUOVA IMPRESA

A che serve la startup

di Francesco Saviozzi

DIRITTO INTERNAZIONALE

E anche la Cina difende la proprietà intellettuale

di Laurent Mandierieu

FINANZA

L'M&A si fa più piccolo

di Leonardo Etro e Sara Alberti

MANAGEMENT

Ecco com'è fatta un'impresa digitale

di Angela Perego

TECNOLOGIE

Internet crea valore per gli azionisti

di Alberto Dell'Acqua

BANCHE

Un paradiso che non sta né in cielo né in terra

di Filippo Annunziata

RUBRICHE

- 2 BOCCONI@ALUMNI** a cura di Andrea Celauro
- 4 BOCCONI KNOWLEDGE** a cura di Fabio Todesco
- 20 IN-FORMAZIONE** a cura di Tomaso Eridani
- 22 PERSONE** a cura di Davide Ripamonti
- 23 LIBRI** a cura di Susanna Della Vedova
- 24 OUTGOING** di Michele Slizza Marchisio





CARI ALUMNI



Quando l'attesa per un evento è forte, si tende ad anticipare nella propria mente quello che accadrà, o quello che piacerebbe accadesse. È ciò che sta capitando in vista della Bocconi Alumni American Conference del 20 e 21 giugno a New York. A orientare in senso positivo l'immaginazione c'è la Bocconi Alumni Asia Conference dello scorso novembre, un'occasione dalla quale siamo usciti arricchiti non solo in termini di relazioni - come è giusto che sia ad ogni evento di networking - ma anche di conoscenza dei temi chiave delle relazioni Asia-Europa. Il tema di New York è altrettanto importante, trattandosi del confronto tra le strategie di crescita dell'Europa e degli Stati Uniti, e i discussant d'eccezione, come potete leggere nell'articolo qui di fianco. Mi auguro che dal confronto dei modelli prevalenti - macroeconomico, finanziario e imprenditoriale - nelle due sponde dell'Atlantico possano emergere utili indicazioni per lo sviluppo, la crescita e il benessere di entrambi. Al di là del modello economico, resta naturalmente il valore delle persone. Crescerà - e anzi sta già crescendo a dispetto del contesto - chi dedica energia e passione al proprio lavoro, chi si impegnà ogni giorno con onestà, senza andare a caccia di facili scorsatoie, chi ha la pazienza di vedere crescere ciò di cui ha gettato le fondamenta e la serenità di lasciarlo a chi verrà dopo di lui. Se di modello vogliamo parlare, questo è il modello Bocconi.

Andrea Sironi, rector



La Grande Mela in blu Bocconi

Alla prima Alumni American Conference di New York l'estate comincia in compagnia di Marchionne, Roubini e Saccomanni

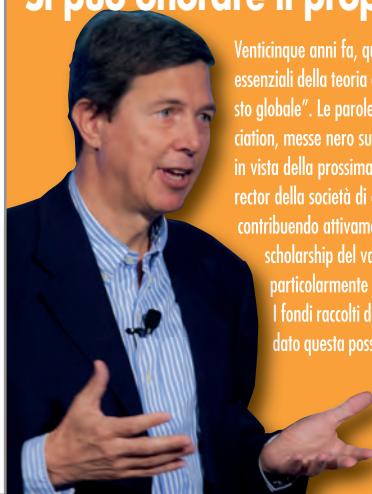
La prima tappa era stata Singapore lo scorso novembre, ora è la volta di New York. La Grande Mela ospiterà il 20 e 21 giugno la prima Bocconi Alumni American Conference organizzata dalla BAA, il secondo appuntamento di un ciclo di incontri internazionali che vogliono essere 'in motion' non solo nelle intenzioni. Per due giorni, infatti, si trasferiranno negli Stati Uniti i

vertici dell'Università, con il presidente **Mario Monti** e il rettore **Andrea Sironi**, il dean di SDA Bocconi **Bruno Busacca**, il presidente BAA **Pietro Guindani** e il direttore dell'associazione **Gianfranco Minutolo**, per raccogliere attorno a loro gli alunni dal continente americano e dal mondo. Un modo per far sentire la vicinanza dell'alma mater anche a chi vive molto lontano dalla base milanese.

"Stimulating Economic Growth: America vs Europe" è il titolo della due giorni di continuous learning newyorkese, che vedrà la partecipazione del mondo economico e del business americano ed europeo: tra gli altri, gli economisti **Nouriel Roubini** (nella foto), **Fabrizio Saccomanni** e **Alberto Alesina**, il ceo di Fca, **Sergio Marchionne**, **Bennet J. Goodman**, fondatore di Gso Capital Partners,

fundraising news

Si può onorare il proprio diploma offrendolo agli altri



Venticinque anni fa, quell'Mba conquistato nelle aule di via Bocconi 8 gli ha cambiato la vita: "Ho imparato non solo gli essenziali della teoria del management, ma soprattutto, ed è la cosa fondamentale, come metterli in pratica in un contesto globale". Le parole sono quelle di **Riccardo Monti** (nella foto), vicepresidente esecutivo della Bocconi Alumni Association, messe nero su bianco e indirizzate a chi ha condiviso con lui l'esperienza del Master in business administration, in vista della prossima Mba reunion di maggio. L'augurio dell'alumnus Monti, che oggi è senior partner e managing director della società di consulenza The Boston Consulting Group, è che vecchi e nuovi colleghi Mba seguano le sue orme, contribuendo attivamente al finanziamento dell'Mba Reunion Scholarship fund. Il fondo servirà a finanziare una o più scholarship del valore di 46 mila euro ciascuna, che consentiranno di frequentare il corso di studio Mba a candidati particolarmente capaci e motivati senza sostenere alcun costo.

I fondi raccolti delle donazioni degli alunni alla Mba Reunion Scholarship 2013 e il contributo della BAA hanno già dato questa possibilità a **Lihong Angeline Chen**. "Questo gesto", spiega, "mi sembra perfetto per onorare il proprio diploma perché è un contributo che consente concretamente ad altri di beneficiare dell'esperienza dell'Mba presso la SDA Bocconi. Un modo, inoltre, per contribuire a che la Scuola continui a reclutare sempre i candidati migliori e a formarli secondo quel sapere, quella professionalità e quei valori che caratterizzano gli alunni Bocconi nel mondo".



Un mondo del lavoro precario

Una delle conseguenze della crisi dei mercati è che il mercato del lavoro sta cambiando per le ancora più velocemente. Una trasformazione, sempre più in bilico tra flessibilità e precarietà, che sarà al centro del dinner speech organizzato il 15 aprile dalla BAA con **Stefano Scabbio**, amministratore delegato di Manpower Group Italia e Iberia e membro dell'advisory board dell'Associazione Alumni. La partecipazione all'evento, a pagamento, è riservata ai soci BAA. Per regolare il pagamento della quota c'è tempo fino alle ore 9 del 14 aprile. www.alumnibocconi.it/dinner-speech-con-stefano-scabbio-consiglio-e-leaders

Bruce Kasman, chief economist e managing director of global research presso J.P. Morgan, **Bryan Leach**, chief risk officer di Citi, e **Asheet Mehta**, director presso McKinsey.

Mariafrancesca Carli, alunna Bocconi e managing director presso Jp Morgan, coordina lo steering committee dell'evento,



del quale fanno parte anche i bocconiani **Alberto Cribiore**, **Monica Mandelli** e **Carlo Mantica**: "Già dall'organizzazione", sottolinea la Carli, "questo evento ha creato uno spirito di corpo fortissimo. Testimonia la volontà di rafforzare la comunità bocconiana negli Usa e di realizzare una conference capace di attrarre alunni dal continente americano e dal mondo". Le fa eco **Gianfranco Minutolo**, che come direttore BAA è responsabile delle attività degli alunni: "La conference vuole essere un segno tangibile di vicinanza agli alunni nel mondo", spiega. "L'internazionalizzazione dell'Università è in crescita continua e va sostenuta con un impegno costante e una partecipazione attiva da parte dei nostri alunni". www.americanconference.alumnibocconi.it

Fare un colloquio a Salerno



Il seminario del Career advice dedicato alla preparazione di un colloquio di lavoro il 29 aprile si sposta a Salerno. Partendo dal punto di vista di un head hunter, l'alumnus **Claudio Ceper** (in foto, già senior advisor di Egon Zehnder International), l'appuntamento ha l'obiettivo di evidenziare gli errori più comuni che i candidati tendono a commettere al momento dell'intervista e fornire consigli su come svolgere al meglio il colloquio anche grazie all'analisi dei cv proposti dai partecipanti. Il seminario è organizzato in collaborazione con il Topic group organization and hr e l'Area Salerno. È gratuito, ma riservato ai soci BAA. L'iscrizione è obbligatoria (scrivere a areasalerno@alumnibocconi.it).

www.alumnibocconi.it/29-aprile-il-colloquio-di-lavoro-strategie-vincenti

I soci si riuniscono

È il 15 aprile la data fissata per l'assemblea annuale dei soci della Bocconi Alumni Association. Tra gli altri punti all'ordine del giorno, l'elezione di 5 nuovi consiglieri per il triennio 2014-2016. Le nuove figure riguardano quattro posizioni: il coordinamento dei topic leader, il coordinamento dei class leader, il supporto al Career advice, il supporto all'international employability (2 consiglieri). L'assemblea è indetta, in seconda convocazione, alle ore 17 presso l'aula NOT del Velodromo.

www.alumnibocconi.it/assemblea2014

Chi si finanzia col mini bond

Pur essendo le prime vittime del credit crunch, ossia di quella difficoltà di accesso al credito bancario che pare non allentarsi ancora, dalla conversione del decreto sviluppo del 2012 le piccole e medie imprese non quotate in borsa hanno a disposizione una forma di autofinanziamento: i cosiddetti mini bond. Di questo strumento finanziario alternativo, delle implicazioni fiscali che ne derivano e delle esperienze pratiche di emissione si discuterà l'8 maggio all'Università Bocconi nel corso di "Finanziare lo sviluppo con i mini bond", un incontro organizzato dal Topic group chief financial officer della Bocconi Alumni Association. A prendere la parola saranno **Maurizio Belli**, amministratore delegato di Financial Innovation srl (foto in alto), **Luca Luigi Tomasini**, dello studio di consulenza Tomasini (foto in mezzo) e **Andrea Moresco**, chief financial officer del Gruppo Jsh Hotel & Resort (foto in basso).

cfo@alumnibocconi.it



dal network

Tutto a Madrid: dalla politica allo stress

Il 10 marzo hanno incontrato l'ex ministro **Elsa Fornero**, per ascoltare il racconto della gestione della riforma del sistema pensionistico; a febbraio si sono confrontati con l'idea imprenditoriale dei creatori di idealista.com, sito di compravendita di immobili; mentre l'estate scorsa hanno seguito la testimonianza di **Andrea Brentan**, ad di Endesa, società spagnola del Gruppo Enel. Tra un evento e l'altro, diversi appuntamenti più di socialità per allargare la rete di conoscenze e di relazioni tra gli alunni Bocconi. È l'attività del chapter di Madrid, guidato da un gruppo di nove persone capitanate da **Andrea Carissimo** (nella foto). "Aumentare la base è il nostro obiettivo primario", spiega il chapter leader, managing director di Lapislazzuli International Nv, azienda del settore dei liquidi per lenti a contatto. "Cerchiamo di mescolare eventi culturalmente e professionalmente focalizzati con eventi più legati al networking e al divertimento". Tra i primi, ad esempio, rientrano gli incontri del 24 marzo con il rappresentante dell'ufficio spagnolo del Parlamento europeo, **Ignacio Sánchez**, oppure l'evento, in aprile, con i fondatori della società di telefonia MasMovil. O ancora quello, previsto prima dell'estate, con lo psichiatra internazionale **Enrique Rojas**, per discutere di stress da lavoro. Rientrano invece nel secondo versante le degustazioni di vini (a maggio quella alla cantina Valenciso) o il torneo di kart. "Al momento siamo in circa 60 persone a partecipare alle attività del gruppo, di cui una quarantina di soci BAA", continua Carissimo, "la nostra fortuna è la presenza di uno zoccolo duro di soci molto attivo e un'attività dell'alma mater, la Bocconi, che negli ultimi anni sta investendo molto sul rafforzamento del senso di comunità".

areamadrid@alumnibocconi.it





Che innovazione sociale sa fare il terzo settore

Due centri di ricerca Bocconi, Ask (Arts, Science and Knowledge) e Cergas (Centro di ricerche sulla gestione dell'assistenza sanitaria e sociale), sono partner di un network di ricerche europeo che ha ricevuto un contributo da 2,5 mln di euro dal Settimo programma quadro della Commissione europea per il progetto di ricerca triennale Itssoin (Impact of the third sector as social innovation in Europe).



Coordinato dalla Ruprecht-Karls-Universitaet Heidelberg, il progetto vuole indagare le ragioni per le quali le organizzazioni del terzo settore funzionano meglio nell'innovazione sociale rispetto alle agenzie del settore pubblico e alle imprese e, in secondo luogo, stabilire quali sono i legami tra coinvolgimento civico e innovazione sociale.

Attraverso test basati su casi in diversi campi, i centri di ricerca Ask e Cergas analizzano il ruolo del settore culturale non profit per comprendere la sua capacità di innovazione sociale.

Responsabile scientifico per la Bocconi è Alex Turrini (nella foto).

