

viaSarfatti25

UNIVERSITÀ BOCCONI, OFFICINA DI IDEE E INNOVAZIONE

Numero 10 - anno XII Ottobre 2017

ISSN 1828-6313

✓ **Industria 4.0:**
perché la vera rivoluzione
è il Service 4.0

✓ **L'impatto degli**
investitori istituzionali
nelle politiche
ambientali e sociali
delle aziende

✓ **Intelligenza artificiale:**
le sfide e le applicazioni
per il business



*Il ruolo di economisti e giuristi nella
costruzione dell'idea di Europa.
Perché l'integrazione politica passa
anche attraverso il loro lavoro di ricerca*

PENSARE EUROPEO

THE SHARING ECONOMY OF INNOVATION

AN OPEN DEBATE AMONG RESEARCHERS,
BUSINESS LEADERS AND POLICY MAKERS

More and more researchers and companies share information and data. What are the implications for innovation and competition? What about the risks for security and privacy? Should the policy framework for intellectual property be adjusted?

23 OCTOBER 2017 5:00-7:30PM

Bocconi University, Foyer Aula Magna, Via Röntgen 1

4:30PM REGISTRATION OF PARTICIPANTS

5:00PM WELCOME GREETINGS

GIANMARIO VERONA Rector, Bocconi University

5:15PM RESEARCH SNIPPETS

CORPORATE INVESTMENT IN PUBLIC SCIENCE

ASHISH ARORA Duke University

Based on the research paper "Killing the Golden Goose? The Decline of Science in Corporate R&D" with **Sharon Belenzon** (Duke University) and **Andrea Pataconi** (Norwich Business School)

THE VALUE OF INNOVATION SHARING

ALFONSO GAMBARDELLA Bocconi University

Based on the research paper "Endogenous Openness: The Increasing Profitability of Free Substitutes for Proprietary Design" " with **Eric von Hippel** (MIT)

LEGAL KEYS TO OPEN (PRIVATE) DATA

MARIA LILLÀ MONTAGNANI Bocconi University

Based on the research paper "Beyond Public Sector Information: Exploring Legal Keys to Open (Private) Data" with **Aura Bertoni** and **Maria Teresa Maggolino** (Bocconi University)

6:15PM PANEL DISCUSSION

moderated by **TIM HARFORD** Financial Times

ILARIA CAPUA Director, One Health Center of Excellence Emerging Pathogens Institute, University of Florida

DIEGO PIACENTINI Government Commissioner for the Digital Agenda

MARCO TRONCHETTI PROVERA Executive Vice Chairman and CEO, Pirelli

ANTÓNIO VICENTE Head of Cabinet of the European Commissioner for Research, Science and Innovation

7:30PM APERITIF RECEPTION

FOR INFORMATION
Events and Ceremonies
Tel. +39 02 5836.3021

Perché Università fa rima con Innovazione

In questo numero abbiamo chiesto agli alunni di sintetizzare in una sola parola che cosa è per ciascuno di loro la Bocconi. Ne è venuto fuori un ritratto che inizia da «attenta» per terminare con «zeugmatica» (leggete tutte le definizioni a pagina 36). Questa stessa domanda me la sono fatta spesso anche io prima da studente, poi da alumnus e docente. L'università, e in particolare la nostra, per me è innovazione e capacità di innovarsi per essere sempre in grado di anticipare e rispondere ai bisogni, siano essi di formazione o di ricerca, degli studenti, delle famiglie, delle aziende e in generale di tutti stakeholder che vedono in Bocconi un punto di riferimento. Come istituzione che compete nel settore dell'alta formazione abbiamo la responsabilità di accompagnare e stimolare la società e le sue componenti a migliorarsi e a migliorare le condizioni delle generazioni che verranno dopo di noi. L'innovazione non è solo tecnologia, anche se in ogni aspetto della nostra vita è impensabile farne a meno. L'innovazione piuttosto è la capacità di interpretare i cambiamenti, governarli e guidarli tenendo la barra dritta sui propri obiettivi e sulla propria missione. Che il risultato dell'innovazione sia insegnare il coding agli studenti di economia e diritto, implementare meccanismi di recruiting e valorizzazione del merito o disegnare nuovi percorsi di studio transdisciplinari non è rilevante. L'importante è che tutto ciò sia funzionale a formare i business e policy leaders del futuro e a essere protagonisti del miglioramento della società.

Gianmario Verona, rettore

Se in passato le imprese facevano leva su forme di innovazione proprietaria, brevettandola, oggi sono sempre più quelle che mettono la conoscenza in comune, spostando l'arena competitiva a valle, dove si crea innovazione specifica per il proprio mercato.

Il 23 ottobre, il secondo incontro di Brewe, Bocconi research for Europe and the world economy, spiegherà come funziona e perché si va affermando la sharing economy of innovation.

[Clicca qui per iscriverti](#)

www.unibocconi.eu/brewe

PUNTI DI VISTA

di Paolo Tassinari



#FindYourTribe, p

C'è chi ama la vela e chi impazzisce per l'arte, chi non rinuncia ad arrampicarsi e chi continua a



passioni bocconiane

rivedere i Blues Brothers. Cosa hanno in comune studenti, prof, staff e alumni. Oltre alla Bocconi

Bocconi ALUMNI
ASSOCIATION



CERIMONIA ALUMNI SENIOR

Sabato 11 novembre 2017

TORNA IN UNIVERSITÀ:

tante cose sono cambiate, molte altre non cambieranno mai.
Perché si è studenti per pochi anni, ma si è Alumni Bocconi per tutta la vita.

[Iscriviti entro mercoledì 8 novembre.](#)

STRINGI UN PATTO FRA GENERAZIONI:

aiuta un giovane studente a costruire il futuro che desidera.

[Sostieni il Fondo borse di studio Alumni Senior.](#)

SOMMARIO

10 FINANZA
Come è facile aggirare il mercato over the counter
di Florian Nagler

INDUSTRIA 12
Cosa resterà dell'operaio 4.0 nella server-fabbrica
di Enzo Baglieri

14 INNOVAZIONE
Quando il digitale cambia cervello anche all'azienda
di Gianluca Salviotti e Stefano Cavallazzi

COVER STORY 16
Alla ricerca dell'idea di Europa
di Guido Tabellini
L'agenda dell'integrazione che verrà
Mario Nava intervistato da Andrea Cellauro
La ricerca Bocconi: Leonardo Borlini,
Paolo Graziano, Elena Carletti, Oreste Pollicino
a cura di Claudio Todesco
Il vero ostacolo al circolo virtuoso crescita-fiducia
di Francesco Daveri

24 GOVERNANCE
Investitori & ambiente: l'impatto del colore dei soldi
di Hannes Wagner

DINAMICHE SOCIALI 26
Perché fare figli è un optional mai fuori moda
di Letizia Mencarini

28 MONETA
Non è tutto oro quel che luccica: il bitcoin
di Luca Fantacci

TELEVISIONE 30
Il segreto del successo di Game of thrones & friends
di Andrea Quartarone

31 MOBILITÀ URBANA
C'è posto per tutti e due
di Marco Percoco

SOFT SKILL 32
Imparare a vincere si può. Anche se giochi in Difesa
di Leonardo Caporarello

34 INFRASTRUTTURE
Il patto pubblico-privato che fa bene all'occupazione
di Remo Dalla Longa

RUBRICHE

- 1 **HOMEPAGE**
- 2 **PUNTI DI VISTA** *di Paolo Tonato*
- 6 **KNOWLEDGE** *a cura di Fabio Todesco*
- 36 **BOCCONI@ALUMNI** *di Andrea Cellauro*
e Davide Ripamonti
- 39 **LIBRI** *di Susanna Della Vedova*
- 40 **OUTGOING** *a cura di Allegra Gallizia*

viaSarfatti25



Numero 10 - anno XII
Ottobre 2017
Editore: Egea Via Sarfatti, 25 - Milano

Direttore responsabile
Barbara Orlando
(barbara.orlando@unibocconi.it)

Caposervizio
Fabio Todesco
(fabio.todesco@unibocconi.it)

Redazione
Andrea Cellauro
(andrea.cellauro@unibocconi.it)
Benedetta Ciotto
(benedetta.ciotto@unibocconi.it)
Susanna Della Vedova
(susanna.dellavedova@unibocconi.it)
Tomaso Eridani
(tomaso.eridani@unibocconi.it)
Davide Ripamonti
(davide.ripamonti@unibocconi.it)

Collaboratori
Paolo Tonato (fotografo)
Emanuele Elli, Allegra Gallizia,
Claudio Todesco

Segreteria e ricerca fotografica:
Nicoletta Mastromauro
Tel. 02/58362328
(nicoletta.mastromauro@unibocconi.it)

Progetto grafico: Luca Mafechi
(mafechi@dgtprint.it)

Produzione, Impaginazione:
Luca Mafechi

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

#BocconiPeople Nicolai Foss



Tra strategia e imprenditorialità

Per Nicolai Foss, il passaggio dalla ricerca nel campo della strategia d'impresa a quella sull'imprenditorialità è stato perfettamente logico. "Strategia e imprenditorialità sono concetti strettamente legati", afferma, "giacché è possibile interpretare la seconda come una delle fonti dei vantaggi competitivi dell'azienda". Foss è professore ordinario alla Bocconi nonché, dal settembre 2017, titolare della Rodolfo Debenedetti Chair of Entrepreneurship (la *Lectio Inauguralis* si terrà il 16 ottobre). Il suo pensiero è spesso stimolante e provocatorio. In quanto teorico delle organizzazioni, si è dedicato allo studio di imprese consolidate e ancora lo fa, sfidando la corrente di ricerca che definisce l'imprenditorialità come creazione di nuove imprese. "Molti

credono che le innovazioni più importanti provengano da piccole aziende. Non è vero, eppure l'enfasi posta sulle startup impedisce di rivolgere l'attenzione

alle imprese consolidate, che sono il vero motore dell'innovazione, della creazione di posti di lavoro, della crescita economica".