Le rotazioni pericolose

La rotazione obbligatoria della società di revisione ha riscosso crescente attenzione sia perché è stata proposta dalla Commissione Europea sia perché è stata presa in considerazione negli Stati Uniti. Nel recente *Are There Adverse Consequences of Mandatory Auditor Rotation? Evidence from the Italian Experience* (in *Auditing A Journal of Practice & Theory*) Mara Cameran, Antonio Marra, Angela Pettinicchio (Dipartimento di accounting) e Jere Francis (University of Missouri) analizzano un caso di reale implementazione, l'Italia, mostrando come la rotazione non solo imponga costi più alti in termini di compensi più elevati pagati per i servizi di revisione, ma non sembra migliorare nemmeno la qualità generale servizio offerto.

Il problema principale che la rotazione dovrebbe risolvere è il rischio di una relazione troppo stretta tra i revisori e i loro clienti nel lungo periodo, che potrebbe danneggiarne l'indipendenza, in tal modo riducendo la qualità del servizio erogato. Ma le pro-

ve a supporto dell'efficacia della norma sono scarse e sostanzialmente argomentative. Gli autori di questo studio hanno deciso di studiare i potenziali effetti della rotazione in uno scenario come l'Italia, in cui la rotazione obbligatoria è richiesta dal 1975, e hanno usato i dati sui compensi dei revisori e le ore di lavoro impiegate per revisionare i bilanci. I risultati del caso italiano mostrano che il revisore in carica, pur non riducendo gli sforzi du-

rante l'ultimo anno del mandato, richiede però compensi superiori rispetto al normale. Questo indica che il revisore tende a fissare un prezzo opportunistico alla fine del rapporto. Per il nuovo revisore, invece, le ore spese per l'incarico all'inizio sono maggiori nella misura del 17% a fronte di un compenso iniziale inferiore del 16% rispetto ai rapporti in corso. I costi maggiori imposti ai clienti sarebbero accettabili se la rotazione migliorasse la qualità della revisione. Sfortunatamente i dati utilizzati nello studio non supportano tale ipotesi.

Paola Zanella



Angela Pettinicchio
Antonio Marra
Mara Cameran

Il Boeing 787 porta Fiorillo, Secchi e Zamboni alla vittoria

Il 787 Dreamliner della Boeing è un caso di innovazione radicale nell'industria aeronautica. Questo apparecchio di media grandezza a fusoliera larga e super-efficiente costituisce la risposta dell'impresa americana allo shock di mercato del 2001 e alla forte crescita delle lunghe percorrenze point-to-point — e si tratta di una risposta diametralmente diversa da quella data dalla concorrente Airbus. Il caso 787 Dreamliner Cleared for Take-off? di Vitaliano Fiorillo, Silvia Zamboni e Raffaele Secchi

(SDA Bocconi School of Management, nella foto) ha vinto la Case writing competition dello Efmd per la sezione Bringing Technology to the Market. Efmd, The management development network, è una rete che riunisce oltre 800 organizzazioni che si occupano di management in 81 paesi del mondo e gestisce, tra le altre cose, il sistema di accreditamento Equis.





Una collaborazione con il Wti di Berna

L'Università Bocconi e il World trade institute di Berna hanno stipulato un memorandum of understanding che apre la possibilità di cooperare a livello di PhD in international law and economics (adesso legal studies, curriculum di international law and economics) in materia di ricerca. La collaborazione coinvolgerà la Scuola di PhD (che gestirà gli studenti di PhD ospiti al Wti – studenti "outgoing") e il Dipartimento di studi giuridici (che gestirà i ricercatori Wti ospiti in Bocconi – ricercatori "incoming"). **Claudio Dordi** (Dipartimento di studi giuridici, nella foto) ha incontrato i colleghi del centro di ricerca di Berna per definire l'accordo e formalizzare alcuni punti che entreranno in vigore nel prossimo anno accademico 2014/2015. Già dai prossimi mesi si cercherà di condurre ricerche e organizzare seminari in comune.

Lucia Schieppati

Se c'è del nuovo in sanità

In *Governing through Evidence: A Study of Technological Innovation in Health Care (Journal of Public Administration Research and Theory)*, **Valentina Mele, Amelia Compagni** (Dipartimento di analisi delle politiche e management pubblico) e **Marianna Cavazza** (Centro di ricerche sulla gestione dell'assistenza sanitaria e sociale) investigano il ruolo che l'evidenza ha nel governare l'adozione di un'innovazione tecnologica nell'ambito della sanità e identificano le componenti del processo analizzando le dinamiche, in Italia, tra governo regionale, manager e medici. Nel sistema sanitario, il paradigma evidence-based (ossia: l'evidenza fornisce

indicazioni su "cosa funziona") è stato adottato non solo nel processo decisionale medico, ma anche nelle politiche e nel management. Nonostante la sua crescente importanza, però, l'evidenza empirica su come il design istituzionale possa favorire o prevenire l'implementazione di decisioni basate sull'evidenza è scarsa. Le autrici affrontano questo tema focalizzandosi sul processo tramite cui gli organi di governo usano l'evidenza per gestire l'adozione di tecnologie mediche altamente innovative come il robot chirurgico Da Vinci, la cui vicenda è seguita dal momento della sua introduzione nel sistema sanitario italiano nel 1999. (pz)



Dall'alto:
Amelia
Compagni,
Valentina Mele,
Marianna
Cavazza



Con gli ordini iceberg il mercato non si scotta

Nell'articolo *Undisclosed Orders and Optimal Submission Strategies in a Limit Order Market (Journal of Financial Economics)* **Barbara Rindi** (Dipartimento di finanza, nella foto) e **Sabrina Buti** (Università di Toronto) studiano le ragioni economiche alla base delle decisioni dei trader di utilizzare ordini parzialmente nascosti, detti ordini iceberg, che permettono di celare una parte della quantità da scambiare.



Gli ordini iceberg sono strumenti di mercato che consentono ai trader di emettere ordini con limite di prezzo, rendendo visibile solo una parte dell'ordine d'acquisto o di vendita. L'uso di tali ordini presenta costi e benefici. Il costo deriva dal fatto che quando si nasconde una porzione di un ordine con limite di prezzo, questa porzione perde priorità temporale rispetto ai successivi ordini non nascosti emessi allo stesso livello di prezzo e di conseguenza la sua probabilità di esecuzione si riduce. Per contro, la probabilità di esecuzione della porzione visibile dell'ordine aumenta in quanto, nascondendo parte dell'ordine, l'incentivo per gli altri partecipanti al mercato a emettere ordini a prezzi più competitivi sullo stesso lato del libro elettronico di negoziazione si riduce, e quindi si riduce anche la probabilità che la parte visibile dell'ordine perda priorità di prezzo.

I risultati del modello mostrano che, in equilibrio, i trader scelgono in modo ottimale la parte visibile dell'ordine optando per la dimensione massima compatibile con il minore rischio di undercutting. Mostrano, inoltre, che quando agli agenti viene data l'opzione di usare ordini iceberg, il welfare totale aumenta.

Annaig Morin

Pubblica amministrazione: riformare la dirigenza dei ministeri



È disponibile, nella collana *i Corsivi del Corriere della Sera*, il rapporto di **Giovanni Valotti** e **Nicola Bellé** *I manager pubblici che vogliamo. Una proposta di riforma della dirigenza dei Ministeri*, realizzato nell'ambito del forum "Idee per la crescita", promosso da Università Bocconi ed Einaudi Institute for Economics and Finance. La proposta nasce da un'analisi dell'attuale quadro della dirigenza, supportata da dati analitici relativi alle caratteristiche dei dirigenti impiegati presso i ministeri e la Presidenza del consiglio dei ministri e una ricognizione dei principali trend emergenti. Nel rapporto si avanza una proposta concreta e articolata di revisione del sistema di selezione dei dirigenti centrali, della durata del loro rapporto di lavoro, della loro formazione, valutazione, retribuzione e incentivazione.

L'analisi economica come fondamento della lotta mondiale contro la corruzione

Dopo l'entrata in vigore dell'*Agreement for Mutual Enforcement of Debarment Decisions* (2010), ogni volta che una delle cinque grandi banche multilaterali di sviluppo (Banca Mondiale, Banca Africana per lo Sviluppo, Banca Asiatica per lo Sviluppo, Banca Europea per lo Sviluppo e la Ricostruzione e Banca Inter-americana per lo sviluppo) interdice un'impresa, un individuo o un'organizzazione non governativa, impedendole così di partecipare ai prossimi progetti finanziati da quella banca, la sanzione viene automaticamente estesa a

tutti i progetti finanziati dalle altre quattro istituzioni. L'*Agreement* è un efficace strumento di contrasto alla corruzione perché colpisce dove fa più male: nel portafoglio.

"Per valutare se e come regolare la materia della corruzione", dice **Leonardo Borlini** (Dipartimento di studi giuridici), "si deve partire da un'approfondita indagine delle cause, degli effetti istituzionali e sociali e, soprattutto, delle conseguenze economico-finanziarie, reali e potenziali, di pratiche corruttive diffuse".

L'uso dell'analisi economica combinata con



l'esame degli strumenti di diritto internazionale finora approntati per prevenire e contrastare la corruzione è il tema di un libro di prossima pubblicazione, scritto da Borlini insieme a **Marco Arnone**, economista recentemente scomparso: *Corruption. Economic Analysis and International Law*, Edward Elgar Publishing, 512 pp, April 2014.

Adifferenza di quasi un secolo fa, quando lo straniero in guerra non doveva passare il Piave, oggi è l'Italia a dare la caccia a capitali e imprese esteri perché vengano a lavorare da noi, superando le note barriere invisibili che ci rendono poco attrattivi per il "doing business". Infatti sappiamo da molti dati (es. Istat Inward Fats) che le affiliate italiane delle imprese multinazionali estere, a confronto con imprese italiane comparabili, sono più grandi, più produttive, più in grado di assorbire manodopera istruita e qualificata, più orientate a fare ricerca, più capaci di connettere e valorizzare le nostre nicchie di alta specializzazione nelle grandi "catene globali del valore".

In quali settori siamo più appetiti dallo straniero?

Fino a pochi anni fa gli investimenti diretti esteri (Ide) in Italia gravitavano nei settori che a grandi linee rientrano nella categoria dei nostri svantaggi comparati (elettronica, macchine per ufficio, telecomunicazioni, chimica, farmaceutica, meccanica di precisione, alimentari di largo consumo), mentre erano largamente assenti nei nostri tipici settori di vantaggio comparato (il "made in Italy" dei beni per la persona e la casa, la vasta e variegata area della meccanica strumentale elettrica e non elettrica). Tutto ciò aveva una sua logica, favorita dal consolidarsi del grande mercato interno europeo. Ma l'accelerarsi della globalizzazione dei mercati (eu-



@[fabrizio.onida
unibocconi.it](http://fabrizio.onida.unibocconi.it)

Fabrizio Onida è professore emerito presso il
Dipartimento di economia dell'Università Bocconi.
Insegna international economics

Bocconi



I settori che sanno farsi

Gli investitori stranieri sono sempre più interessati a moda e lusso, ma altre industrie stanno abbandonando l'Italia

di Fabrizio Onida @

ropei ed extra-europei) ha cominciato a produrre due effetti contrapposti sul fronte degli investitori esteri: a) da un lato un crescente interesse di grandi e medi gruppi stranieri ad acquisire sia marchi eccellenti nei settori della moda e del lusso (fra i più recenti Gucci, Bulgari, Loro Piana, Poltrona Frau), sia piccoli fornitori meccanici specializzati messi in difficoltà finanziaria dalla grande crisi post-2008; b) dall'altro lato una pressione a riconvertire fuori Italia precedenti insediamenti in un quadro di razionalizzazione produttiva e logistica (da Glaxo a Motorola, da Electrolux a Thyssen ecc.).

Ma come valutare la nostra convenienza nazionale? In quali settori dovremmo più augurarcì di attrarre lo "straniero"?

Occhio ai pregiudizi: nel caso dell'acquisizione dei grandi marchi del "made in Italy" dovremmo non avere paura, ma essere felici che gruppi a controllo estero, ovviamente interessati a coltivare (non certo a distruggere) quei marchi per trarne ricavi e profitti, possano allargare il respiro finanziario e potenziare la capacità di

stributiva nel mondo della nostra creatività, valorizzando dunque il nostro design del lusso (anche il "lusso accessibile" o "bello e ben fatto") e compensando la debolezza delle nostre imprese molto brave nell'inventare e produrre qualità, ma troppo piccole per gestire una internazionalizzazione a tutto campo.

Le nostre imprese sono spesso brave nel produrre qualità, ma troppo piccole per gestire un'internazionalizzazione davvero compiuta

Nel caso dei piccoli fornitori di macchinario e una vastissima gamma di prodotti intermedi e componenti, tipici componenti delle catene europee e globali del valore, vi è naturalmente il rischio che alcune di queste acquisizioni in Italia possano preludere a successive ricomposizioni organizzative dei gruppi di controllo, che ridimensionino anzi che rafforzare l'offerta sui nostri territori. Ma in larga misura vale l'opposto: potenziamento dei nostri forni-



desiderare

tori assai apprezzati per tecnologia, flessibilità e "problem solving", ma sottodimensionati in termini organizzativi e finanziari. E almeno nel breve termine l'afflusso di capitale dall'estero può evitare il danno peggiore di una totale uscita dal mercato di queste unità produttive, fortemente indebolite dal crollo della domanda interna.

Certamente dovremmo auguraci di diventare più attrattivi in settori dove il nostro potenziale resta inespresso a causa della mancanza di imprenditoria capace e lungimirante. Parliamo di turismo alberghiero, logistica. Infrastrutture portuali, servizi di "utilities" che enti locali trovano conveniente privatizzare (ma attenzione a come regolare questi tipici "monopoli naturali" nell'interesse dei consumatori!), banche e assicurazioni, fondi di private equity e venture capital. Il valore aggiunto dei servizi (reali e finanziari) è sempre più ingrediente essenziale del manifatturiero di successo.

Preferenza per i paesi d'origine degli investitori? Forse USA, Canada, Svizzera, Benelux, Danimarca, Svezia, paesi del Golfo: paesi tendenzialmente meno "nazionalisti" dei grandi paesi europei a noi vicini. Sulle prospettive dei crescenti Ide cinesi e (in minor misura) indiani occorrerebbe un'altra occasione. ■

Non chiamatela novità

I vertici del capitalismo italiano sono sempre stati caratterizzati da una rilevante presenza di imprese a controllo estero

di Andrea Colli @

La preoccupazione per una possibile, progressiva perdita di sovranità nazionale su componenti importanti dell'apparato industriale e finanziario del paese è un refrain per nulla nuovo: chi si occupa di storia dell'industria italiana si imbatte a più riprese in analoghi psicodrammi. Celebri sono le pagine che Francesco Saverio Nitti dedicò al tema della soverchiante penetrazione degli investimenti stranieri nel pamphlet dal secco titolo *Il capitale straniero in Italia*, pubblicato lo stesso anno dell'intervento dell'Italia in guerra contro gli Imperi centrali, il 1915.

Preoccupazioni giustificate? Per tutta una serie di ragioni strutturali e istituzionali, dati alla mano l'Italia è, tra i paesi cosiddetti di prima fila, quello caratterizzato da minore presenza di capitali esteri. Nel 2010 lo stock di investimenti diretti esteri nella Penisola ammontava al 16% del pil, contro il 20% della Germania, il 23% degli Usa, il 39% della Francia, il 44% della Spagna e il 48% della Gran Bretagna. La prospettiva cambia nella parte apicale dell'apparato produttivo nazionale. A oggi, circa il 35% delle prime 200 imprese industriali italiane si trova sotto il controllo estero; una percentuale che non è difficile prevedere in crescita in futuro. Si tratta di una situazione che secondo alcuni sarebbe da ricondurre al permanente stato di declino imprenditoriale, complice anche la politica di privatizzazioni e liberalizzazioni che avrebbe spalancato le porte dell'industria italiana al capitale straniero.

Come di consueto, la prospettiva storica fornisce un contributo fondamentale. Non conosciamo ancora, nel dettaglio, la storia dell'intervento del capitale straniero in Italia. Il poco noto consente, però, alcune affermazioni puntuali. Innanzitutto, i vertici del capitalismo italiano sono sempre stati caratterizzati da una rilevante, a tratti preponderante, presenza di imprese a controllo estero. Alla vigilia della prima guerra mondiale poco meno del 50% delle prime 200



@andrea.colli
unibocconi.it

Andrea Colli è professore ordinario di storia economica dell'industria all'Università Bocconi

imprese italiane classificate in ordine di total asset era caratterizzato da forte controllo estero, in prevalenza francese, tedesco, belga e, in misura ridotta, inglese. Nessun setore ne era privo, ma i target preferiti erano quelli a maggiore intensità tecnologica, a più elevato tasso di espansione e in cui la competizione degli industriali italiani era minore, come le utility, le costruzioni e i servizi tramviari e ferroviari, le produzioni elettriche ed elettromeccaniche. La presenza straniera tra le imprese di vertice diminuisce negli anni fra le due guerre, per risalire poi costantemente sino a oggi, tornando in sostanza ai livelli del 1915.

In secondo luogo, i capitali stranieri (dagli anni Venti, anche quelli statunitensi) fluiscano costantemente nei settori che popolano la frontiera tecnologica del momento, incaricandosi di colmare il deficit tecnologico che affligge l'industria nazionale e accelerandone il processo di convergenza verso gli standard delle economie più avanzate. Le strategie di ingresso dei capitali stranieri hanno via via privilegiato il metodo dell'acquisizione di imprese, incentivandone la modernizzazione tecnico-organizzativa e incrementandone la competitività.

Accanto alle luci, non mancano le ombre, spesso legate agli improvvisi disinvestimenti o a dolorose scelte di rilocalizzazione attuate in seguito a strategie di portata globale. Nel complesso tuttavia è difficile non dare una valutazione positiva dell'intervento di un capitale estero capace di influire positivamente, in termini di modernizzazione indotta, su larghe sezioni del capitalismo italiano. ■

Passi avanti sul piano legislativo

Con la legge 9/2014 si semplifica la gestione delle controversie con le società straniere e si agevola la trattazione delle domande di visto e soggiorno connesse agli investimenti

di Davide Coppola e Giorgio Sacerdoti @

La depressione economica internazionale, la crisi dell'euro, la mancanza di liquidità dei mercati finanziari hanno caratterizzato il panorama economico mondiale recente, eppure sembra che negli ultimi mesi la situazione sia in fase di leggero miglioramento e segnali confortanti provengono dalle organizzazioni economiche internazionali.

Se questo scenario a livello globale si manifesta, l'Italia, dopo anni di caduta di tutti i parametri economici, fatica più degli altri nella ripresa. Corruzione, alti tassi di disoccupazione legati alla rigidità del mercato del lavoro, asfissiante burocrazia, lentezza della giustizia civile e commerciale e difficoltà ad attrarre investimenti esteri rendono particolarmente faticosa l'uscita dalla crisi. In particolare, in base alle ultime rilevazioni statistiche, i grandi attori economici stranieri si sono allontanati dal mercato italiano.

Ciò risulta evidente da recenti report dell'Ocse, in cui l'Italia appare al 78esimo posto per la capacità di attrazione di capitali dall'estero. Per di più il 2013, sempre secondo tali dati, non è partito affatto bene a livello globale: nel secondo trimestre (aprile-giugno) gli investimenti esteri internazionali sono scesi del 28% toccando i 256 miliardi di dollari e quasi la metà sono stati impiegati in Gran Bretagna, Cina e Stati Uniti mentre il resto è andato ai paesi che mostrano parti-

colare dinamicità come i restanti paesi del Brics, esclusa appunto la Cina, che ad oggi assorbono il 20% del pil mondiale, e circa il 16% del commercio internazionale.

La prova che si deve migliorare: in un recente report dell'Ocse l'Italia è 78esima per la capacità di attrazione di capitale estero

Se su alcune delle criticità sopra evidenziate s'infiamma il dibattito delle forze politiche e vari scenari si determinano in merito all'individuazione di nuove misure per rendere più efficace la ripresa e maggiormente appetibili le risorse e il know-how posseduti dal nostro paese, sembra che qualcosa si sia mosso e si stia muovendo, sia dal punto di vista economico, che dal punto di vista normativo. Se è vero, infatti, che nel panorama internazionale l'Italia ha rappresentato un mercato particolarmente complesso per le ragioni di cui sopra, qualcosa di positivo sul piano della legislazione è avvenuto. In particolare il decreto Destinazione Italia, entrato recentemente in vigore dopo la

conversione in Legge 9/2014, contiene una serie di disposizioni eterogenee accomunate, peraltro, dallo scopo dichiarato di attrarre gli investimenti esteri in Italia. Nello specifico, la disposizione di cui all'articolo 10 attribuisce la competenza indirigibile per le controversie dove sia parte una società straniera, alle sezioni specializzate del Tribunale delle imprese di nove città italiane. Queste misure e molte altre, tra cui la dismissione di aziende pubbliche e il basso valore di capitalizzazione di società quotate, rendono estremamente conveniente investire nel nostro paese, anche in prospettiva di una nuova fase di crescita e stabilità politica ed economica.

Una ulteriore innovazione, sempre contenuta nel decreto e volta a rendere convenienti e più semplici gli investimenti esteri eliminando inutili barriere e rendendo più lineari le procedure, è rappresentata dalla disposizione dell'art. 5 comma 7. In quest'ultimo s'individuano forme di agevolazione nella trattazione delle domande di visto e di permesso di soggiorno connesse a iniziative di investimento da realizzare con imprese, università, enti di ricerca e soggetti pubbli-

**@giorgio.sacerdoti
@unibocconi.it**

Giorgio Sacerdoti è professore a contratto senior di diritto internazionale all'Università Bocconi, dove insegna Wto law e international trade law. Tra le sue aree di interesse scientifico, il diritto del commercio internazionale

**@davide.coppola
@studbocconi.it**

Collaboratore del Dipartimento di studi giuridici



Il sistema bancario gioca un ruolo importante

Gli investitori stranieri fanno bene all'economia italiana? Ecco un tipico esempio di domanda oziosa, secondo **Stefano Caselli**, professore ordinario presso il Dipartimento di finanza e prorettore dell'Università Bocconi per l'internazionalizzazione. La bontà di un investitore non dipende, infatti, dal passaporto, ma dalla sua volontà e capacità di migliorare la strategia e la governance delle imprese partecipate. In un momento in cui l'ampia disponibilità di liquidità nel mondo della finanza internazionale e l'attrattività di alcuni segmenti e alcune imprese del Made in Italy rendono appetibili le nostre imprese per l'estero, un sistema bancario che si è messo alle spalle i momenti più bui può giocare un importante ruolo di accompagnamento e di consulenza. Può, in altre parole, fungere da punto di ingresso per gli investitori, aiutare nella selezione dei target e svolgere il ruolo di coinvestitore.



La filiera del Made in Italy non è penalizzata

Le maggiori preoccupazioni che sono state ventilate in occasione delle sempre più numerose acquisizioni di marchi italiani del lusso da parte di operatori stranieri hanno riguardato le possibili ripercussioni occupazionali e il trasferimento delle reti di fornitura, ricorda nel video qui sotto **Stefania Savioli**, direttore del Luxury & fashion knowledge center della SDA Bocconi. Si deve, però, considerare, che le nostre imprese del settore non dispongono quasi mai delle risorse economiche necessarie a competere su scala globale. L'avvento di nuovi soci - a volte funzionali a una quotazione in borsa - è, inoltre, il naturale sviluppo del modello di family business per le imprese che vogliono crescere. Infine, gli esempi delle aziende francesi che hanno investito nell'alto di gamma italiano sono estremamente positivi in quanto a valorizzazione della filiera produttiva italiana.



Servono infrastrutture e istituzioni efficienti

Un'impresa straniera che investa in Italia significa afflusso di nuovi capitali, arrivo e implementazione di nuovi modelli organizzativi, sviluppo tecnologico. Non solo, significa anche aumento del livello di concorrenza nel settore nel quale si inserisce, con i benefici che possono derivarne. L'Italia non brilla per capacità di attrazione nei confronti degli investimenti stranieri ricorda nel filmato qui di seguito **Carlo Filippini**, professore a contratto senior presso il Dipartimento di economia dell'Università Bocconi.

Se le difficoltà sono molte, una per tutte quella legata alla burocrazia e alla lentezza sulla risoluzione delle controversie commerciali, tuttavia il nostro paese può contare su alcuni aspetti positivi che possiamo, e dobbiamo, far valere per il futuro.

Si tratta per esempio delle filiere e dei distretti industriali, oltre che della diffusa ingegnosità di chi fa impresa. Condizione necessaria affinché si trasformino in veri punti di forza è però che siano sostenuti da infrastrutture e istituzioni efficienti.



ci o privati italiani.

Lo stato, nella volontà di una riforma a livello internazionale, vede come motore trainante della ripresa l'ingresso di capitale estero che possa far circolare liquidità e far ripartire la nostra economia. I presupposti, vista anche la normativa introdotta, ci sono tutti. Non resta che attendere che qualcosa inizi a muoversi e che la "...serva Italia, di dolore ostello, nave senza nocchiero in gran tempesta, non donna di provincie ma bordello..." possa tornare a giocare un ruolo da protagonista tra le grandi potenze. ■

Fondi sovrani assenti E questione di scala

Con molto denaro a disposizione e staff limitati, questi operatori privilegiano i target di grandissime dimensioni

di Bernardo Bortolotti @

E ancora fresca nella nostra memoria l'immagine del premier Enrico Letta che sventola soddisfatto l'assegno da cinquecento milioni di euro di ritorno dalla sua missione in Kuwait. Si trattava in realtà di un magro bottino, visto che quella cifra rappresenta ciò che i fondi sovrani del Golfo spendono mediamente in una singola operazione, non per un intero paese. Al di là dei fatti di cronaca, l'Italia è certamente fanalino di coda nella classifica degli investimenti dei fondi sovrani in Europa. Secondo i dati del Sovereign investment lab, fino ad ora sono state realizzate operazioni per un controvalore di solo 5,4 miliardi di euro, contro i 25,2 della Germania, i 21,3 della Francia e i 13,3 della Spagna.