Una lezione di design

Al posto di concentrarsi sulle ragioni psicologiche che spingono ad avviare un'attività economica, Foss ha rivolto la sua attenzione al disegno organizzativo, combinando teoria dell'imprenditorialità e teoria organizzativa. Il suo lavoro sulla open innovation appartiene a questo filone di ricerca. Foss suggerisce che le imprese che mirano a valorizzare le conoscenze esterne in un contesto di innovazione debbano progettare un'organizzazione interna adeguata allo scopo. "La delega, la comunicazione e gli incentivi alla condivisione della conoscenza incidono sulla capacità dell'azienda di identificare, entrare in contatto, portare al proprio interno e diffondere conoscenza". Foss ha inoltre studiato il ruolo di centralizzazione e



PER SAPERNE DI PIÙ

- ➔ Nicolai Foss, Peter G. Klein, *Organizing Entrepreneurial Judgment: A New Approach to the Firm*, Cambridge University Press, 2012.
- ➔ Nicolai Foss, Keld Laursen, Torben Pedersen, *Linking Customer Interaction and Innovation: The Mediating Role of New Organizational Practices*, in *Organization Science*, 2011.
- ➔ Nicolai Foss, Jacob Lyngsie, Shaker Zahra, *The Role of External Knowledge Sources and Organizational Design in the Process of Opportunity Exploitation*, in *Strategic Management Journal*, 2013.
- ➔ Jacob Lyngsie, Nicolai Foss, *The More, the Merrier? Women in Top-Management Teams and Entrepreneurship in Established Firms*, in *Strategic Management Journal*, 2017.
- ➔ Christian Bjørnskov, Nicolai Foss, *Economic Freedom and Entrepreneurship: Some Cross-Country Evidence*, in *Public Choice*, 2008.

decentramento non solo nella scoperta, ma anche nello sfruttamento delle opportunità derivanti da conoscenze provenienti dall'esterno. "È un aspetto sorprendentemente trascurato dagli studi sull'imprenditorialità. Una delle cose che ho scoperto è l'utilità della delega dei diritti decisionali. Il pensiero corrente sostiene che, nello sfruttare le opportunità che si presentano, un'impresa debba centralizzare le operazioni e mantenere uno stretto controllo sull'intero processo. Non è così. Quando si sfrutta un'opportunità derivante da conoscenze esterne è necessario rimanere in continuo contatto con le persone che sono all'origine di tale innovazione".

Foss si è inoltre dedicato al dilemma esplorazione vs sfruttamento: è preferibile essere creativi e trovare sempre nuove idee o essere più orientati alla produzione e ai processi consolidati? In letteratura si afferma che esplorazione e sfruttamento necessitano di due tipologie d'organizzazione radicalmente differenti. Foss ha scoperto che, spesso, il medesimo disegno organizzativo può essere utilizzato per entrambi gli scopi.

Diverso è bello

Foss si è poi dedicato al rapporto fra imprenditorialità e diversità nelle imprese consolidate. Molti manager considerano diversità e decentramento come modi per mobilitare le iniziative ai livelli gerarchici inferiori e dare impulso a imprenditorialità e innovazione. "Il problema è che le iniziative provenienti dal basso e la diversità sono state studiate separatamente. Esse, tuttavia, si rafforzano a vicenda. Inoltre, in letteratura si è creato un certo consenso attorno all'idea che i vertici aziendali debbano limitarsi a scegliere oppure scartare le idee altrui. Abbiamo dimostrato che, al contrario, i top manager dovrebbero avere un

ruolo importante nella strutturazione del processo e nell'assistenza ai progetti". In uno studio recente, Foss ha esaminato la diversità di genere nel top management delle aziende. Il risultato provocatorio è che più donne sono presenti nel top management, meglio è. Tuttavia, questo effetto è significativamente più debole nelle aziende che impiegano già molte donne in altre posizioni.

Stato e impresa

Un altro filone di ricerca è dedicato al confronto di istituzioni e politiche in paesi diversi, al fine di scoprire come esse influenzano l'imprenditorialità. In una serie di articoli firmati con Christian Bjørnskov ha analizzato dati provenienti, fra gli altri, dalla Banca Mondiale e dal Global Entrepreneurship Monitor. In un paper i due hanno studiato 25 paesi in sei intervalli quinquennali nel periodo che va dal 1980 al 2005. Si aspettavano di scoprire una relazione positiva fra nascita di iniziative imprenditoriali e libertà economica, vale a dire tassazione favorevole, presenza di leggi semplici, stabilità del sistema giuridico, scarsa interferenza del governo, settore pubblico leggero. E invece hanno scoperto che in paesi con un settore pubblico molto sviluppato, come la Svezia, non vi è un gran numero di startup, ma quelle poche contribuiscono in maniera significativa alla crescita economica complessiva. "L'interpretazione è sempre un esercizio affascinante", commenta Foss. "Chi tende politicamente a sinistra dirà che un settore pubblico sviluppato presta un aiuto efficace alle nuove imprese. I liberali risponderebbero che un settore pubblico siffatto rende la vita difficile agli imprenditori e che perciò, in queste condizioni, sopravvivono solo i migliori. È difficile stabilire chi ha ragione".

Claudio Todesco

COSÌ RACCOGLIAMO LE INFORMAZIONI PER SCEGLIERE LA SCUOLA SUPERIORE

Una ricerca di **Pamela Giustinelli** e **Nicola Pavoni** può aiutare i policy maker a ridurre disuguaglianze economiche e lo skill mismatch nel mercato del lavoro, individuando i potenziali errori cognitivi fatti dagli studenti delle scuole medie nel processo di raccolta delle informazioni che li porta a scegliere la scuola superiore.

In *The Evolution of Awareness and Belief Ambiguity in the Process of High School Track Choice* (su *Review of Economic Dynamics*), Giustinelli e Pavoni studiano il processo di raccolta delle informazioni rilevanti per scelta della scuola superiore in Italia, attraverso una survey di circa 900 studenti di terza media e dei loro genitori. L'indagine, a partire dall'inizio dell'anno scolastico fino al momento della scelta, osserva l'evoluzione della loro conoscenza delle alternative disponibili e della fiducia nella loro stessa valutazione della probabilità di concludere regolarmente il percorso formativo superiore. All'inizio dell'anno gli studenti sono solo parzialmente consapevoli delle scelte disponibili e hanno una limitata fiducia nel proprio giudizio. Nei mesi successivi, l'apprendimento sugli indirizzi esistenti è sostanziale, ma non completo e si concentra sulle loro alternative preferite. Diverse caratteristiche demografiche e socioeconomiche sono associate a diverse condizioni iniziali e a diversi modelli di apprendimento.



IL VIDEO

Le cinque variabili che contano



Giustinelli e Pavoni, in inglese, illustrano cinque modelli di apprendimento, relativi a caratteristiche demografiche e socioeconomiche: sesso, media dei voti, formazione della madre, l'occupazione del padre e il paese di nascita.

DALLA SALES EDUCATION FOUNDATION UN RESEARCH GRANT A GUENZI E GHADDAR

La *Sales Education Foundation* (SEF) ha assegnato un finanziamento del valore di 5.000 dollari a **Paolo Guenzi**, professore associato del Dipartimento di marketing della Bocconi, e **Sarah Ghaddar**, research fellow alla SDA Bocconi School of Management, per il programma di ricerca *Social Media and Sales: Investigating the Antecedents and Impacts of Social Media Usage among Sales Professionals*. Dal momento che la SEF è profondamente radicata in Nord America, l'assegnazione di un finanziamento a studiosi europei è un importante riconoscimento alla qualità degli studi sulle vendite in Bocconi. Il programma di ricerca premiato indaga l'utilizzo dei social media da parte dei venditori e il suo impatto sulla loro performance, attraverso una survey su larga scala tra i professionisti italiani. "Esiste parecchia letteratura teorica



e strategica sulla trasformazione digitale, ma poca analisi empirica sui suoi effetti sulle professioni di vendita", dice Guenzi. Alcuni risultati preliminari della ricerca, condotta nell'ambito del *Commercial Excellence Lab* di SDA Bocconi, saranno presentati il 17 ottobre al workshop *Digital & Social Selling Index*.

THOMAS LE BARBANCHON FINANZIATO DALL'ERC PER STUDIARE LE RICERCHE DI LAVORO



La letteratura sulle strategie di ricerca degli individui e dei reclutatori sul mercato del lavoro è ricca di contributi teorici, ma carente di evidenza empirica. Questo è il divario che **Thomas Le Barbanchon**, assistant professor presso il Dipartimento di economia della Bocconi, vuole colmare nei prossimi 60 mesi con Esearch, Direct empirical evidence on labor market search theories, il progetto di ricerca che gli è valso un Erc starting grant, i finanziamenti che l'European research council (Erc) assegna, su base competitiva, agli studiosi nella fase iniziale della carriera.

"Se in passato i dati empirici sulle ricerche di lavoro erano difficili da raccogliere, noi sfrutteremo le opportunità offerte dai servizi online, che registrano in dettaglio le attività di ricerca", afferma Le Barbanchon. "Confrontando questi dati con i dati amministrativi dei registri di disoccupazione e di lavoro, saremo in grado di osservare congiuntamente attività di ricerca e importanti risultati economici, come la retribuzione e la durata dell'impiego, su campioni molto grandi".

Il progetto utilizza i dati provenienti dai servizi online

svedesi e francesi, che sono gestiti da enti pubblici ma pubblicizzano posti vacanti sia nel settore privato che pubblico, con una copertura di oltre la metà dei posti di lavoro offerti nei due paesi. I principali partner di ricerca di Le Barbanchon saranno Roland Rathelot (Warwick University), Lena Hensvik (Ifau, Institute for evaluation of labour market and education policy, Uppsala) e Alexandra Roulet (Insead).

I molti obiettivi del progetto includono la stima dei costi di ricerca degli individui e dei reclutatori e la portata della mancata corrispondenza tra domanda e offerta; l'individuazione delle radici delle inefficienze di ricerca;

la stima degli effetti dei sussidi alla ricerca di lavoro sulle strategie di ricerca (per esempio la stima dell'effetto della generosità dell'assicurazione contro la disoccupazione sulla strategia di ricerca degli individui). "Ma la nostra speranza è contribuire alla riduzione della disoccupazione frizionale, aiutando i responsabili politici a progettare migliori servizi online e più efficienti sussidi alla ricerca di lavoro", conclude Le Barbanchon.

Il finanziamento, del valore di 1,25 milioni di euro, sarà ospitato dall'Innocenzo Gasparini Institute for Economic Research (Iger) della Bocconi.