Che cosa spiega questo ritardo? Certamente i soliti ostacoli di natura istituzionale, i costi della burocrazia, l'incertezza del diritto e tutti gli altri fattori che frenano gli investimenti diretti dall'estero. Esiste però una barriera specifica che è rilevante nel caso dei fondi sovrani: la dimensione delle nostre imprese, troppo piccole per apparire nei loro radar. Per una ragione banale: con ingenti risorse finanziarie (oltre 3.500 miliardi di dollari in gestione) e uno staff limitato, i fondi tendono a concentrarsi su pochi dossier, anche per risparmiare costi di gestione e i costi fissi della due diligence. Non a caso, non appena la dimensione dei

nostri target supera una certa soglia, ritroviamo tutti i principali sovrani anche in Italia. Sono, infatti, azionisti importanti nelle nostre (poche) grandi aziende (Eni, Finmeccanica, Mediaset), nelle maggiori banche (Unicredit) e soci di maggioranza e promotori di alcuni dei più grandi progetti di sviluppo immobiliare (Porta Nuova a Milano e Costa Smeralda).

**Una possibile via di uscita:
la costituzione di un fondo
dedicato alle medie imprese
esportatrici, finanziato da
un consorzio di fondi sovrani**

Essendo poche le grandi imprese, i fondi sovrani sono poco presenti. E la loro assenza è per certi versi paradossale dato che la valutazione dei nostri asset è oggi ai minimi storici e tante imprese, strette dalla morsa del credito, faticano a reperire capitale freschi. Chi conosce i fondi sovrani sa quanto apprezzano i marchi delle nostre imprese e sa anche che in questa fase di incertezza stanno valutando opportunità anche nei mercati delle economie mature. L'interesse potenziale c'è, ma per aprire il canale dell'investimento è fondamentale abbattere la barriera dimensionale e individuare progetti di scala adeguata.

Una possibile strategia è selezionare una serie di imprese di medie dimensio-



**@bernardo.bortolotti
@unibocconi.it**

Direttore del Sovereign investment lab del Centro Baffi della Bocconi e associato all'Università di Torino

ni, leader in nicchie di mercato e quindi già orientate all'export, che possano crescere ulteriormente in sinergia con il fondo sovrano investitore. Sfruttando il network del fondo, l'impresa italiana ottiene, assieme ai capitali freschi, accesso a nuovi mercati di sbocco e un percorso di crescita. I grandi fondi sovrani cinesi e del sud-est asiatico sembrano particolarmente adatti a svolgere questo ruolo di partner strategico.

Un altro strumento da considerare è il fondo dedicato ad aziende italiane ad elevato potenziale di crescita finanziato da un consorzio di fondi sovrani e altri investitori istituzionali di lungo termine. Attraverso questo veicolo, i fondi sovrani e gli altri soggetti che partecipano alla joint-venture realizzano investimenti ingenti sul nostro mercato mantenendo una buona diversificazione del rischio. Non da ultimo, utilizzando la formula dell'investimento indiretto, mitigano quei rischi di interferenza politica che spesso hanno ostacolato l'investimento cross-border dai paesi emergenti. Un doppio dividendo, economico e politico. ■

IL LABORATORIO

La ricerca e il dibattito sui fondi sovrani sono temi cruciali nell'attualità della finanza internazionale. In Bocconi se ne occupa il Sovereign investment lab, attivato nel 2011 nell'ambito del Centro di ricerca Paolo Baffi, il Center on International markets, money and regulation dell'Università Bocconi. Al Sovereign investment lab, diretto da Bernardo Bortolotti, professore associato all'Università di Torino e fellow del Centro Paolo Baffi, è attivo un gruppo internazionale di ricercatori che affronta la ricerca sui fondi sovrani da diverse prospettive, sia quella economica e finanziaria, sia quella che fa riferimento al quadro regolatorio, politico e diplomatico. Il prodotto dell'attività del Sil è quindi indirizzato a numerosi stakeholder anche all'esterno dell'accademia, in particolare a investitori, policy maker, regolatori, diplomatici e media. Ogni anno, oltre a singoli paper di ricerca, il Sovereign investment lab produce un Sovereign wealth fund annual report, che analizza la situazione a livello globale (qui l'ultima pubblicazione). www.baffi.unibocconi.it/sil



Bocconi

FOLLOW US



www.facebook.com/unibocconi



twitter.com/unibocconi



www.youtube.com/unibocconi

**@ileana.steccolini
@unibocconi.it**

Professore associato presso il Dipartimento di analisi delle politiche e management pubblico della Bocconi

**@enrico.guarini
@sdabocconi.it**

Enrico Guarini è SDA professor di public management and policy e ricercatore presso l'Università di Milano - Bicocca

**@francesca.sicilia
@unibocconi.it**

SDA professor di public management and policy e professore a contratto all'Università Bocconi



Spending review, non solo tagli

Diminuire la spesa indiscriminatamente servirebbe a poco, se questa non sarà resa più efficiente da una revisione dei meccanismi che la generano. Insomma: una law review

di Ileana Steccolini, Enrico Guarini e Mariafrancesca Sicilia

Dal 2007 è in atto un processo di razionalizzazione della spesa pubblica, noto sotto il nome di spending review. Negli ultimi anni, tale processo ha assunto crescente rilevanza e visibilità, contribuendo al clima di austerity che sembra prevalere oggi in molti paesi europei. Nonostante nella prassi internazionale con il termine spending review ci si riferisca ad azioni finalizzate a identificare aree di inefficienza e inefficacia per ridurre gli sprechi e incrementare la qualità dei servizi erogati dalle amministrazioni pubbliche, gli interventi attuati nel contesto italiano sotto il nome di spending review non sembrano sempre aver colpito nel segno.

Ci si può dunque chiedere se una razionalizzazione della spesa serve e a quali condizioni possa funzionare.

Per comprendere se serve, è necessario precisare cosa si intenda per spending review e chiarire quali obiettivi le si attribuiscono. Più precisamente, attribuire alla spending review la finalità di riduzione della spesa è diverso dal riconoscere la necessità di attivare meccanismi per il recupero di produttività della stessa. Nel contesto nazionale spesso la spending review si è tradotta nei cosiddetti "tagli linearici", con la finalità di ridurre l'incidenza della spesa pubblica.

Ci si può chiedere se questo modus ope-

randi generi valore per la collettività o piuttosto conduca a una riduzione del livello dei servizi erogati. Le evidenze internazionali dimostrano anche che i sistemi economici più competitivi non sono quelli dove la PA costa necessariamente meno, ma dove funziona meglio.

Va dunque riposizionato il ruolo della spending review dandole come obiettivo quello di innescare un recupero di efficacia dell'azione e della spesa. Obiettivo più ambizioso, ma anche con un respiro di medio/lungo termine. In questa prospettiva i risparmi di spesa ottenuti dovrebbero essere destinati, oltre che alla riduzione della pressione fiscale, anche al miglioramento di quelle attività pubbliche generatrici di valore finora condizionate negativamente dai tagli lineari.

Sicuramente è impensabile raggiungere questo obiettivo tramite imposizioni normative o proponendo soluzioni omogenee per enti molti diversi tra di loro. Occorre piuttosto creare gli incentivi e le condizioni perché questo processo avvenga anche tramite sperimentazioni "dal basso", dove esistono le competenze e la conoscenza dei

processi di spesa che si vuole migliorare. La creazione di incentivi è essenziale, perché gli interessi in gioco in un processo di spending review sono significativi e il rischio che il processo vada a toccare posizioni di rendita è evidente. In questo senso, è necessario tenere conto che la spending review non è solo una collezione di scelte tecniche, ma ha un'ineliminabile componente di scelta e assunzione di responsabilità da parte degli organi politici nella scelta dei servizi da rafforzare, ridefinire o abbandonare.

Infine, per essere efficace (e per essere duratura) la spending review deve agire sui meccanismi che generano la spesa e sui processi che la regolano. È necessario pertanto rivedere gli assetti istituzionali e attuare riforme strutturali del sistema pubblico tali da sviluppare la competitività del paese.

In tale prospettiva, la vera revisione di cui necessita il nostro sistema è quella delle leggi, regolamenti, decreti che si susseguono nel regolare l'attività economica ed istituzionale. Si dovrebbe pensare a una law review il cui obiettivo dovrebbe essere sbrogliare la matassa di lacci e lacci uoli che vincolano le imprese, i cittadini e le stesse amministrazioni pubbliche. In breve, bisogna agire per eliminare tutti quegli adempimenti burocratici farraginosi e inutili, così che si possa finalmente iniziare un percorso semplice e concreto di reale cambiamento. ■

**Non avrebbe senso proporre soluzioni omogenee per enti molto diversi tra di loro
Si migliora solo ascoltando chi vive i processi di spesa**

No al copyright sui file per le stampanti 3D

Solo quando l'oggetto fisico è soggetto a diritto d'autore la sua riproduzione digitale merita la protezione di legge

di Maria Lillà Montagnani @

L'opinione è che la stampa 3D, fonduendo il tangibile con il digitale, cambi il nostro modo di interagire con il mondo. Invece di acquistare una commodity pensata da altri e prodotta in un luogo sufficientemente vicino da essere conveniente, persone su lati opposti del globo potranno collaborare alla progettazione di un loro oggetto personalizzato per poi stamparlo (nel senso di realizzarlo in tre dimensioni) a casa propria e a costi contenuti. Proprio come i computer hanno permesso di diventare produttori di film, autori di articoli e creatori di musica, le stampanti 3D consentiranno a tutti di diventare creatori di cose. Proprio come l'avvento del digitale ha dato origine alle "copyright wars" tra titolari del diritto d'autore e utenti inclini a realizzare e facilitare la circolazione non autorizzata dei contenuti protetti, il timore è che la stampa 3D permetta di copiare oggetti, o parti di oggetti, protetti da diritti di proprietà intellettuale. Proprio come l'avvento degli mp3 ha determinato la produzione del primo lettore mp3 e la

creazione di nuovi modelli di business per la distribuzione online della musica, così non vi sono ragioni per credere che le imprese non sfrutteranno le nuove opportunità svelate dalla stampa 3D.

Ma per il momento, anziché salutare con favore queste prospettive di sviluppo, ci si focalizza sulla minaccia della pirateria. Da più parti, a fronte del grido di Pirate Bay "You will download your sneakers within 20 years" ("Entro vent'anni ci si potranno scaricare le scarpe"), si lamenta che questa nuova rivoluzione industriale non dovrà avvenire a scapito degli attuali incumbent, titolari dei diritti di proprietà intellettuale su quei manufatti che la stampa 3D renderà riproducibili da chiunque, in qualunque luogo e a costi decisamente inferiori.

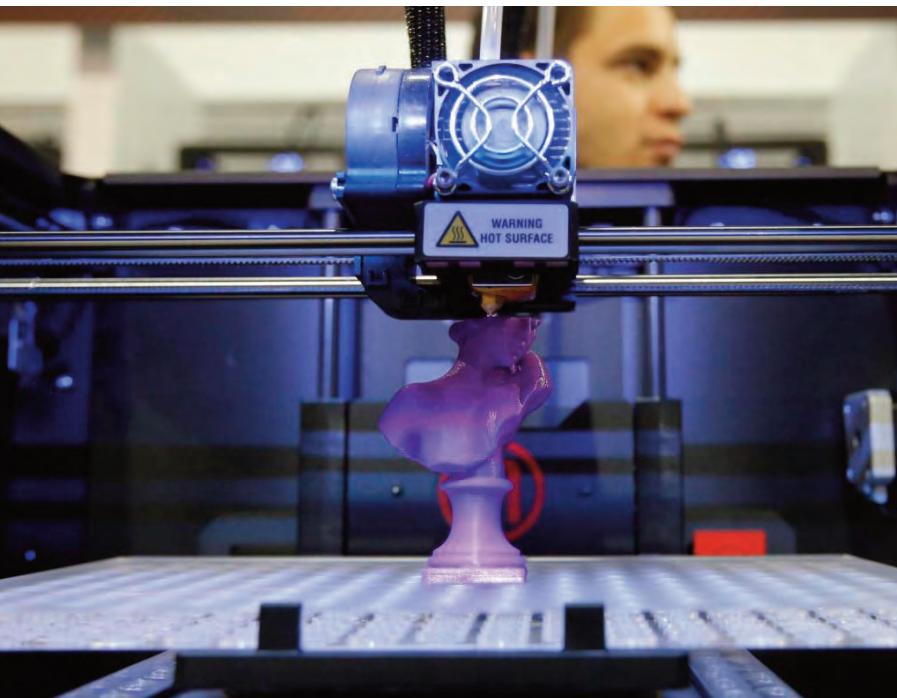
Il grido di Pirate Bay, "You will download your sneakers within 20 years", ha focalizzato il dibattito sulla minaccia della pirateria



@lilla.montagnani
@unibocconi.it

Professore associato presso il Dipartimento di studi giuridici, Maria Lillà Montagnani è direttore del centro ricerche Ask (Art, science and knowledge) Bocconi

Nondimeno, onde evitare di commettere gli errori del passato, occorre innanzitutto capire se la stampa 3D rappresenti davvero e a priori una violazione del diritto d'autore. Se è vero infatti che gli oggetti fisici possono "vivere" in forma di file .stl che vengono decodificati dalle stampanti 3D, ciò non vuol dire che la versione digitale di un oggetto sia sempre e comunque protetta da copyright, per il solo fatto di essere digitale. È prima necessario che l'oggetto fisico sia protetto dal diritto d'autore per affermare che la sua riproduzione virtuale, o meglio l'uso non autorizzato di tale riproduzione (il file .stl), costituisca una violazione del copyright. Se invece si garantisse il diritto d'autore sulle rappresentazioni virtuali di tutti gli oggetti (cioè su tutti i file .stl) – anche quelli che riproducono oggetti non protetti da copyright – si opererebbe un'indebita estensione della protezione tipica della privativa che si tradurrebbe, a sua volta, in un livello altissimo di controllo sulla distribuzione e fabbricazione degli oggetti da parte di coloro che li producono. Ciò non toglie che l'oggetto fisico possa essere oggetto di brevetto e che la sua riproduzione tramite stampante 3D possa violare quest'ultima privativa, ma a questo punto non è più un problema di copyright sul file digitale, ma di brevetto sull'oggetto fisico. Sarà in questo senso che ci si dovrà quindi muovere e non cercare di ottenere che il diritto d'autore annoveri tra gli oggetti della propria protezione anche i file digitali, in particolare non quelli destinati alla stampa in 3D. ■



A che serve la startup

Sono pochissime, creano scarsa occupazione e fatturano ancora meno. Eppure restano un patrimonio da tutelare

di Francesco Saviozzi @

Nella primavera dell'ecosistema italiano della nuova imprenditorialità si ode forte e chiaro il cinghiale delle startup, fioriscono gli incubatori e gli acceleratori, si risvegliano le istituzioni finanziarie e gemmano le iniziative dei policy maker. Oggi sono oltre 1.600 le "startup innovative" registrate (metà nate nel 2013), la maggior parte operanti in ambito Ict e concentrate nel Centro-Nord. Mentre da oltreoceano rimbalza con fragore la notizia dell'acquisizione multimiliardaria di WhatsApp – la startup che in meno di 4 anni ha rivoluzionato il mercato degli sms, con buona pace degli operatori Tlc – cresce l'attesa perché nell'equinozio economico del Belpaese si palesino finalmente i "Marco Montedizucchero" e i "Lorenzo Pagina".