COME SI UTILIZZA IL SEGRETO DI STATO

Khalid El-Masri è un cittadino tedesco di origine libanese che, nel 2003, è stato arrestato dalla polizia macedone, interrogato per 23 giorni e infine consegnato alla Cia. È stato trasferito in Afghanistan, interrogato e torturato per quattro mesi con l'accusa di essere contiguo alla cellula di Amburgo di al-Qaeda, che ha contribuito all'organizzazione degli attacchi dell'11 settembre. Quando la Cia ha capito che la persona ricercata si chiamava Khalid Al-Masri, ha liberato El-Masri in Albania. Questa storia è ora usata - insieme a quella di Abu Omar - da **Arianna Vidaschi** (Dipartimento di giurisprudenza) nel suo *The Dark Side of Counter-Terrorism: Arcana Imperii and Salus Rei Publicae* (di prossima pubblicazione in *The American Journal of Comparative Law*, una rivista di primissimo livello, che ha accettato solo pochissimi paper di studiosi italiani).



liani nella sua storia lunga 65 anni). Il paper esamina i meccanismi istituzionali delle democrazie occidentali per verificare quanto le modalità di utilizzo del segreto di stato siano coerenti con lo stato di diritto. "Le democrazie non devono comportarsi in modo suicida", afferma Vidaschi, "e in molti casi ha senso invocare il segreto di stato, ma vi è evidenza di un suo abuso per coprire errori e inefficienze".

LE CONSEGUENZE DEI TRATTATI COMMERCIALI SULLA SALUTE

I canadesi potrebbero attribuire la colpa della crescita del loro girovita al North American Free Trade Agreement (Nafta), secondo una ricerca pubblicata sul *Canadian Medical Association Journal*. In *Impact of the North American Free Trade Agreement on high-fructose corn syrup supply in Canada: a natural experiment using synthetic control methods*, **David Stuckler** (Università Bocconi), **Pepita Barlow** (University of Oxford), **Martin McKee** (London School of Hygiene & Tropical Medicine) e **Sanjay Basu** (Stanford Prevention Research Center) trovano evidenza di un forte legame tra l'eliminazione dei dazi sull'importazione di sciroppo di mais ad alto contenuto di fruttosio (un dolcificante industriale ampiamente usato in vari prodotti alimentari e bevande, compresi bibite, gelati e biscotti) e l'epidemia di obesità che ha colpito il paese. Tra il 1994 e il 2000, in concomitanza con la modifica delle regole, le importazioni canadesi di sciroppo di mais dagli Stati Uniti sono più che raddoppiate a 16.000 tonnellate, sostituendo altri dolcificanti meno calorici ma più costosi. Lo studio, che copre il periodo 1985-2000, ha rilevato che i dazi più bassi per lo sciroppo di mais sono associati a un aumento di circa 41,6 kcal per dolcificanti consumati per



persona/giorno in Canada. Questo aumento è correlato a un aumento dei tassi di obesità, passati dal 5,6% nel 1985 al 14,8% nel 1998, nonché ad aumenti del diabete di tipo 2. Lo studio fornisce evidenza dell'impatto che un accordo di libero scambio, come il Nafta, può avere sulla dieta e sulla salute. "La nostra analisi suggerisce che i trattati commerciali non hanno solo conseguenze finanziarie", afferma Stuckler.

Bocconi

CAMPAGNA
RACCOLTA FONDI
2015-2020



Una sfida possibile.
Insieme, per una nuova idea di futuro.

PROPORRE

soluzioni eque,
sostenibili e realizzabili,
il nostro obiettivo.

INVESTIRE

nei giovani meritevoli
e nella ricerca scientifica,
il nostro impegno.

COINVOLGERVI

in questo progetto, farvi
partecipi di una visione,
la nostra sfida.

Come è facile aggirare il mercato over the counter

di Florian Nagler @



Troppo opaca la struttura del settore tanto che le nuove regolamentazioni anti crisi sono facilmente superabili. È quanto emerge osservando le obbligazioni societarie americane

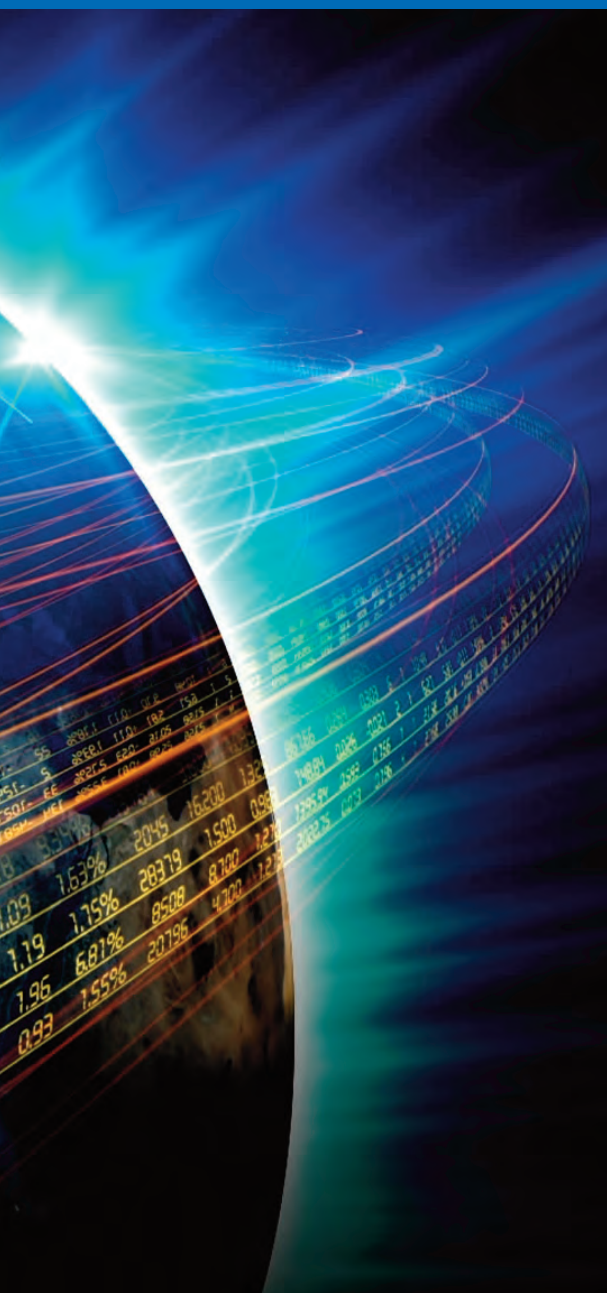
I mercati over-the-counter (Otc) si caratterizzano per il fatto che gli scambi tra i partecipanti al mercato avvengono su base bilaterale. In altre parole, non esiste una piattaforma centrale attraverso la quale vengono gestiti gli ordini, ma questi possono essere inviati esclusivamente attraverso intermediari, tipicamente grandi banche d'investimento. Ciò implica che le relazioni commerciali tra intermediari e investitori costituiscono un elemento determinante dei prezzi. E sembra piuttosto intuitivo che queste relazioni possano essere particolarmente importanti nel



FLORIAN NAGLER
Assistant professor del
Dipartimento di finanza
della Bocconi

momento in cui gli intermediari sono vincolati nella loro capacità di assorbire grandi transazioni.

Il mercato delle obbligazioni societarie americane (un mercato di 8,2 miliardi di dollari nel 2015) rappresenta un laboratorio ideale per esaminare come vengono determinati i prezzi in un mercato Otc e in che misura i cambiamenti esterni nella capacità dei rivenditori, dovuti per esempio alla regolamentazione, influenzino la struttura di incentivi degli operatori. Tutto questo perché, dopo la crisi finanziaria, sono state introdotte molte nuove norme regio-



IL PAPER

La strana relazione tra sottoscrittori e investitori

In *Structural Changes in Corporate Bond Underpricing* Florian Nagler e Giorgio Ottonello mostrano come, a seguito della crisi finanziaria, i costi di emissione delle obbligazioni societarie aumentino perché i sottoscrittori collocano obbligazioni ad investitori strettamente affiliati.

Structural Changes in Corporate Bond Underpricing

BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2017-48

67 Pages • Posted: 11 Jan 2017 • Last revised: 22 Aug 2017

Florian Nagler

Bocconi University; IGIER

Giorgio Ottonello

Vienna Graduate School of Finance (VGSF)

Date Written: August 22, 2017

Abstract

We show that in the aftermath of the financial crisis underpricing of corporate bonds increases because

bligazioni. Ma, a causa dei bassi tassi di interesse, molte nuove imprese si avvicinano al mercato, mentre gli investitori si impegnano sempre di più nella “caccia al rendimento”, ovvero cercano di aggiudicarsi obbligazioni non negoziate ma potenzialmente sottovalutate.

La regolamentazione post-crisi interessa quindi il processo di emissione gestito dai sottoscrittori. In particolare, nella fase di emissione, nel periodo successivo alla crisi i sottoscrittori hanno acquisito un incentivo a collocare le obbligazioni a investitori strettamente collegati, al fine di garantire il collocamento dei nuovi titoli. Tuttavia, il costo è che questi investitori collegati ai sottoscrittori vogliono ottenere prezzi migliori, cioè prezzi più bassi, in cambio del servizio che forniscono ai sottoscrittori. In definitiva, ciò aumenta i costi di emissione delle imprese e può portare a effetti reali, può cioè indurre le imprese a investire meno.

→ DAL MERCATO PRIMARIO A QUELLO SECONDARIO

L'underpricing medio - il differenziale di prezzo tra il mercato secondario e quello primario - è aumentato da 23 punti base (bps) nel periodo pre-crisi a 64 bps dopo la crisi. Di conseguenza, le società emittenti lasciano del denaro sul tavolo, perché i prezzi del mercato secondario sono significativamente più elevati rispetto ai prezzi di emissione nel mercato primario.

Inoltre, l'attività di negoziazione di nuove obbligazioni è di tre volte superiore nel periodo post-crisi rispetto a quello precedente, in quanto gli investitori vicini al sottoscrittore vendono immediatamente i titoli acquistati a un prezzo conveniente.

In altre parole, i sottoscrittori forniscono agli investitori strettamente connessi l'accesso alle obbligazioni più sottovalutate e, in cambio, questi investitori utilizzano successivamente il sottoscrittore, nel mercato secondario, come intermediario delle loro transazioni.

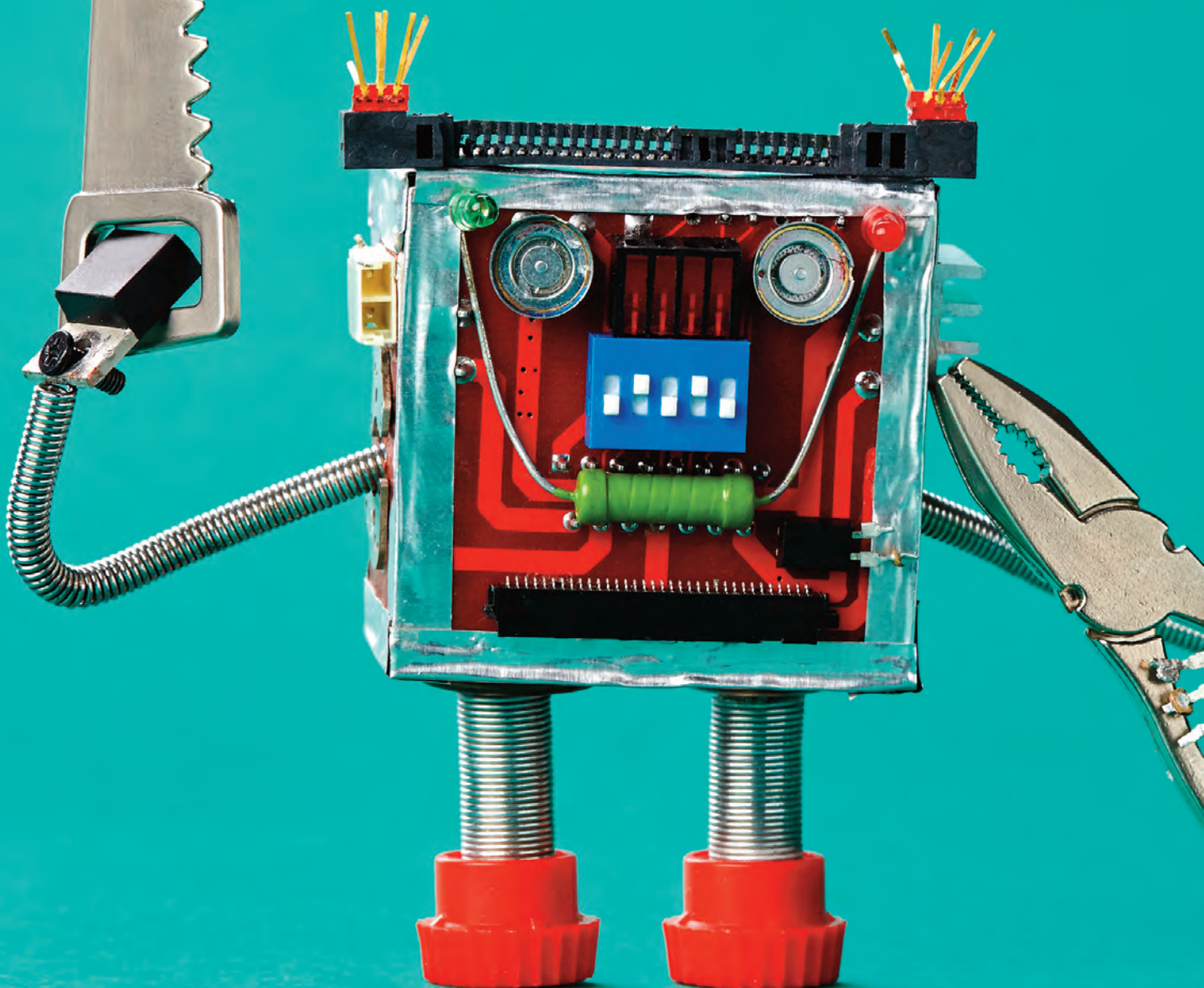
Nel complesso, potrebbe esserci una lezione importante generalizzabile a molte situazioni: nei mercati Otc sembra più facile aggirare nuove regolamentazioni, perché è la stessa struttura del mercato ad essere troppo opaca. ■

lamentari e, in particolare, la Volcker-Rule. Queste norme dovrebbero rendere gli intermediari più sicuri e meno soggetti alle crisi finanziarie.

→ IL COSTO DELLE NUOVE REGOLE

Tuttavia, si può osservare che queste nuove regole hanno un costo e questo consiste nel fatto che le aziende che vogliono emettere titoli nel mercato obbligazionario statunitense devono pagare di più. Quando un'impresa vuole emettere un bond aziendale, utilizza un sottoscrittore, che aiuta l'impresa a collocare le obbligazioni agli investitori. Questi sottoscrittori hanno un ruolo centrale perché, oltre a fornire servizi di collocamento alle imprese, agiscono anche come rivenditori tra gli investitori dopo l'emissione di ob-

Cosa resterà dell'operaio 4.0 nella



La nuova rivoluzione industriale apre le porte al Service 4.0 e a un'occupazione sempre più di qualità e non a un ritorno al manufacturing. Per questo è importante investire nella formazione della gestione del cambiamento

di Enzo Baglieri @



ENZO BAGLIERI
Associate professor
SDA Bocconi
School of Management

La quarta rivoluzione industriale fa emergere due lacune e non solo tra gli operatori del settore: una riguarda la comprensione di cosa sia esattamente l'industria 4.0, l'altra è legata alla formazione delle imprese alla gestione delle implicazioni strategiche e di mercato, che segue la corsa all'investimento in tecnologia favorito dagli incentivi fiscali. Le due evidenze emergono da un'indagine svolta da SDA Bocconi School of Management per il Comitato Scientifico per le Politiche 4.0 della Federazione della Carta e della Grafica.

server-fabbrica

In sintesi estrema, possiamo sostenere che la visione industriale 4.0 rappresenta il passaggio verso uno stato del manufacturing basato su tre elementi principali.

→ CONNESSIONE E INTEGRAZIONE

Il primo è la connessione tra macchine e tra uomini e macchine. In particolare, questa connettività consente all'operatore di agire in piena sinergia con la macchina e alle macchine, dotate di intelligenza sempre più sofisticata fino all'artificialità, di prendere decisioni autonomamente. Dal punto di vista del processo decisionale, le macchine diventano molto più flessibili e interagiscono tra loro, anticipando la presa di decisione che fino a oggi rimaneva in capo all'operatore. Naturalmente le implicazioni della connettività sono davvero ampie, a cominciare dalla possibilità finalmente concreta di utilizzare tutta la *idle capacity* presente lungo le diverse supply chain, al fine di migliorare la saturazione degli impianti, ridurre gli investimenti e tuttavia accrescere il livello di servizio offerto al cliente.

Il secondo principio alla base dei modelli cyber-fisici di Industry 4.0 è l'integrazione totale lungo le filiere produttive. L'elemento innovativo della connettività è infatti che i sistemi produttivi possono essere definitivamente connessi con l'ultimo anello della catena del valore, ossia con il cliente finale. Da un lato, il cosiddetto real time manufacturing rimarrà sempre molto complesso da realizzare, a meno di ricorrere a soluzioni costruttive molto specifiche, tecnologicamente rivoluzionarie, ma pur sempre circoscritte. Possiamo però immaginare delle straordinarie printing farm, che realizzino a partire dall'ordine

del cliente, le parti speciali che rendono l'ordine del cliente così unico e che, con processi logistici che consentono di integrare tra loro magazzini di parti standard in prossimità del cliente stesso, si possa in un tempo molto vicino allo zero assemblare un bene complesso, su misura e laddove il cliente ne manifesta il fabbisogno. Tuttavia, perché questo accada, non solo le singole supply chain devono essere integrate, ma tutte devono essere tra loro connesse e trainate definitivamente dalla domanda. L'integrazione trasversale delle filiere produttive e la disponibilità



IL LIBRO



Per una politica dell'industria intelligente

Dal 2007 l'Italia ha visto una caduta del pil e degli investimenti fissi e un deterioramento degli indicatori di finanza pubblica. Il 2017 mostra segnali di ripresa. Per tornare a crescere serve una politica industriale che acceleri l'innovazione delle imprese e che mobiliti le risorse verso quelle più produttive e innovative, spiega **Fabrizio Onida** in *L'industria intelligente. Per una politica di specializzazione efficace* (Ube, 2017, 228 pagg., 16,50 euro).

di dati e informazioni dal cliente in tempo reale, mentre il suo stesso fabbisogno si forma, consentono già oggi in parte di anticipare la domanda stessa.

→ L'ERA DELLA MASS CUSTOMIZATION

E infine il terzo principio, forse il meno chiaro alla stragrande maggioranza di presunti esperti di Industry 4.0. Questo futuro del manufacturing non consiste di un ritorno a fabbriche piene di operai. Non crea occupazione nel manufacturing, perché anzi cerca di usare le tecnologie per ridurre gli investimenti in infrastrutture fisico-tecniche. L'Industry 4.0 è in realtà la trasformazione della fabbrica in un server di competenze e capacità produttive, che non sta più in una black box lontana dal cliente, ma si avvicina sempre più al cliente appunto e diventa una componente essenziale di un'economia basata sulla intrinseca convergenza tra prodotti e servizi. L'Industry 4.0 non è il back to manufacturing che qualcuno crede, perché per produrre oggetti altamente standardizzati al minor prezzo, le global supply chain, seppur volatili, sono ancora il sistema più semplice ed efficiente. L'Industry 4.0 è invece la porta verso il Service 4.0 e la mass customization, l'ossimoro industriale per definizione: consentire a chiunque la personalizzazione a costi di produzione di massa. L'Industry 4.0 crea occupazione di qualità. L'operaio 4.0 è un analista di dati e un gestore di processi. Lo stabilimento 4.0 è un laboratorio dove i computer occupano più spazio delle persone.

→ GLI INCENTIVI DEL GOVERNO

Il governo italiano crede molto nelle opportunità offerte dall'innovazione tecnologica del sistema produttivo nazionale e, a seguito delle pressioni ricevute dalle associazioni di categoria, ha promesso di prolungare gli incentivi fiscali associati alla politica industriale in questione. Ci auguriamo che una parte rilevante della seconda tranche sia dedicata proprio alla formazione sulla gestione dell'impatto del cambiamento tecnologico. Il rischio è, ancora una volta, aver creato le condizioni fisico-tecniche e sottovalutare le dimensioni strategiche e di mercato della tecnologia stessa. ■

Quando la trasformazione digitale c

L'intelligenza artificiale è una delle tecnologie che l'High Impact Technologies Radar del Devo Lab di SDA Bocconi individua tra le più interessanti per il business

di Gianluca Salvotti e Stefano Cavallazzi @
Elaborazione grafica a cura di VAS

ARTIFICIAL INTELLIGENCE LA DEFINIZIONE

Sistema artificiale capace di percepire l'ambiente circostante e interagirci, così da massimizzare le probabilità di raggiungere uno specifico obiettivo.