Ma non è tutto rose e fiori, soprattutto se allarghiamo il confronto ad altri paesi. Un dato su tutti: solo 80 milioni di euro investiti dai venture capital (Aifi), rispetto ai 680 milioni della Germania e ai 480 milioni nel Regno Unito, con uno 0,004% di incidenza sul Pil rispetto a una media europea dello 0,02% (Evca). Una realtà, quella delle nostre startup, dinamica, ma ancora molto fragile se consideriamo che la somma dei ricavi complessivi generati non supera quelli di un'impresa di medie dimensioni e che l'80% di esse ha un fatturato inferiore ai 100.000 euro.

Applicando il pallottoliere convenzionale dell'economia industriale – in prima approssimazione, numero di imprese, numero di addetti e Pil prodotto – è plausibile domandarsi perché le startup dovrebbero oc-

cupare un ruolo di riferimento all'interno della politica economica.

Incorreremmo tuttavia in un errore metodologico e di merito: le startup interpretano un ruolo che va ben oltre la dimensione. Rappresentano la prima pietra di nuovi mercati che crescono, l'avanguardia imprenditoriale attraverso la quale l'innovazione genera nuovi segmenti di offerta e catalizza processi di consumo. Sono le forze fresche in grado di contaminare il nostro sistema economico con particolare riferimento al patrimonio delle pmi. Costituiscono una palestra formativa di imprenditorialità in un'economia stagnante, sia per le nuove generazioni, sia per la riqualificazione delle generazioni più mature che stanno subendo l'impatto della crisi e trovano difficoltà a ricollocarsi.

Tre i punti di policy sui quali agire per far sì che lo sforzo profuso non si dissolva in una bolla (mediatica) di sapone. Primo, spostare il baricentro dai business plan alle imprese: se oggi gran parte delle iniziative si concentra sullo stimolo alla nuova imprenditorialità, occorre ampliare le risorse a supporto della crescita – ad esempio, attraverso l'introduzione di un fondo dei fondi per i venture capital – e sviluppare il mercato delle exit introducendo agevolazioni all'acquisizione di startup da par-

Diciamolo con un videoblog

#StartupCorner, #DirittiAlLavoro e #MktgPlace sono i tre videoblog inaugurati questo mese nella pagina Youtube dell'Università Bocconi. Se ne occupano Francesco Saviozzi, Maurizio Del Conte e un gruppo di docenti di marketing (qui sotto potete vedere e ascoltare Sandra Castaldo). I tre blog ci aiuteranno a interpretare le novità dei tre settori con cadenza settimanale.



te di altre aziende. Secondo, passare dal sussidio dell'offerta al supporto alla generazione di nuovi mercati, agendo sulle leve della semplificazione, della liberalizzazione e dell'adozione di nuovi standard tecnologici (pensiamo ai pagamenti elettronici o agli open data). Terzo, stimolare effetti di spill-over, di ricaduta, sull'economia tradizionale incentivando le piccole e medie imprese, oggi più che mai bisognose di innovazione e di proiezione internazionale, ad aprirsi alla collaborazione con le realtà emergenti e indirizzare la nascita di nuove imprese ai settori di riferimento del nostro paese.

È ora che la nuova stagione inizi a portare i suoi frutti. ■

@francesco.saviozzi
unibocconi.it

Francesco Saviozzi è SDA professor di strategia e imprenditorialità e lecturer all'Università Bocconi. È uno dei docenti che assistono le imprese ospiti dell'incubatore Speed MI Up di Università Bocconi, Camera di commercio di Milano e Comune di Milano





E anche la Cina difende la proprietà intellettuale

Il gigante asiatico ha ormai tutto l'interesse a difendere i diritti delle proprie imprese, riconoscendo quelli altrui

di Laurent Mandarieux @

L'apertura della Cina ai mercati internazionali è stata accompagnata da un'impennata delle violazioni dei diritti di proprietà intellettuale in questo paese. Violazioni di brevetti, usurpazione di marchi e di domini, contraffazione di loghi e prodotti.

Da qualche anno, mentre i politici europei continuano a lamentare la contraffazione nei prodotti dall'Oriente, assistiamo a un'evoluzione, con conseguenze radicali per le economie occidentali: la Cina di oggi punta al rispetto del diritto in economia. Man mano che l'economia cinese si sviluppa, diventa evidente quanto sia cruciale per questo paese non solo concedere i diritti di proprietà intellettuale ma anche vederli rispettati sul proprio territorio. In effetti, il governo cinese ha dato priorità agli investimenti in ricerca e sviluppo, il tutto ovviamente al servizio del proprio benessere economico e alla sicurezza del commercio.

In questo, la Cina prepara da anni il futuro: ha aderito dagli anni 1980 a quasi tutti gli accordi internazionali sulla proprietà intellettuale promossi dall'Ompi, l'Agenzia Onu che gestisce a livello mondiale questo tema, fra cui il protocollo di Madrid che permette di registrare lo stesso marchio nella novantina di paesi aderenti (Cina inclusa) e il trattato di cooperazione in ma-

teria di brevetti (Pct), che permette di chiedere in un'unica domanda il brevetto per 150 paesi (fra cui la Cina). Inoltre, la Cina si è dotata, soprattutto dal 2001, di una legislazione efficace per assicurare la protezione dei diritti di proprietà intellettuale (Dpi). L'obiettivo è chiaro: difendere con energia i diritti delle sue aziende in Cina e, grazie agli accordi internazionali, avvalersi della reciprocità per far valere all'estero i diritti dei suoi imprenditori. Quest'obiettivo viene dunque accompagnato da un miglior rispetto dei diritti degli imprenditori stranieri in Cina.

In Cina esistono due vie per far valere i Dpi: i ricorsi amministrativi e la via giudiziaria. Questo sistema è spesso sconcertante per l'operatore occidentale, eccessivamente timoroso del sistema giuridico della Cina. Tuttavia, recenti casi fanno capire come con buon uso delle leggi cinesi sia possibile vincere cause in Cina: le statistiche mostrano un miglioramento costante del rispetto di questi diritti nel paese. Lo testimoniano le cause vinte da Harmont&Blaine o Dsquared2 (il cui

Alcuni casi recenti, che hanno coinvolto Harmont&Blaine, Dsquared2 e Ferrero, dimostrano che è possibile vincere cause in Cina



@laurent.mandarieux
@unibocconi.it

Laurent Mandarieux è adjunct professor di diritto della proprietà intellettuale e di diritto internazionale ed europeo all'Università Bocconi

marchio era stato usurpato da parte di un competitor cinese), o anche dall'italiana Ferrero qualche anno fa. Nomi di dominio e marchi notori vengono anche meglio rispettati.

Il percorso è tuttavia ancora lungo e va indirizzato su due strade ben diverse: il miglioramento della comprensione del sistema di difesa dei Dpi in Cina da parte degli operatori stranieri; il miglioramento della formazione dei giudici e delle autorità cinesi nella comprensione delle stesse leggi di proprietà intellettuale cinese (un concetto poco radicato nella cultura cinese, storicamente fondata su valori confuciani legati all'importanza dell'eccellenza nell'imitazione).

È l'obiettivo dell'accordo Ue-Cina dello scorso gennaio, che coinvolge l'Osservatorio europeo per la lotta alla contraffazione e l'Ufficio dell'Ue per l'armonizzazione nel mercato interno, ma anche autorità e aziende nazionali. Ben 7,5 milioni di euro vi sono dedicati.

I politici europei sono ben contenti di questi successi. L'accordo, importante, intelligente e lodevole, non deve nascondere a italiani ed europei l'altra faccia della medaglia: risulta dalle statistiche dell'Ompi che la Cina investe massicciamente in ricerca scientifica e in protezione dei Dpi; inoltre, le sue aziende iniziano a vincere davanti alle Corti Usa e nel mondo i casi di violazione di brevetti cinesi. Senza forti sforzi d'investimento in Europa per la ricerca, ci sarà poca proprietà intellettuale da difendere. ■

L'M&A si fa più piccolo

In Italia il trend negativo avviato nel 2008 non è ancora concluso. A diminuire è il valore medio delle operazioni

di Leonardo Etro e Sara Alberti @

Il mercato finanziario scommetteva in qualche segnale di ripresa delle operazioni di M&A nel corso del 2013. In realtà, il trend negativo iniziato col 2008 non si è concluso. Le operazioni di fusione e acquisizione, infatti, sono rimaste stabili in termini di numerosità, mostrando però una contrazione significativa nel controvalore. Le transazioni censite dall'Osservatorio M&A del CReSV Bocconi sono state 261 (come nel 2012) mentre, in termini di controvalore, si è registrata una riduzione del 46%, passando dai 44 miliardi di euro del 2012 ai 24 del 2013. Dall'analisi delle operazioni straordinarie a livello globale, l'Emea (Europe-Middle East-Africa) si conferma la prima regione target per gli investimenti dall'estero con oltre 374 miliardi di dollari nel 2012. L'Italia, però, intercetta solo una piccola parte di questi investimenti. Nel 2013, le operazioni estero su Italia censite sono state 103 (+66% rispetto al 2012) per un controvalore di 9,1 miliardi di euro (+56%) e le società che hanno investito in Italia sono perlopiù di origine europea, con Francia e Olanda che hanno acquisito società per un controvalore di quasi 5 miliardi di euro.

Ma poche sono soprattutto le operazioni eseguite da soggetti italiani all'estero: nel 2013 l'Osservatorio M&A ne ha analizzate solo 17, per un controvalore di 5,7 miliardi di euro. Si evidenzia, quindi, un ridotto interesse delle aziende italiane per i paesi Brics ed emergenti e molte remore da parte di questi ultimi a investire nel nostro mercato. Questo, nonostante il ruolo ormai crescente di questi paesi sul mercato dell'M&A globale.

Le principali borse europee hanno registrato

to importanti rialzi nell'ultimo anno. Anche la Borsa di Milano ha evidenziato un trend positivo ma pur sempre con valori dell'indice generale dei titoli a forte sconto rispetto ai livelli pre-crisi. Sul fronte dei parametri per le valutazioni d'impresa, i multipli di mercato mostrano di conseguenza un andamento crescente in molti settori quali utility, oil&gas, healthcare e soprattutto luxury, mentre registrano ancora segnali di sofferenza per quanto riguarda il comparto dei servizi finanziari.