I PREREQUISITI

● ALGORITMI SOLIDI

● POTERE COMPUTAZIONALE

● DATA TRAINING

cambia cervello anche all'azienda

LE TECNOLOGIE

MACHINE LEARNING

Tecnologia algoritmica di esplorazione e classificazione dei dati, in grado di migliorare la propria efficacia nel tempo senza bisogno di programmazione manuale.

NATURAL LANGUAGE PROCESSING

Tecnologia algoritmica di comprensione, analisi e generazione del linguaggio naturale.

INTELLIGENT VISION

Tecnologia algoritmica di riconoscimento delle immagini, statiche (fotogrammi) e dinamiche (video e live).

LE APPLICAZIONI

CHATBOT

AUTO AUTONOMA

PREDICTIVE ANALYTICS

ALTRO

LE SFIDE

COMPUTING POWER

Necessità di un elevato potere di elaborazione per consentire analisi puntuali rispetto ai fabbisogni di business.

DATA SCIENCE SKILLS

Necessità di un grande sforzo di aggregazione, pulizia e razionalizzazione dei dati a priori.

CULTURA ANALITICA E DECISIONALE

Necessità di una forte consapevolezza dei processi per valutare accuratamente l'efficacia di una soluzione AI, specie se destinata ad automatizzare il lavoro umano.

Alla ricerca

Il ruolo degli economisti e dei giuristi nella

di Guido Tabellini @



GUIDO TABELLINI
Professore
ordinario presso
il Dipartimento
di economia
della Bocconi

Pur essendo un progetto politico, l'integrazione europea è stata profondamente influenzata dalle idee prevalenti in campo economico. Il Mercato unico, la mobilità dei capitali e delle persone, l'euro, sono gli aspetti forse più importanti e simbolici dell'integrazione europea. Tutti questi progetti sono stati guidati dalle idee degli economisti, sia nella fase iniziale di concepimento che nella loro realizzazione pratica. Ovviamente le idee degli economisti non nascono dal nulla, ma sono il frutto della ricerca in campo economico. Per questo non è un'esagerazione dire che la ricerca economica ha avuto, e presumibilmente continuerà ad avere, un ruolo fondamentale sull'integrazione europea.



a dell'idea di Europa

definizione del progetto europeo. Perché l'integrazione politica passa anche per i loro studi

L'influenza predominante degli economisti non sempre è stata un bene per l'Europa. Non perché le idee economiche che hanno guidato l'integrazione si siano rivelate sbagliate – anche se sicuramente sono stati commessi degli errori. Ma perché, in alcuni casi, l'integrazione economica è stata una distrazione che può avere impedito di compiere passi avanti più decisi in aree diverse dall'economia. Oggi l'Europa avrebbe bisogno di una maggiore offerta di beni pubblici “globali”, in particolare con una politica comune della difesa e della lotta al terrorismo, una politica estera comune, una politica dell'immigrazione e della difesa dei confini, una politica energetica europea. Questa esigenza è condivisa dalla grande maggioranza

dei cittadini europei, che in base ai sondaggi vorrebbero un maggior ruolo dell'Europa in tutti questi campi. Ma i politici e le burocrazie nazionali sono restii a cedere prerogative, forse anche perché sono stati meno contaminati dalle idee prevalenti e dalla ricerca in queste aree.

Oggi l'integrazione economica europea si trova di nuovo a un punto di svolta. Da un lato, infatti, la crisi finanziaria degli anni passati ha rivelato che le fondamenta istituzionali dell'euro sono fragili e vanno rinforzate. Dall'altro, si sta aprendo una finestra di opportunità politica: dopo le elezioni tedesche, Angela Merkel ed Emmanuel Macron vorranno dare un nuovo impulso all'Europa. Anche questa volta, il se

e il come questa opportunità verrà colta dipenderà, oltre che dagli interessi nazionali, anche dalla bontà delle idee sul tappeto.

→ UNIONE FISCALE: DUE VISIONI A CONFRONTO

A questo proposito, si scontrano due visioni su come riformare le fondamenta della moneta unica. La prima visione, largamente condivisa nel Nord Europa, parte dall'idea che si debba rinforzare il ruolo dei mercati finanziari nell'imporre la disciplina di bilancio sui governi dell'Eurozona. Per raggiungere questo obiettivo, sono state formulate varie proposte, tra cui: (i) rendere automatica la ristrutturazione del debito sovrano per i paesi che chiedono aiuto al Meccanismo europeo di stabilità; (ii) costringere le banche a diversificare il loro bilancio, per impedire un'eccessiva concentrazione di titoli di stato del proprio paese; (iii) imporre una giurisdizione europea comune a tutti i paesi per le emissioni dei titoli di stato, sottraendoli alla giurisdizione nazionale, per ridurre le incertezze e le difformità di trattamento nel caso di ristrutturazione del debito. Questa visione è fondata su un'idea sbagliata. Una delle lezioni tratte dalla crisi finanziaria è proprio che i mercati non sono in grado di disciplinare con efficacia i debitori sovrani: sono troppo accondiscendenti quando le cose vanno bene, e cambiano opinione troppo repentinamente quando le cose vanno male. Se queste proposte venissero attuate, i paesi ad alto debito si troverebbero a dover gestire una domanda di debito pubblico volatile e presumibilmente ridotta, senza più alcuno strumento per far fronte all'emergenza.

Una visione alternativa, più consona agli interessi dei paesi economicamente più deboli, suggerisce invece di dotare l'Eurozona di una sua (piccola) capacità fiscale. Que-

sto consentirebbe di attuare politiche fiscali di stabilizzazione della domanda aggregata, senza sovraccaricare la politica monetaria quando i tassi di interesse sono prossimi allo zero. Inoltre, vi sarebbero più risorse per affrontare la prossima crisi finanziaria. Realizzare un'"unione fiscale", per quanto su scala limitata, richiederebbe però di accelerare il percorso di integrazione politica (oltre a imporre una revisione dei trattati e forse in alcuni paesi anche riforme costituzionali). E tutto questo oggi appare prematuro.

→ L'OSTACOLO È IL NAZIONALISMO

Quali sono i principali ostacoli a una maggiore integrazione politica in Europa, quantomeno tra un gruppo di paesi? In un recente lavoro con Alberto Alesina e Francesco Trebbi suggeriamo che la risposta non riguarda presunte differenze tra gli atteggiamenti, le credenze o i valori dei cittadini europei. Dal punto di vista culturale, le differenze tra un francese e un italiano o un tedesco non sono molto maggiori di quelle che si osservano all'interno di ogni paese, e sono simili alle differenze culturali tra diversi cittadini americani. Il vero ostacolo all'integrazione politica europea sono i sentimenti di identità nazionale. Per via della storia passata, ognuno di noi si identifica con la propria comunità nazionale più che con l'Europa. Ma quanto persistenti sono questi sentimenti nazionalistici, e cosa si può fare per rinforzare l'identificazione con l'Europa? E che effetto avrebbe una maggiore integrazione politica su questi sentimenti di identificazione? Avvicinerebbe gli europei gli uni agli altri, o potrebbe avere l'effetto opposto, di aumentare le occasioni di conflitto e di opposizione tra paesi? Su questi e tanti altri temi cruciali per il futuro dell'Europa, la risposta è ancora aperta, e la ricerca economica può dare contributi importanti. ■



IL PAPER

Come cambia l'eterogeneità culturale

Nel lavoro *Is Europe an Optimal Political Area?*, Alberto Alesina, Guido Tabellini e Francesco Trebbi studiano l'eterogeneità culturale e istituzionale all'interno dell'Unione europea e analizzano come questa sia cambiata tra il 1980 e il 2008.

Is Europe an Optimal Political Area?*

Alberto Alesina¹, Guido Tabellini² and Francesco Trebbi³

April 2017

Abstract

Employing a wide range of individual-level surveys, we study the extent of cultural and institutional heterogeneity within the EU and how this changed between 1980 and 2008. We present several novel empirical regularities that paint a complex picture. While Europe

L'agenda dell'integrazione che verrà

Mario Nava (alumnus Bocconi e Commissione europea) indica i prossimi necessari passi

di Andrea Celauro @

La regolamentazione, la sorveglianza e la risoluzione bancaria e finanziaria, presso la Commissione europea, portano anche il nome di un alumnus Bocconi, Mario Nava (laurea nel 1989 in economia politica). Dopo ventitré anni di lavoro nell'istituzione, oggi Nava è direttore responsabile per la sorveglianza del sistema finanziario e la gestione delle crisi.

→ Come si è sviluppata la sua esperienza in Commissione?

Sono entrato per concorso nel 1994: qualcosa come 30.000 candidati per 150 posti. Ho iniziato prima alla Direzione generale fiscalità occupandomi di struttura delle politiche fiscali, poi presso la Direzione bilancio facendo previsioni di bilancio e lavorando allo sviluppo della finanza pubblica europea, e poi nel 2000 sono entrato prima nel Gabinetto di Mario Monti, allora commissario per la Concorrenza, e nel 2001 in quello dei consiglieri economici e politici di Romano Prodi, allora presidente della Commissione. Lì sono stato uno dei rapporteurs del Rapporto Sapir. In quei dieci anni ho imparato molto. Dal 1 maggio 2004, il giorno del più grande allargamento nella storia europea, ho assunto una posizione manageriale presso la Direzione generale del mercato interno, prima occupandomi di mercati finanziari e, dal 2013 come Direttore per la regolamentazione e la supervisione delle banche e ora per la sorveglianza finanziaria e la gestione delle crisi.

→ Che cosa comporta il suo ruolo?

In sintesi, la direzione di cui ho la responsabilità ha il compito di vigilare sullo stato di salute del sistema finanziario nell'Eurozona, sia da un punto di vista macro finanziario (per paese) che micro finanziario (per istituzione), ivi compresa la verifica dell'applicazione delle norme sulle banche in difficoltà. È una delle quattro Direzioni operative della DG per la Stabilità finanziaria, i servizi finanziari e l'unione dei mercati di capitale (Fisma - Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union) che risponde politicamente al vice presidente Dombrovskis.

→ Come si vive oggi l'idea di Europa all'interno della Commissione?

È un'idea che ha vissuto momenti facili e altri meno facili. Il 2016 è stato un anno molto complicato; nel 2017, invece, le cose sono migliorate e, come ha sottolineato il presidente della Commissione Jean-Claude Juncker nel discorso di settembre sullo stato dell'Unione, adesso «il vento è nelle vele dell'Europa». D'altronde, lavorare all'in-



MARIO NAVA
Laureato in Economia politica in Bocconi, è il direttore responsabile per la sorveglianza del sistema finanziario e la gestione delle crisi della Commissione europea

terno delle istituzioni europee, e in Commissione in particolare, significa sviluppare la capacità di ascoltare le esigenze dei tanti stakeholder coinvolti, di concentrare le diverse opinioni ed esigenze in una politica di sintesi e di avere la flessibilità e resilienza per farle approvare e implementare.

→ Come sta procedendo l'integrazione finanziaria nell'Unione, secondo lei?

Credo che in quest'area abbiamo saputo fare tesoro del dramma enorme, sia finanziario sia umano, che è stata la crisi. In un certo senso non l'abbiamo sprecata, perché abbiamo creato delle condizioni per ridurre enormemente sia la probabilità che una seconda crisi di quella grandezza si ripeta, sia i danni che essa provocherebbe. I governi e il Parlamento europeo hanno capito fin da subito che c'era da fare una scelta di campo nettissima: o più integrazione per poter mantenere i benefici economici del mercato unico europeo – un formidabile strumento di crescita e occupazione – o la disintegrazione dell'Unione. La determinazione di tutti gli attori nel procedere verso l'unione bancaria ha ridato fiducia ai mercati e ha permesso loro di ritornare un elemento di stabilità e di crescita per l'economia reali.

→ E nel prossimo futuro?

Riguardo al futuro dell'integrazione finanziaria, ritengo che sia urgente completare la Banking Union e dotarla della garanzia unica sui depositi e del backstop per il fondo di risoluzione. Ci tengo a sottolineare che la Banking Union è aperta a tutti i paesi europei, non solo ai paesi dell'area euro. Inoltre è urgente completare la Capital markets union per offrire all'economia reale diverse e competitive fonti di finanziamento e di investimento. ■



IL LIBRO

Far funzionare l'euro: una strategia in 4 punti



L'architettura dell'euro è ancora incompleta, ciò significa che qualsiasi forte shock può facilmente riaccendere la crisi nell'Eurozona.

Europe's political spring: fixing the Eurozone and beyond, ebook pubblicato da Francesco Giavazzi e Agnès Bénassy-Quéré per il sito VoxEu, sintetizza i principali problemi che devono essere affrontati per rendere ben funzionante l'euro, identificando una precisa strategia in quattro punti per assicurare stabilità alla moneta unica.

Sei studi che hanno messo sotto esame

LEONARDO BORLINI

Terrorismo, il conflitto delle norme

Una delle sfide che l'Unione europea deve affrontare è il terrorismo. L'esigenza di presidiare la sicurezza pubblica e l'integrità del sistema finanziario ha portato alla formazione di norme internazionali in materia di riciclaggio del denaro sporco, finanziamento del terrorismo e della proliferazione delle armi di distruzione di massa. Tali norme possono, però, entrare in conflitto con l'ordinamento dell'Unione. **Leonardo Borlini** ha cominciato a osservare il problema lavorando prima come esperto del Fondo monetario internazionale e poi come assistant professor di diritto internazionale in Bocconi. In *Regulating Criminal Finance in the EU in the Light of the International Instruments* (Yearbook of European Law, 2017) Borlini esamina le norme europee emanate nel 2015 e, in particolare, la Direttiva Ue 2015/849 appena trasposta dagli Stati membri dell'Ue, inclusa l'Italia. La normativa dell'Unione accoglie le raccomandazioni non vincolanti emesse dall'organismo intergovernativo chiamato Fatf, Financial action task force. Dopo una lunga gestazione, l'Ue ha esteso la normativa precedente, ampliando gli obblighi a carico degli stati e dei soggetti privati, come per esempio il compito di controllare le operazioni dei clienti anche quando essi sono persone politicamente esposte domestiche, loro soci o famigliari. «L'adozione di standard internazionali elaborati da un soggetto tecnico come il Fatf», spiega Borlini, «comporta alcune problematiche. Anzitutto, non è stato trovato un accordo in materia di armonizzazione delle norme penali, spostando il baricentro verso il fronte preventivo con potenziali problemi di coordinamento tra i due settori nel caso sia necessaria la cooperazione tra autorità di paesi diversi. In secondo luogo, l'adeguamento alle raccomandazioni del Fatf rischia di comprimere libertà e diritti stabiliti a livello europeo, dal diritto a un giusto processo alla libera prestazione dei servizi». Borlini individua due problematiche che creano tensioni, probabilmente destinate a sfociare in ricorsi: la tutela dei diritti alla privacy e alla protezione dei dati personali. «Queste criticità non sono corrette dal progetto di emendamento della direttiva in discussione».



IL PAPER

Il punto sul riciclaggio

Regulating Criminal Finance in the EU in the Light of the International Instruments, pubblicato da Leonardo Borlini, prende in esame le recenti evoluzioni della legislazione europea contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento terroristico.



LEONARDO BORLINI
Assistant professor
del Dipartimento
di studi giuridici della Bocconi



IL PAPER

I giovani nelle politiche europee

In Promoting Social Europe? The Development of European Youth Unemployment Policies, scritto insieme con Christian Lahusen e Natalia Schulz, Paolo R. Graziano analizza le politiche europee relative alla lotta alla disoccupazione giovanile.

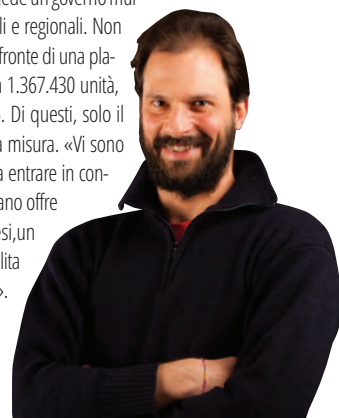


PAOLO GRAZIANO

I deficit del piano per i Neet

La crisi economica ha reso più difficile l'integrazione degli under 25 nel mercato del lavoro. In Europa, il tasso di disoccupazione giovanile ha oltrepassato il 23%, con sette milioni e mezzo di ragazzi fra i 15 e i 24 anni non impegnati né nel lavoro, né nello studio, né nella formazione. È lecito quindi chiedersi quali siano le risposte europee in tema di politiche sociali e di lotta alla disoccupazione giovanile. **Paolo Graziano** l'ha fatto in un filone di studi che comprende l'articolo *Promoting Social Europe? The Development of European Youth Unemployment Policies*, scritto con Christian Lahusen e Natalia Schulz. «Fino al 2014, l'Europa non ha preso sul serio il problema», dice Graziano. «Ha disegnato le politiche tardivamente e senza contemplare la pluralità dei casi, che vanno da giovani con carenze di formazione professionale a soggetti che pur essendo qualificati non riescono ad accedere al mondo del lavoro. In secondo luogo, nella promozione delle politiche sociali i giovani sono sempre stati considerati una categoria residuale e, più in generale, visti come soggetti marginali nella costruzione delle politiche europee. Infine, la cosiddetta austerità ha svantaggiato ulteriormente i giovani, in particolare quelli dell'Europa meridionale». Nel 2014 è stato lanciato il programma Garanzia giovani che per i paesi con tassi di disoccupazione superiori al 25% prevede investimenti in politiche attive di orientamento, formazione e inserimento al lavoro a sostegno dei Neet, Not in Education, Employment or Training. «Il piano rappresenta un segnale di discontinuità rispetto al passato», commenta Graziano. «Vi sono però deficit attuativi che stanno rendendo la misura meno efficace. Il programma richiede un governo multilivello da parte delle autorità centrali e regionali. Non sempre funziona». Col risultato che a fronte di una platea dei giovani italiani registrati pari a 1.367.430 unità, ne sono stati presi in carico 947.585. Di questi, solo il 53,2% ha ricevuto la proposta di una misura. «Vi sono altre criticità: la procedura che porta a entrare in contatto con le aziende è complessa; il piano offre un'occupazione retribuita per sei mesi, un elemento di provvisorietà che non facilita l'inserimento a tempo indeterminato».

PAOLO GRAZIANO
Professore di Political
Science alla Bocconi



e l'Unione europea e i suoi principi

di Claudio Todesco @

ELENA CARLETTI

Debito pubblico, la lezione greca

La crescita delle forze politiche anti-europeiste ha riportato al centro della discussione il tema della ridenominazione del debito pubblico in caso di uscita dall'euro. Ma è possibile ridenominare il debito? E a quali condizioni? Una prima risposta è contenuta nel paper di **Elena Carletti** con **Paolo Colla**, (Bocconi), **Mitu Gulati** e **Steven Ongena** *The Price of Law: The Case of the Eurozone Collective Action Clauses*. Al fine di determinare se il mercato attribuisce un prezzo ai termini contrattuali, gli autori hanno analizzato i rendimenti dei titoli di stato emessi dai paesi dell'Eurozona in legge domestica con o senza le Cac, Clausole di azione collettiva. Introdotte nel gennaio 2013, le Cac sanciscono che la ristrutturazione del debito può avere luogo solo quando una percentuale minima di creditori vi acconsente. «Dopo la crisi greca e la celebre passeggiata di Deauville di Merkel e Sarkozy, fu deciso che la ristrutturazione del debito di stato dell'Eurozona può avvenire purché vi sia il coinvolgimento dei privati», spiega Carletti. «Le Cac sono state perciò introdotte per stabilire un meccanismo attraverso il quale può avvenire la ristrutturazione». Lo studio verifica che gli investitori considerano i titoli dotati di Cac meno rischiosi poiché offrono una migliore protezione legale. I titoli non-Cac potrebbero invece essere potenzialmente nocivi e soggetti a cambiamenti retroattivi delle clausole, come avvenuto in Grecia. «Abbiamo inoltre verificato che la certezza legale offerta dalle Cac non è uguale in tutti i paesi, ma dipende dalla qualità del sistema istituzionale e giuridico nazionale che assicura decisioni più eque in caso di contenzioso fra investitori e stato. Più alta è la qualità delle istituzioni, più ampio è il divario nel rendimento fra titoli Cac e non-Cac. Ridenominare il debito equivale a cambiare i termini di pagamento, una modifica soggetta alle Cac. Queste ultime rendono, perciò, più difficile la ridenominazione».