Come ha sottolineato l'Associazione italiana del private equity e venture capital, negli ultimi anni le aziende italiane hanno fatto ricorso al sistema bancario per finanziare unicamente problematiche di circolante e di ristrutturazione del debito pregresso, mentre un trend negativo ha riguardato le richieste di nuova finanza per far fronte ad investimenti produttivi o operazioni di M&A. Alcune nuove importanti opportunità per le aziende italiane devono, però, essere messe in risalto. Da un lato la possibilità di accedere a un nuovo canale di finanziamento rappresentato dai Mini Bond quotati presso il mercato ExtraMot Pro di Borsa Italiana, in secondo luogo, gli oltre 8,7 miliardi di euro di commitment disponibile per nuovi investimenti in capo ai fondi di private equity e infine il considerevole numero di pmi quotate nel 2013 sul mercato alternativo di capitale (Aim) di Borsa Italiana che lascia ben sperare per nuovi ingressi nel 2014. ■



Ecco com'è f

Il punto focale è la gestione elettronica delle relazioni. Con i clienti, i fornitori e il resto dell'ambiente esterno, attraverso contenuti interattivi ed emozionali

di Angela Perego @

Fino a qualche anno fa la digitalizzazione di un'impresa sarebbe stata determinata prevalentemente dal grado di automazione dei suoi processi operativi e transazionali, oggi invece il focus è sulla relazione. Le aziende ricevono le maggiori sollecitazioni alla digitalizzazione nei processi relazionali con i clienti, i fornitori e in generale con il contesto esterno. I clienti sono sempre più connessi, attenti e consapevoli. Attraverso il web interagiscono tra loro, si scambiano opinioni e dividono esperienze. I canali digitali stanno diventando sempre più rilevanti per ri-



@leandro.etro
@sdabocconi.it

Leonardo Etro è SDA professor di amministrazione, controllo, finanza aziendale e immobiliare

@sara.alberti
@unibocconi.it

Sara Alberti è docente a contratto presso il Dipartimento di finanza dell'Università Bocconi



@angela.perego
@sdabocconi.it

Angela Perego è SDA professor di sistemi informativi e lecturer della stessa materia all'Università Bocconi



atta un'impresa digitale

cerca informazioni, comparare e/o acquistare beni e servizi. Le aziende devono quindi imparare a muoversi nella giungla digitale, di cui Facebook, Twitter, Pinterest, i QR Code, lo showrooming e il pop up shop sono solo alcuni esempi. Le tecnologie per la mobility, poi, permettono ai clienti di essere always on e everywhere. In aggiunta gli smartphone e i tablet, come strumenti di accesso all'ecommerce e ai social network, moltiplicano i punti di interazione e permettono di espandere l'esperienza del mondo fisico veicolando contenuti interattivi ad alto tasso emozionale e informativo mediante la miriade di mobile app che oggi sono disponibili (digital coupon, extended packaging, in-store navigation, store location, self scanning & self checkout, mobile ecommerce, etc.). La stessa situazione si ha quando l'azienda si pone come cliente verso i propri fornitori e come attore della supply chain.

C'è una forte spinta a rendere digitali anche le relazioni all'interno dell'azienda. Sempre più diffusi sono infatti i software di virtual meeting, come la web conference, e

IL QUESTIONARIO

Gli imprenditori e manager delle pmi italiane possono valutare la digitalizzazione della propria azienda attraverso un questionario messo a punto dalla Unità sistemi informativi di SDA Bocconi, online nel sito di *Affari & Finanza* di Repubblica, nell'ambito di un'iniziativa in collaborazione con la testata e Ibm. Il questionario si compone di una ventina di domande. La finalità di ricerca è la raccolta dei dati necessari a valutare il processo di trasformazione digitale del sistema delle imprese italiane, mentre il vantaggio per chi lo compila è un rapporto personalizzato, che consente di comparare il proprio livello di digitalizzazione con quello delle altre imprese che hanno partecipato alla survey.

Con il tempo si andrà dunque a comporre una fotografia sempre più dettagliata della digitalizzazione delle imprese italiane, mentre le informazioni contenute nel rapporto personalizzato si aggiorneranno automaticamente, per tenere conto delle nuove compilazioni, e saranno a disposizione dell'imprenditore ogni volta che si collegherà al sito.

**impresadigitale.questionario.softe
cspa.it.it**

i communication tool come Skype, il messaging o il chatting.

Se da un lato, quindi, le imprese subiscono la pressione degli attori con i quali si relazionano per diventare delle vere e proprie imprese digitali, dall'altro le innovazioni tecnologiche offrono loro nuove opportunità per raccogliere e trattare significative moli di dati in tempi estremamente ridotti, anche in streaming. Tutto ciò permette, per esempio, l'adozione di nuovi modelli di business o il lancio di nuovi servizi basandosi sui dati di geo-posizionamento (Gps), oppure sui dati generati da trasmettitori e sensori (cellulari, wifi, Rfid, Nfc, etc.) o provenienti da misuratori digitali (digital meters) o ancora sui dati del social web. Questa esplosione di dati però, per poter generare valore deve affiancarsi allo sviluppo di capacità di analisi e interpretazione dei c.d. big data. Fondamentali diventano quindi gli strumenti di business intelligence e analytics e alcune nuove tecnologie (data warehouse appliances, Bi cloud services, Hadoop/MapReduce tools, etc.) che riducono i tempi di elaborazione dei dati. Anche l'adozione di innovative modalità di acquisizione sul mercato di soluzioni per la costruzione e la gestione dei sistemi informativi (applicazioni e infrastrutture Ict), come a esempio il Cloud Computing e l'It as a service, rappresenta un importante passo verso la digitalizzazione dell'impresa.

Quelle citate sono solo alcune delle tecnologie e dei servizi che le imprese possono e devono far proprie nella loro trasformazione in imprese digitali, c.d. Digital Transformation. L'osservazione della realtà mostra, però, come ciò stia avvenendo con modalità, velocità e risultati molto diversi nelle imprese italiane.



Internet crea valore per gli azionisti

A 15 anni dal primo boom borsistico del settore, è chiaro che la rete è riuscita ad arricchire chi ci ha messo denaro

di Alberto Dell'Acqua @

L'acquisizione di WhatsApp da parte di Facebook per la cifra di 19 miliardi di dollari è solo l'ultima operazione straordinaria a far scalpore, messa a segno da uno dei top player del settore internet/high tech ed ulteriore segnale, nel caso ce ne fosse stato bisogno, che questo settore sta interpretando un ruolo dominante nell'attuale scenario economico internazionale.

Dopo ormai quasi 15 anni dall'inizio del boom di internet sui mercati finanziari, con le società dotcom che facevano a gara per essere quotate a prezzi stratosferici, è possibile trarre le prime somme. Guardando alle performance azionarie delle principali internet company dal momento della quotazione fino allo scorso anno emerge in modo incontrovertibile la capacità di creare ricchezza per gli azionisti da parte dei big player del settore. Il prezzo delle azioni Amazon.com è salito del 23.900% (cifra reale, non si tratta di errore di battitura), Ebay e Yahoo! hanno avuto una performance superiore al 6.000%, seguono Google e LinkedIn con un apprezzamento delle azioni rispettivamente del 1.200% e del 500%. Anche nel caso di Facebook, i cui rendimenti iniziali post-Ipo erano stati negativi facendo urlare allo scandalo, la performance azionaria dalla quotazione in borsa è stata positiva: +27%.

Il tema di maggior interesse è però un altro. Questa ricchezza è stata utilizzata in chiave strategica e ha prodotto ulteriori investimenti per sostenere la crescita e le performance azionarie. I top player hanno impiegato le azioni a prezzi alti come merce di scambio per acquistare altre società tecnologiche sul mercato. L'obiettivo esplicito

è consolidare la struttura societaria e spingere ancora di più sull'acceleratore della crescita dimensionale ed economica. Facebook, per esempio, ha effettuato 29 acquisizioni dall'anno 2010, Google ne ha realizzate ben 96 dal 2003 ad oggi, per entrambe le società ciò vuol dire una media di 10 acquisizioni all'anno. Prendendo il dato aggregato dei top player (Amazon, Ebay, Google, Facebook, Yahoo!) contiamo un totale di 243 acquisizioni dal 1998 ad oggi, con una media di 48 acquisizioni totali per società e di 16 operazioni annuali nel settore, più di una acquisizione al mese!

A differenza dei settori più tradizionali, che attivano processi di acquisizione e fusione in fase di maturità per ricercare fonti di crescita esterna tramite l'allargamento delle quote di mercato o una maggiore efficienza attraverso sinergie produttive, le società del comparto internet/high tech hanno obiettivi diversi. La maggior parte delle acquisizioni del comparto è finalizzata alla ricerca di innovazione prodotta al-

I top player hanno impiegato le azioni rivalutate come merce di scambio per acquistare altre società tecnologiche sul mercato



@alberto.dellacqua
sdabocconi.it

Alberto Dell'Acqua è SDA professor di amministrazione, controllo, finanza aziendale e immobiliare e lecturer all'Università Bocconi

l'esterno e strategica per mantenere elevati livelli di competitività, tipici dei settori dell'alta tecnologia. Questo orientamento competitivo è spesso identificato con il termine di innovation grafting. Il modello strategico delle società internet/high tech è infatti inscindibilmente legato alla capacità di innovare e di rimanere costantemente sulla frontiera tecnologica. Pertanto numerose operazioni hanno riguardato società a uno stadio di sviluppo non ancora avanzato e ancora in perdita, ma portatrici di progetti o prodotti altamente innovativi e integrabili nei modelli consolidati dei top player. Alcune di queste operazioni hanno avuto un grande risalto poiché le target vantavano già una elevata notorietà, come nel caso di Facebook su Instagram e WhatsApp, oppure Google su Youtube e Yahoo! su Flickr, altre sono rimaste in sordina poiché riguardanti start up.

Differenti dai settori tradizionali anche la modalità di pagamento delle transazioni. Molte società Internet hanno impiegato in larga parte la carta rappresentata dalle azioni come mezzo di pagamento delle transazioni, unita ad importi più limitati di denaro in contanti. La modalità di pagamento cash & stock tipica di questo settore permette inoltre alle aziende acquirenti di controllare e mitigare il rischio di una transazione condotta a prezzi eccessivi, in sintesi a ridurre il rischio di overpayment. Infatti nel caso il prezzo pagato per acquisire la target si rivelasse successivamente eccessivo in quanto i fondamentali economici e finanziari si distanziassero da quelli impliciti nel prezzo, il pagamento stock funzionerebbe da regolatore del valore transato. Il prezzo delle azioni dell'acquirente si sgonfierebbe e di conseguenza il valore effettivo della transazione. Se l'acquisizione si rilevasse però di successo, grazie al pieno sfruttamento delle innovazioni comprate sul mercato, il prezzo delle azioni dell'acquirente riprenderebbe a salire e la spirale di prezzi al rialzo creerebbe ulteriori opportunità di utilizzo strategico della "carta" per altre acquisizioni. Il trend di crescita dei prezzi azionari delle società del settore sembra aver premiato fino ad ora questa strategia. Quale sarà la app o sito web che farà da "preda" per il prossimo mega-deal nel settore? ■



Un paradiso che non sta né in cielo né in terra

L'attività creditizia della Svizzera fatica ad adeguarsi agli standard internazionali, ma i passi avanti sono già molti

di Filippo Annunziata @

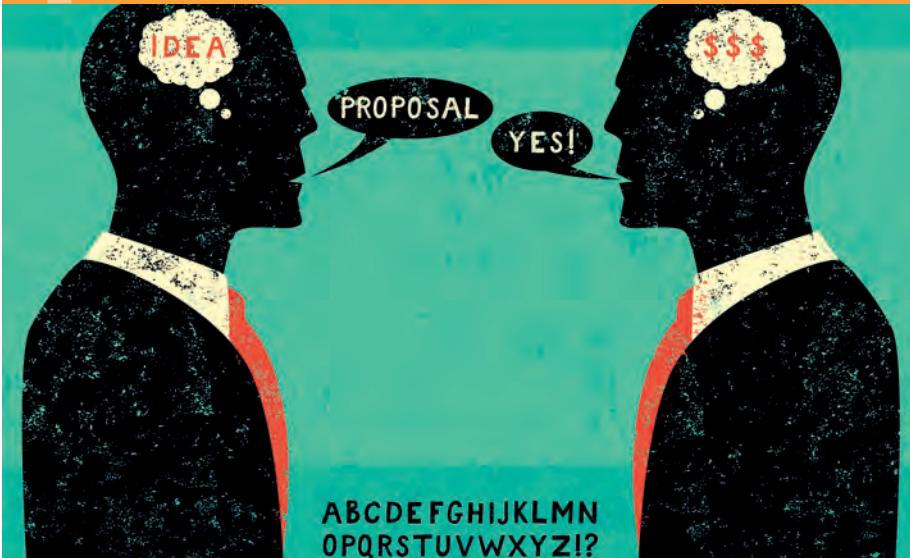
Risale a poche settimane fa la notizia secondo la quale molti cittadini americani sarebbero stati aiutati dalle banche elvetiche a trasferire capitali all'estero, al fine di evadere il fisco degli Stati Uniti: tale è la tesi che si legge in un rapporto della commissione d'inchiesta del Senato americano, alla vigilia dell'audizione dei rappresentanti di una delle banche coinvolte. L'attività si sarebbe svolta mediante la ricerca attiva di clientela sul territorio americano, l'apertura di uffici di rappresentanza negli Stati Uniti, la materiale collaborazione con intermediari offshore per agevolare il trasferimento dei fondi. L'attività delle banche elvetiche si sarebbe sostanzialmente, nel caso di cui si discute, anche in una raccolta di risparmio non consentita negli Usa.

Il fatto, qualora venisse accertato, andrà evidentemente vagliato dalle competenti autorità: al di là delle eventuali sanzioni o dei rimedi che l'amministrazione americana attiverà, l'episodio suscita alcune considerazioni, forse meno contingenti. Un primo profilo attiene alle incertezze che continuano a caratterizzare la disciplina inter-

nazionale in tema di mercati finanziari: pur nel contesto di un quadro che, negli ultimi anni, tende sempre più ad aprirsi alla cooperazione internazionale, permangono modelli chiusi che frappongono barriere all'operatività transfrontaliera degli intermediari. L'assenza di un quadro normativo, accettato dai paesi interessati, che disciplini espressamente l'attività cosiddetta "cross-border", viene così sfruttata con finalità elusive (prevalentemente fiscali o, peggio, di riciclaggio), con effetti dannosi per tutti. Se i singoli sistemi tendono - comprensibilmente - a proteggersi dalla concorrenza di altri paesi, ciò tuttavia crea delle zone opache nelle quali possono trovarsi più agevolmente spazio comportamenti anche illeciti. Certo, la conclusione di accordi di cooperazione richiede, nell'immediato, che ciascuno dei paesi interessati (nel caso di specie, Usa e Svizzera) rinun-

Viene sfruttata a fini elusivi la mancanza di un quadro normativo universalmente accettato che disciplini le attività cross-border

ci a talune delle proprie prerogative esclusive, ma questo fatto – che spesso rende difficile addivenire a un accordo tra stati – può in realtà risultare foriero, nel medio e lungo periodo, di una maggior efficacia della regolamentazione e di efficienza nel funzionamento dei mercati. L'esperienza mostra, di contro, che le maglie dei divieti sono sempre troppo larghe. Su di un piano diverso, questo ennesimo episodio pone nuovamente sul tavolo la questione del ruolo della Svizzera nel contesto dei mercati internazionali. La necessità di addivenire ad un più equilibrato assetto del ruolo del paese, nei rapporti sia con l'Unione europea, sia con gli Stati Uniti, sembra sempre più impellente, sia per ragioni di sicurezza di coloro che si rivolgono alla Svizzera ritenendola piazza finanziaria evoluta e trasparente, sia per evitare il rischio di un crescente isolamento. Gli accordi recentemente conclusi dal paese con, ad esempio, alcuni stati membri dell'Unione europea, e quello attualmente oggetto di discussione anche con l'Italia (la cosiddetta "voluntary disclosure") sembrano andare nella giusta direzione. La competenza e le professionalità della piazza finanziaria elvetica sono sicuramente meglio utilizzabili per un'attività pienamente in linea con gli standard degli altri paesi, uscendo definitivamente dalle semi-ombre dei "paradisi" e della scarsa trasparenza. ■



Anche il cambiamento si negozia

Il contesto economico-sociale nel quale le aziende agiscono è dinamico ed essere pronti al cambiamento è un requisito fondamentale per ogni organizzazione. E a gestire il cambiamento, ricercando un nuovo equilibrio, i negoziatori contribuiscono in modo significativo.

Saper negoziare è dunque fondamentale in azienda e richiede essere preparati e seguire alcuni passaggi chiave. Bisogna intanto partire con una chiara definizione del mandato e dei relativi obiettivi e poi, oltre ai propri, conoscere anche quel-

li della controparte. «Non essere preparati rende l'attore negoziale debole e potenzialmente perdente», spiega **Leonardo Caporarello**, SDA professor di organizzazione e personale. «Le organizzazioni devono capire che è necessario investire tempo per pianificare bene la negoziazione.»

In un secondo passaggio chiave il negoziatore deve verificare attentamente qual è il valore della risorsa oggetto del negoziato per ciascuna parte coinvolta, non basandosi sulle percezioni bensì ricercando delle evidenze.

Un mito da sfatare poi è quello che vede molti attori organizzativi credere che il negoziato sia di successo nel momento in cui si raggiunge un compromesso. «Il compromesso è un possibile risultato ma è possibile raggiungere altri risultati migliori», spiega Caporarello. «Inoltre, raggiungere un compromesso ha un costo e un bravo negoziatore dovrebbe valutare attentamente il costo opportunità di esplorare altri accordi migliori.» Infine, va ricordato che l'intero processo negoziale si basa, per definizione del concetto di

IL CORSO

Essere un buon negoziatore implica conoscere le strategie negoziali applicabili nelle differenti situazioni lavorative e avere consapevolezza delle proprie preferenze negoziali. Per aiutare a sviluppare queste competenze, SDA Bocconi ha progettato il corso 'Negoziazione e influenza', giunto alla ottava edizione e coordinato da Leonardo Caporarello. Il corso affronta il processo negoziale attraverso la dimensione del 'chi' (l'analisi degli attori negoziali) e del 'come' (le strategie e tecniche di negoziazione). Per far vivere ai partecipanti un'esperienza dinamica il corso utilizza anche le simulazioni web-based Sherlock e Handshake progettate da SDA Bocconi (vedere box) e la partecipazione di testimoni aziendali esperti nella negoziazione.

Il programma rientra nel percorso formativo **Percorso Leader** (www.sdbocconi.it/percorsoleader)

Quando 2 moduli: 15-16 maggio e 19-20 giugno. Una seconda edizione si svolgerà il 24-25 novembre e 21-22 gennaio 2015

Costo €2.650

Info www.sdbocconi.it/it/formazione-executive/negoziazione-influenza-i-ed

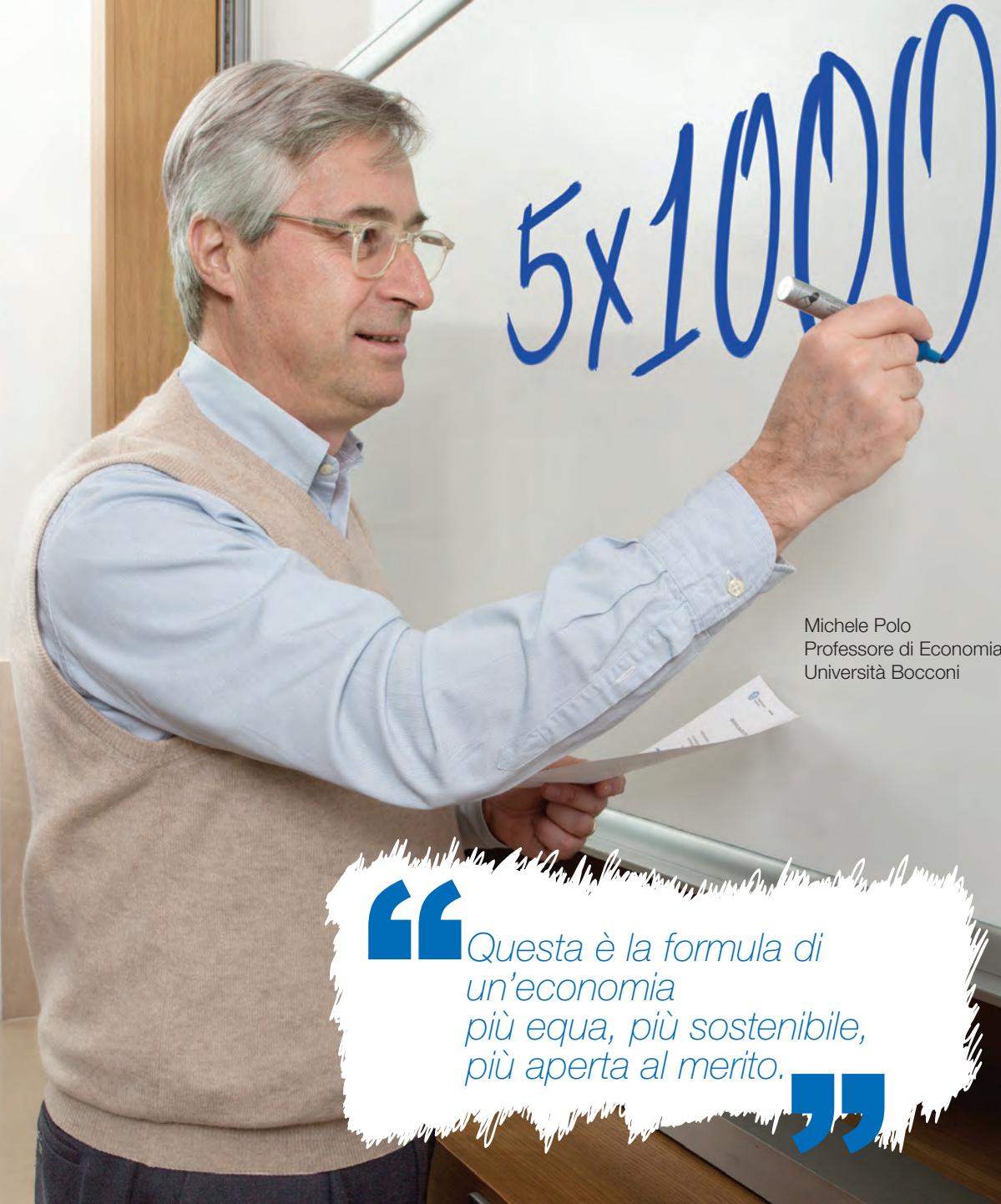
negoziazione stessa, sulla comunicazione (ascoltare, pensare, parlare), che è uno dei più rilevanti fattori di successo. Ciascun interlocutore aziendale ha un proprio stile di comunicazione e dunque i negoziatori di successo si scambiano numerose domande, sia aperte sia chiuse, per verificare che i messaggi scambiati siano stati capiti e per creare una comprensione comune.

Il fallimento di un negoziato nasce spesso dal disallineamento tra quanto si intende comunicare e quanto effettivamente recepito dalla controparte. «È fondamentale che il negoziatore sia preparato su cosa comunicare e come farlo», sottolinea Caporarello. «Dimostrarsi preparato sui messaggi che si intende trasferire e raccogliere dalla controparte è un elemento di serietà e professionalità negoziale».

LA DIDATTICA TECNOLOGICA

Il Learning Lab di SDA Bocconi progetta e realizza metodologie didattiche tech-based, tra le quali management simulation e business game, il cui utilizzo per la formazione manageriale apporta molti vantaggi. Tra questi, la possibilità per il partecipante di agire (o mettere in pratica) il suo comportamento manageriale in un dato contesto simulato e di ottenere subito un feedback che può poi essere confrontato con quanto fatto da altri partecipanti. «Questa dinamica consente al partecipante di lavorare secondo l'approccio act & react, ovvero di vedere subito i risultati della sua azione manageriale», spiega Leonardo Caporarello, direttore del Learning Lab. «Questo, a sua volta, aumenta il livello di coinvolgimento del partecipante nella dinamica d'aula e la sua volontà di contribuire e attivare, con gli altri partecipanti, il confronto di opinioni e suggerimenti».

Tra le simulazioni realizzate dal Learning Lab ce ne sono due dedicate alla negoziazione: Sherlock e Handshake. Sherlock consente al partecipante di mettersi nei panni di un 'ghost negotiator' che analizza una data situazione e fornisce dei consigli, in particolare ad una delle due parti negoziali. L'obiettivo è di aumentare la consapevolezza su quanto la fase di preparazione sia essenziale. Handshake coinvolge invece i partecipanti nella conduzione di un processo negoziale su un dato scenario di riferimento, dove i negoziatori si trovano a gestire un ulteriore elemento di complessità, dato che la comunicazione tra le parti è in modalità technology-mediated e non face-to-face.



Michele Polo
Professore di Economia Politica
Università Bocconi

“ Questa è la formula di
un'economia
più equa, più sostenibile,
più aperta al merito.”

•
Bocconi

Il 5x1000 alla Bocconi aiuta a studiare chi merita, anche quando non può.

Con il 5x1000 all'Università Bocconi, hai a disposizione un potente strumento di equità sociale. Perché anche quest'anno la Bocconi destinerà l'intero ammontare dei fondi raccolti a un programma di concrete agevolazioni economiche per studenti meritevoli, che altrimenti avrebbero difficoltà a sostenere il proprio percorso di studi. Firma nella sezione “ricerca scientifica e università” e scrivi il codice fiscale che vedi sotto. Fai del tuo 5x1000 un'occasione per rendere più equo l'accesso al sapere.

Lo fai per i giovani. Lo farai per tutti.

C.F. 80024610158

www.unibocconi.it/5x1000



GRANDO ENTRA IN FONDAZIONE

Alberto Grandó, prorettore per lo sviluppo dell'Università Bocconi, è stato chiamato a far parte del board della Fondazione Barilla Center for Food & Nutrition, centro di pensiero e di proposte per affrontare il mondo della nutrizione e dell'alimentazione da più punti di vista e ponendolo in relazione con le tematiche a esso correlate: economia, medicina, nutrizione, sociologia, ambiente. Punto di partenza il Protocollo di Milano, un accordo globale su alimentazione e nutrizione da sottoscrivere durante l'Expo di Milano 2015, che si pone tre fondamentali obiettivi: abbattere del 50% entro il 2020 lo spreco di cibo nel



mondo; attuazione di riforme agrarie e lotta alla speculazione finanziaria; lotta all'obesità con richiamo sull'importanza di una corretta educazione alimentare. "Mi fa piacere essere chiamato a contribuire allo sviluppo del Center for Food & Nutrition", dichiara Grandó, "sia per l'interesse e l'importanza dei temi trattati sia perché questa nomina contribuisce a rafforzare i legami tra la Fondazione e l'Università".

FILIPPO, A RANA VERSO LA LAUREA

* Per Filippo Franceschi, bocconiano per scelta ma nuotatore per vocazione ed eredità, gli obiettivi dell'anno erano vincere come ranista nella categoria cadetti e arrivare in finale a livello assoluto ai campionati di nuoto primaverili che si stanno svolgendo in questi giorni (fino al 14 aprile) a Riccione. Filippo, figlio del campione Giovanni Franceschi (due ori europei e un bronzo mondiale negli anni '80), ha raggiunto il primo traguardo, trionfando nei 50 e 100 rana ai Campionati italiani giovanili dello scorso marzo. Si allena da quando era bambino, con determinazione, impegno e passione, prima a Empoli e ora a Milano (nel Geas Sesto San Giovanni) dove si è trasferito per frequentare Economia aziendale e management in Bocconi. Nonostante il numero considerevole di ore che Filippo dedica agli allenamenti in acqua e in palestra, il nuoto rimane soprattutto un momento di relax e di divertimento: la sua priorità, infatti, è l'Università. "Il nuoto è stato per me una scuola vita, mi ha insegnato a credere in me stesso, a mettermi alla prova, il valore del sacrificio, e la necessità di mettere passione in quello che faccio. Ma sono venuto in Bocconi per assicurarmi un futuro quando avrò smesso con le gare".