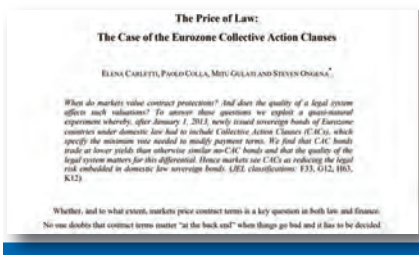
ELENA CARLETTI
Professore ordinario
del Dipartimento di finanza
della Bocconi



IL PAPER

Le azioni collettive possibili

Nel loro studio dal titolo *The Price of Law: The Case of the Eurozone Collective Action Clauses*, Elena Carletti, Paolo Colla, Mitu Gulati e Steven Ongena cercano di capire se sia possibile ridenominare il debito in caso di uscita dall'euro.

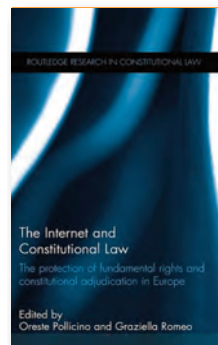


ORESTE POLLICINO
Professore ordinario
del Dipartimento
di studi giuridici della Bocconi



IL PAPER

Le norme che governano Internet



The Internet and Constitutional Law, volume curato da Oreste Pollicino e Graziella Romeo, analizza il graduale consolidamento di un nocciolo costituzionale del diritto di internet a livello sovranazionale, guardando in particolare alla ricerca di equilibrio da parte dei giudici tra over-regulation e mancanza di norme.

ORESTE POLLICINO I giudici dell'euro web

Internet non può essere considerato uno spazio anarchico privo di regolamentazione. D'altro canto, non può essere regolato eccessivamente come avviene nei regimi totalitari. È perciò compito dei giudici cercare un bilanciamento tra il pericolo di over-regulation e la mancanza di norme. È uno degli argomenti di *The Internet and Constitutional Law*, il volume curato da **Oreste Pollicino** e **Graziella Romeo** (Bocconi) che raccoglie contributi esposti durante la conferenza internazionale *Internet Law, Fundamental Rights and Constitutional Adjudication*. L'idea, spiega Pollicino, è che si guardi alla regolamentazione sovranazionale europea del web soffermandosi non tanto sull'aspetto legislativo quanto sul modo in cui i giudici prendono le decisioni. «Guardiamo se il livello di protezione dei diritti fondamentali nel web aumenta o diminuisce a seconda del modello di giudizio di costituzionalità che caratterizza le differenti esperienze giuridiche: vi può essere una singola corte che ha un'esclusiva sul giudizio di costituzionalità, come in Italia o in Germania, oppure un sistema in cui il controllo è diffuso, come avviene negli Usa. La protezione giuridica dei diritti fondamentali è funzione della dimestichezza dei giudici con l'ambiente tecnologico e quindi con la loro capacità di prestare una tutela specifica». Gli autori si soffermano anche sulle differenze fra le corti europee e la Corte suprema americana. Come vengono tutelati i diritti fondamentali sulle due sponde dell'Atlantico, quando l'ambiente di riferimento è quello digitale? «Il diverso contesto porta i giudici americani ad attribuire grande valore all'espansione delle libertà dei singoli. Le corti europee, invece, si concentrano sull'impatto potenzialmente pericoloso di internet su diritti fondamentali come la privacy e la reputazione e operano un bilanciamento più simmetrico tra free speech e altri diritti fondamentali potenzialmente in contrasto».



TOMMASO MONACELLI

Se l'unione monetaria è meglio

Un sistema di tassi di cambio fissi è generalmente considerato indesiderabile nel caso di crisi che colpiscono un'economia in modo asimmetrico. La flessibilità del cambio è infatti una sorta di assicurazione che permette a un paese in recessione di contenere i costi della crisi. L'unione monetaria rappresenta un sistema di tassi di cambio irrevocabilmente fissi e quindi non desiderabile, a meno che non sia completata da un'unione fiscale che preveda meccanismi di redistribuzione tra paesi e trasferimenti. Questa logica viene messa in discussione da **Tommaso Monacelli** e Dominik Groll nel paper *The Inherent Benefit of Monetary Unions*. Gli autori mostrano che esistono condizioni in cui un'unione monetaria può essere più desiderabile di un sistema di cambi flessibili. «L'argomento tradizionale secondo cui i tassi flessibili sono preferibili è vero solo in un mondo ideale, in cui le banche centrali hanno il massimo livello di credibilità, ovvero sono in grado di influenzare le aspettative degli operatori economici». In uno scenario più realistico, in cui i policymaker non sono interamente credibili, l'unione monetaria offre la possibilità di contenere la variabilità dell'inflazione (che è un costo che diminuisce il benessere sociale) attraverso un controllo indiretto delle aspettative. «La fissità dei tassi induce un aggiustamento persistente nel tempo degli indici di competitività relativa ed è un aggiustamento simile a quello che si avrebbe nel caso di perfetta credibilità della banca centrale. Questo vantaggio, a determinate condizioni, può più che compensare il costo derivante dalla perdita dell'assicurazione fornita dai tassi flessibili». Il paper smentisce l'idea secondo la quale l'unione monetaria è conveniente solo per chi ha una banca centrale forte o per chi si lega a un paese credibile. È invece un accordo conveniente anche quando viene stipulato fra due paesi che partono da situazioni di partenza sub-ottimali. Grazie alla formazione di un'unione monetaria, essi acquisiscono un capitale di credibilità che individualmente non hanno.



TOMMASO MONACELLI
Professore ordinario
del Dipartimento
di economia della Bocconi



IL PAPER

La flessibilità? A volte non conviene



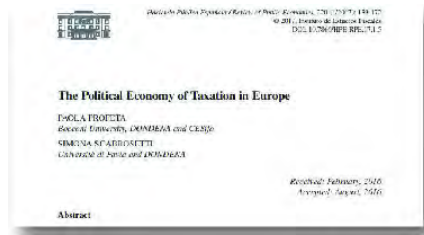
In macroeconomia, cambi flessibili sono generalmente considerati desiderabili. In *The Inherent Benefit of Monetary Unions*, Dominik Groll e Tommaso Monacelli mostrano come, a certe condizioni, risulti desiderabile un sistema a cambio fisso come quello di un'unione monetaria.



IL PAPER

L'Europa delle tasse

The Political Economy of Taxation in Europe di Paola Profeta e Simona Scabrosetti mostra la relazione tra colore politico dei governi e tassazione nei paesi europei, evidenziando come a cambiare sia la composizione delle tasse e non l'ammontare.



PAOLA PROFETA

La pressione fiscale non ha colore

In Europa, la quota delle imposte personali non cambia nell'alternanza fra governi di destra e di sinistra. È uno dei risultati contenuti in *The Political Economy of Taxation in Europe*, paper di **Paola Profeta** e Simona Scabrosetti che fa parte di un più ampio filone di studi sul ruolo esercitato dalle variabili politiche sulla struttura e sul livello della tassazione. L'analisi empirica confronta dati europei sulla pressione fiscale totale e sulla sua composizione in relazione al pil con indicatori politici come il numero di seggi attribuiti ai partiti e la concentrazione del potere. Dati socio-economici e demografici sono usati come variabili di controllo. «Vi sono alcune relazioni significative e robuste», spiega Profeta. «L'aumento della tassazione sulla proprietà deve essere supportato da un ampio consenso politico: vi è infatti una relazione positiva fra il numero di seggi del partito maggiore della coalizione di governo e la percentuale di imposte sulla proprietà sul pil. Quando è presidente o primo ministro un politico di destra o di sinistra non cambia il livello complessivo di imposte, ma la loro composizione: i primi tendono ad aumentare la tassazione sui consumi, i secondi sulle società. Il costo dell'amministrazione fiscale è più alto con i governi di sinistra».

Contrariamente a quel che ci si aspetterebbe, non è stata trovata alcuna relazione con il ciclo elettorale: ritoccare le tasse è un processo delicato che i governanti evitano di fare a ridosso delle elezioni. Per quanto riguarda le imposte personali, se nella coalizione di governo c'è un partito dominante l'aliquota massima è minore. In caso di competizione all'interno della coalizione, vi è maggiore progressività. A livello di governo locale, la presenza di una qualche forma di federalismo è associata alla diminuzione delle imposte. «Le variabili politiche non vengono prese in considerazione quando si fanno riforme fiscali. E invece giocano un ruolo importante nello spiegare l'evoluzione dei sistemi fiscali in Europa».



Il vero ostacolo al circolo virtuoso tra crescita e fiducia

A fermare la ripresa nell'Eurozona potrebbe essere la politica e in particolare le scelte della Bce sull'acquisto dei titoli

di Francesco Daveri

Con la crisi dell'euro dell'estate 2011, tra le grandi aree del mondo, l'Europa è diventata per qualche anno un problema per l'assenza di crescita e i rischi di instabilità economica. Quando nel 2012 nel resto del mondo si cresceva del 4,4 per cento, il pil dell'Eurozona diminuiva quasi dell'uno per cento. E la crisi economica era particolarmente insidiosa perché coglieva impreparata un'unione monetaria che, allora come oggi, non si era dotata di strumenti europei di pronto intervento e, più in generale, di monitoraggio e gestione del bilancio pubblici idonei a fronteggiare gravi episodi di crisi come quello dell'estate 2011 o del 2008-09.

→ FAMIGLIE E IMPRESE GUARDANO AL FUTURO

A distanza di sei anni da quell'estate terribile molte nubi si sono dissipate. L'Europa, in particolare l'Eurozona, non è più una fonte di preoccupazione ma viceversa comincia a porsi agli occhi degli investitori e dei suoi cittadini come parte della soluzione dei problemi dell'economia mondiale. C'è il ritorno della crescita economica, con una ripresa in atto da 17 trimestri consecutivi, in via di rafforzamento negli ultimi mesi e ora stabilmente sopra al 2 per cento su base annua.

La ripresa è arrivata al mercato del lavoro con una netta riduzione del numero dei disoccupati (erano 26,5 milioni a metà 2013, sono meno di 15 milioni a metà 2017) e della loro percentuale sul totale della forza lavoro, ora al 9 per cento, dopo aver raggiunto il 13 per cento nel momento peggiore della crisi. E non sarebbe crescita se non ci fosse anche una ripresa dei consumi, condensata nell'aumento rispettivo del 6 e dell'8 per cento delle vendite al dettaglio in valore e in volume rispetto al primo semestre 2013. In parallelo, il recupero dei consumi si è in parte tradotto in un ritorno della produzione industriale che mostra un guadagno del 5 per cento rispetto ai minimi di inizio 2013.