Lucia Schieppati



Il jazz Bocconi sul palco del Blue Note

Una delle roccaforti storiche della buona musica a Milano, il Blue Note, ospiterà il 30 aprile la Bocconi Jazz Business Unit, jazz band ufficiale dell'Università Bocconi costituita il 21 giugno 2005 per promuovere la cultura e pratica musicale tra studenti, docenti, personale e alumni dell'Università. "Siamo un sestetto che vede coinvolti docenti, studenti, laureati e manager con curricula artistici di tutto rispetto: alcuni componenti sono jazzisti di levatura nazionale e internazionale, alcuni militano stabilmente

nella Civica Jazz Band di Milano", spiega **Nicola Pecchiali**, docente di accounting e sax tenore della band. Il 30 aprile Pecchiali e colleghi (**Marco Mariani, Franco Bagnoli, Luca Dell'Anna, Eugenio Mugno, Sergio De Masi**) eseguiranno un repertorio di sigle di telefilm anni 60, 70 e 80 e colonne sonore cinematografiche proposte in chiave jazz che costituiscono il loro ultimo disco, *Jazz & Movies II*.



BOCCONIANI IN CARRIERA

■ **Igor Bagnobianchi** (laureato in Economia aziendale nel 2000) diviene head of loyalty del gruppo Metro Cash and Carry Ag, con sede a Düsseldorf. Bagnobianchi ha lavorato in The Coca-Cola Company, Fastweb, Spumador Sant'Antonio. È in Metro dal 2010.

■ **Enrico Capoferri** (laureato in Economia aziendale nel 1992) è il nuovo amministratore delegato di Sma, azienda del Gruppo Auchan. Capoferri ha debuttato nella grande distribuzione entrando nel 1993 nel Gruppo Rinascente.

■ **Massimo Facchinetti** (laureato in Discipline economiche e sociali nel 1990) è il nuovo responsabile vendite e marketing di Sme.UP. Ha lavorato, tra le altre, in Unilever, Andersen Consulting e NetPartnering.

■ **Ludovica Lardera** (laureata nel 1997 in Economia aziendale) è stata nominata amministratore delegato di i-Faber, società di procurement del gruppo UniCredit. Lardera è in UniCredit dal 2001.

■ **Stefano Marini** (laureato in Economia aziendale nel 1999) è stato nominato direttore generale per il mercato italiano del gruppo Sanpellegrino. È in Sanpellegrino dal 1999.

LA COMPLESSITÀ È UN VALORE



La visione comune è che la complessità sia una complicazione. **Don Norman**, antropologo, è convinto che sia insita nel mondo e sia caratteristica fondante della modernità. Che il mondo ci appaia comprensibile e ordinato dipende da come la nostra mente si relaziona con la complessità. In *Design della complessità* (Egea 2014, 96 pagg., 6,90 euro) Norman ragiona sul rapporto con gli oggetti considerandoli come parte di un rapporto più generale dell'uomo con il mondo.

COME SI DICE WEB IN CINESE



La Cina digitale cresce a gran velocità: aumentano gli accessi al web, i domini e l'e-commerce. E questo nuovo mondo, scrive **Kaiser Kuo** in *Rete e social media in Cina* (Egea 2014, 96 pagg., 6,90 euro), stimola le imprese. Baidu, il Google cinese, impiega ventimila persone con 100 milioni di utenti. Tencent, colosso cinese di social network, giochi online ed e-commerce, è tra i principali investitori in start up. La sua app WeChat supera i 300 milioni di utenti. Il futuro? La mobile economy, con l'accesso al web da smartphone che supererà quello da pc.

ITALIA IN GUERRA MA NON SI VEDA



Politica estera e difesa non occupano una posizione preminente nel dibattito italiano. Tale indifferenza è paradossale alla luce del dinamismo militare nazionale. Dal crollo del Muro di Berlino, le nostre forze sono intervenute in tutti i principali teatri di crisi. Gli italiani mostrano però di apprezzare le missioni quando sono di pace. Cosa garantisce allora il supporto dell'opinione pubblica? Come si costruisce il consenso su difesa e sicurezza? Cosa rende efficace la "narrazione strategica" per convincere il pubblico? Le risposte in *La guerra che non c'era* (Ube 2014, 192 pagg., 16 euro) di **Fabrizio Coticchia**.

In rete per diventare cosmopoliti



L'immenso potere di internet e delle nuove tecnologie ci ha fatto credere che il crescente numero di persone connesse avrebbe inevitabilmente portato a un mondo più piccolo e più cosmopolita. Niente di più falso. La tendenza umana a fare gruppo fa sì che la maggior parte delle nostre interazioni sia con realtà con le quali abbiamo molto in comune. "Dobbiamo iniziare a considerarci cittadini del mondo e utilizzare un approccio cosmopolita", afferma **Ethan Zuckerman**, uno dei fondatori di Global voices e docente al Center for civic media del Massachusetts institute of technology (Mit), in *Rewire. Cosmopoliti digitali nell'era della globalità*



(Egea 2014, 280 pagg., 26 euro). Un'idea tutt'altro che nuova. Ne parlava già il filosofo greco Diogene che si dichiarava cosmopolita perché rifiutava di definire la propria identità in base alla città dove era nato o a quella dove viveva. Sono passati

2.500 anni da allora, ma solo in tempi recenti molti di noi hanno avuto l'opportunità di interagire con persone di altre parti del mondo. I progressi delle tecnologie dell'informazione non hanno cambiato troppo le nostre abitudini anzi finiscono per sconnetterci e distaccarci.

"L'avvento diffuso di internet, infatti, ci offre una gamma di nuovi modi per seguire quello

che succede in altre parti del mondo", afferma l'autore, "...ma la nostra dieta mediatica, dal giornale cartaceo ai social network online... ci aiuta a trovare quello che vogliono, ma non sempre quello che ci serve". C'è davvero bisogno di comprendere questo nostro mondo complesso e interconnesso? Spetta a noi creare nuovi strumenti per capire le voci a cui diamo ascolto e quello che invece ignoriamo. Zuckerman propone tre soluzioni per riconnettere il web e contrastare la tendenza all'autosegregazione: seguire le figure-ponte, blogger in grado di tradurre e contestualizzare idee da una cultura a un'altra; contare su traduzioni trasparenti; programmare la serendipità, concetto definito come la scoperta, tra causalità e sagacia, di cose che non si stavano affatto cercando.

>>> COSÌ SI SELEZIONA CHI SERVE



Mettere la persona giusta nel posto giusto è l'obiettivo di ogni processo di selezione: valorizzare pienamente la professionalità dei collaboratori crea infatti le condizioni per prestazioni di successo e quindi per la costruzione del vantaggio competitivo dell'impresa. "Un processo di selezione efficace" afferma **Gabriella Bagnato** in *Fare selezione. Esperienza e metodo nella scelta della persona* (Egea 2014, 184 pagg., 25 euro; 14,99 e-pub) "richiede però coerenza non solo tra persona e posizione ma, soprattutto, tra persona e organizzazione". La ricerca della corrispondenza tra candidato e ruolo deve osservare le competenze comportamentali, i valori e più in generale gli atteggiamenti nei confronti del lavoro. In questa direzione il libro, che si rivolge ai professionisti ma non solo, offre un contributo originale, integrando in un'unica prospettiva riferimenti teorici e pratici e fornisce tutti quegli elementi utili per un'attività molto delicata per implicazioni individuali e organizzative.





New York, la città da aggredire



New York è una città da aggredire, espugnare, assalire o - per dirla alla bocconiana - da affrontare in modo proattivo. Quando ho visto le sue luci dall'auto, arrivandoci da Boston per iniziare la mia carriera nel mondo legale statunitense, ho pensato che l'avrei conquistata. I newyorkesi hanno due volti. Se ti ci relazioni con rispetto scopri persone disponibili, ma allo stesso tempo si tratta di persone immerse in un ambiente molto competitivo, in cui la possibilità di affermarsi passa attraverso una grande dedizione e una forte concentrazione su se stessi. Dall'ambiente non ci si può, dunque, aspettare sconti e si deve dare sempre il 120%, scrollandosi di dosso i formalismi europei. Di fronte a qualsiasi opportunità devi essere tu a proporli, perché è davvero difficile che qualcuno venga a cercarti. E una città che non consente attendimenti, una città in cui l'investimento richiesto, in termini di energie, è altissimo ma può essere altissimo anche il corrispettivo. Come dicono qui: *The sky is the limit*.

Insomma, i cliché sulla città non sono del tutto infondati, anche se vanno presi con discernimento, così come non sono del tutto infondati i cliché sui grandi studi legali, uno dei quali è il mio datore di lavoro. Soprattutto se si lavora con l'Europa, come nel mio caso, la giornata può cominciare anche molto presto, tra le 4 e le 5 della mattina, quando occorre consultare la posta elettronica da casa. Le ore di lavoro sono molte, ma non più di quelle dei grandi studi milanesi: tra le 10 e le 12. La grande differenza è la densità di questo lavoro. Qui non esistono pause caffè né, tantomeno, pause sigaretta. La mentalità è stimolante, orientata all'efficienza, la struttura è professionale e attenta alle competenze. L'aspetto che più mi piace è l'esposizione ad operazioni ed attività globali: a New York ci si sente al centro del mondo. Fare semplicemente bene il proprio lavoro non basta; si deve sempre dare qualcosa in più: essere tempestivi, ef-

ficaci, curiosi, evitare le perdite di tempo. Per riuscire in questa professione devi essere una spugna, imparare dai colleghi, dai clienti, da tutti coloro - e sono davvero tanti - che hanno una storia da condividere. A volte hai l'impressione che tutti abbiano fatto e visto tutto, i background sono eccezionali, e allora è fondamentale avere una propria storia da condividere. E l'avvocato in camicia e bretelle che, dall'ultimo piano di un grattacielo con vista sul Chrysler Building, discute al telefono con i Ceo e i banchieri il futuro dell'economia esiste davvero. Qualche piano sopra di me ce n'è qualcuno.

E fondamentale, direi, non spaventarsi per le procedure, di cui gli americani sono veri e propri amanti. Ai nostri occhi sembrano eccessive, ma se le segui il sistema ti aiuta, riesce a soddisfare qualsiasi esigenza e, a questo punto, noi europei abbiamo dalla nostra parte la creatività. Ecco, penso che sia più facile per un europeo farcela negli Stati Uniti che non per un americano farcela in Europa, in particolare in Italia.

Un buon network personale può essere di vero aiuto. Nel mio caso, ho subito avvicinato il chapter newyorkese della BAA, partecipando alle sue attività. Nel momento in cui si sta affrontando l'impatto con una nuova realtà così impegnativa, vedere subito l'esempio di 20 persone che ce l'hanno fatta nei più diversi campi della vita economica è una cosa che mette fiducia.

La città è uno dei massimi esempi di multiculturalità al mondo e così, anche se si vive da stranieri, lo si fa circondati da altri stranieri e in un ambiente che offre opportunità 24 ore su 24. La comunità degli expat italiani, fatta di professionisti e cervelli in fuga di vario genere, è viva e interagisce facilmente con gli expat delle altre nazionalità, mentre risulta un po' più difficile stabilire relazioni con chi viene dalla provincia americana o dall'Asia. ■

Michele Sizza Marchisio, avvocato in Italia e nello Stato di New York, è foreign associate presso la sede newyorkese dello studio Greenberg Traurig, LLP. Laureato in Giurisprudenza - Clg alla Bocconi nel 2007, ha lavorato a Milano come legale interno presso il gruppo Richemont e nello studio R&P Legal. Trasferitosi negli Stati Uniti nel 2011 per un Master of Laws - L.L.M. alla Boston University, ha cominciato a lavorare presso lo studio di New York due anni fa. È segretario del chapter newyorkese della BAA.



EMPOWER YOUR LIFE THROUGH KNOWLEDGE AND IMAGINATION.

Dai più valore alla tua esperienza e amplia le tue prospettive di carriera. Investi nella tua formazione professionale scegliendo tra i numerosi programmi di SDA Bocconi School of Management - la prima ed unica Scuola italiana tra le top business school in Europa secondo i più recenti ranking nazionali ed internazionali. Svilupperai la tua visione manageriale e darai più forza al tuo futuro attraverso la conoscenza e l'immaginazione.

**MBA, EXECUTIVE MBA,
MASTER SPECIALISTICI, FORMAZIONE EXECUTIVE
E PROGETTI FORMATIVI SU MISURA**

www.sdabocconi.it

Milano, Italy



Bocconi
School of Management

SDA Bocconi

Da 25 anni accendiamo le idee



FINO AL 24 APRILE NELLE MIGLIORI LIBRERIE E SUGLI
SITO EGEA E SUL SITO
ONLINE



e Egea

www.egeaonline.it

*ad esclusione delle linee universitarie (Tools, AltaOmega, Manuali)