Con il ritorno della crescita si assiste anche al ritorno della fiducia delle famiglie e delle imprese nel loro futuro specifico e in quello dei paesi di cui fanno parte. E ciò avviene anche nei luoghi più duramente colpiti dalla crisi degli ultimi anni come Italia, Portogallo e Grecia.

A sua volta il ritorno della fiducia non è solo positivo di per sé e per la coesione sociale ma alimenta anche la possibilità delle persone di comperarsi una casa o un'auto-



FRANCESCO DAVERI
Direttore del programma
Mba di SDA Bocconi

mobile e la volontà delle coppie giovani di mettere su famiglia con minori preoccupazioni. Insomma, il ritorno della fiducia contribuisce a sua volta a rendere la ripresa più sostenibile.

→ IL RUOLO DELLA GERMANIA

È però altrettanto chiaro che molto rimane da fare per rafforzare ulteriormente i progressi conseguiti finora. Grazie alla ripresa, il pil dell'Eurozona ha recuperato già a metà 2015 i livelli raggiunti a fine 2008. Ma la disoccupazione al 9 per cento rimane superiore di un punto e mezzo rispetto ai livelli pre-crisi, specialmente per i più giovani.

Il recupero della produzione industriale risente in positivo dei significativi processi di re-shoring della produzione oggi in corso, ma tale processo ha riguardato solo alcuni macro settori (soprattutto quelli che producono beni non durevoli e l'automobilistico) mentre la produzione dei prodotti energetici e dei beni di consumo durevoli diversi dall'automotive langue lontana da livelli pre-crisi che probabilmente non torneranno mai. Nessuna ripresa per quanto persistente può infatti cancellare i duraturi effetti delle delocalizzazioni produttive verso i paesi emergenti asiatici (caratterizzati da bassi costi di produzione e favorevoli trend demografici) degli ultimi 20 anni.

Ma è dalla politica che arrivano le minacce principali alla prosecuzione della ripresa europea. A pesare, più ancora delle scadenze elettorali (dopo la Germania a fine settembre, nei primi mesi del 2018 in Italia), è il rischio di una prematura o disordinata conclusione delle politiche di acquisto di titoli da parte della Bce. Se ciò avvenisse, l'Europa si priverebbe delle uniche politiche che in questi anni hanno ridato fiducia e mostrato come l'unione monetaria non sia solo una gabbia di tetti fiscali da non superare.

A spingere per una rapida conclusione sono le pulsioni poco motivate, se non del tutto miopi, provenienti dall'elettorato e dalla giustizia costituzionale tedesca. Per la continuazione della ripresa c'è solo da augurarsi che le tensioni geopolitiche di questi mesi e il repentino rafforzamento dell'euro riportino la Germania a più miti consigli, preservando il consenso che serve per calibrare con misura e determinazione la prosecuzione delle politiche attuate finora dall'istituto di Francoforte. ■



Uno studio condotto su 41 paesi mette in relazione le prestazioni E&S delle imprese con gli investitori che le guidano

di Hannes Wagner @

Investitori & ambiente: quanto impatta

I manager sono sempre più sollecitati a guardare oltre i profitti e a considerare gli impatti ambientali e sociali delle loro imprese. Inoltre, la misurazione di tali impatti si è evoluta a tal punto che gli investitori e altri terzi possono facilmente seguire i risultati ambientali e sociali delle imprese sulle principali piattaforme d'investimento. Tuttavia, rimane controverso se il miglioramento di queste performance sia effettivamente vantaggioso per l'azionista medio.

In un recente working paper, valutiamo se le prestazioni ambientali e sociali (E&S, environmental and social)



HANNES WAGNER
Associate professor
del Dipartimento
di finanza della Bocconi

delle imprese di tutto il mondo siano guidate dagli investitori. Analizzando 41 paesi, troviamo che la proprietà da parte di investitori istituzionali è positivamente associata alla performance E&S aziendale, con molteplici test che suggeriscono una relazione causale.

Questi risultati, oltre che sorprendenti, sono importanti perché dimostrano che gli investitori istituzionali tradizionali si preoccupano degli aspetti ambientali e sociali e spingono attivamente le imprese a migliorare le loro prestazioni nel campo.

Mentre ci si può aspettare che investitori attivisti, come



il colore dei soldi

i fondi per l'impatto ambientale e sociale, spingano per tali cambiamenti, troviamo invece che lo fa anche un'ampia gamma di investitori.

→ L'INFLUENZA DELLE NORME

Inoltre, se gli investitori istituzionali sono interessati solo ai rendimenti finanziari, l'estrazione culturale e le norme sociali degli investitori non dovrebbero avere importanza. Invece, osserviamo che l'estrazione culturale conta, gli investitori istituzionali stranieri domiciliati in paesi con norme sociali a sostegno di forti impegni di E&S

sono quelli che influenzano la performance delle imprese in materia di E&S. Questo risultato suggerisce che le norme di una società influenzano, attraverso il canale degli investimenti di portafoglio, le imprese e fornisce nuove prove del modo in cui la cultura entra nei processi decisionali dell'economia.

Per osservare l'effetto che noi documentiamo, si può confrontare un fondo comune olandese che investe in una società statunitense con un fondo comune statunitense che investe in una società olandese. Riteniamo che il fondo olandese, e altri simili, spingerà con successo la società statunitense verso migliori prestazioni ambientali e sociali. Il fondo statunitense non eserciterà invece alcuna pressione di questo tipo sull'impresa olandese.

Il motivo è che gli investitori istituzionali si attengono alle norme sociali del proprio ambiente. Le norme sociali statunitensi in materia ambientale e sociale sono relativamente lasche. Quando invece le norme sociali nei confronti delle questioni ambientali e sociali sono sentite, come nei Paesi Bassi e in tutta Europa, gli investitori stranieri trapiantano norme sociali nelle imprese statunitensi.

→ CHE COSA CAMBIA PER I CEO

Dal punto di vista del Ceo e della direzione aziendale, il successo degli investitori stranieri che trapiantano le loro norme sociali nelle imprese di loro proprietà aggiunge una dimensione supplementare all'importanza degli investitori istituzionali.

È improbabile che l'effetto «colore della moneta» sia indolore: i dirigenti di imprese di paesi con norme sociali lasche potrebbero fare una resistenza dettata sia dalle norme sociali, sia dagli incentivi che il potere fiduciario comporta.

I nostri risultati contribuiscono a informare il dibattito sull'aumento del potere degli investitori. Nella misura in cui le norme sociali nazionali danno meno valore alle prestazioni di E&S, è probabile che i dirigenti e le autorità di regolamentazione nazionali mettano in discussione il rafforzamento del potere degli investitori. ■



IL PAPER

Il peso degli azionisti

Le performance ambientali e sociali delle imprese nel mondo sono guidate dagli azionisti? È la domanda alla quale vuole rispondere il lavoro *Do Institutional Investors Drive Corporate Social Responsibility? International Evidence* di Wagner e coautori.



Perché fare figli è un optional che non

Nei paesi avanzati la bassa fecondità è collegata all'alto costo dell'essere genitori sia in termini economici che di conciliazione con la vita lavorativa. Eppure meno di un quinto degli adulti non diventano mamma o papà. E ancor meno per scelta

di Letizia Mencarini @



Qual è il valore dei figli? Perché in alcuni paesi si hanno in media tanti figli e in altri poco più di uno? Sicuramente dipende dal livello di sviluppo, ma non solo.

Nell'Africa subsahariana, l'area più povera e sottosviluppata del mondo, nascono in media 5 figli per donna (addirittura oltre i 6 figli in Mali, Angola, Burundi, Somalia, Congo e Sud Sudan, e oltre 7 in Niger). L'alto numero di nati in queste aree è correlato con l'alta povertà delle famiglie, ma nonostante notevoli progressi nella conoscenza e nella diffusione della contraccezione la fecondità non diminuisce. Perché? Senz'altro all'avere tanti figli in questi paesi corrisponde un conformismo culturale che attribuisce un elevato status sociale ai genitori. Ma non è solo questo. I genitori africani, soprattutto nelle aree rurali, hanno buone ragioni per desiderare una prole numerosa: i costi di allevamento sono molto bassi e i figli sono una garanzia di assistenza economica e materiale andando avanti con l'età. Secondo le parole del demografo australiano Jack Caldwell, nei paesi poveri, e in particolare nei contesti agricoli, i flussi di ricchezza intergenerazionali tra genitori e figli vanno nettamente a vantaggio dei primi. Quindi possiamo dire che la fecondità rimane alta perché la domanda di figli rimane alta. La contraccezione è lo strumento tecnico necessario per controllare la riproduzione, ma la sua conoscenza, disponibilità e accessibilità economica – a parità di altri fattori – ha poco impatto sulla fecondità e soprattutto non riduce la fecondità voluta. Quello che induce i genitori a volere meno figli è soprattutto l'incremento del costo dei figli. I costi diretti e indiretti di



LETIZIA MENCARINI
Professore associato
e fellow del Centro
Donde della Bocconi

allevamento aumentano nei contesti urbani e con la scolarizzazione, che ritarda l'inizio della vita lavorativa dei giovani e aumenta gli investimenti dei genitori sui figli. In particolare l'espansione della scolarizzazione femminile oltre a ritardare l'inizio della vita riproduttiva (che nei paesi africani più poveri è ancora in media sotto i 20 anni) crea le basi per la partecipazione lavorativa delle donne che di per sé aumenta i costi opportunità di allevamento di figli. La creazione di sistemi pensionistici universali poi fa cadere la motivazione legata alla prole come fonte di sicurezza nell'età anziana.



IL PAPER



Il caso Etiopia tra fecondità e benessere

In *Fertility and Life Satisfaction in Rural Ethiopia*, Letizia Mencarini e coautori studiano il legame tra fecondità e benessere soggettivo nel paese, ipotizzando che questa relazione vari in base al genere e alle fasi della vita. Ossia, che gli uomini anziani beneficino di più in termini di soddisfazione della vita dall'avere un gran numero di bambini, mentre la nascita di un figlio sia dannosa per il benessere soggettivo delle donne in età riproduttiva.

on andrà però mai fuori moda



→ LA MAPPA DEL WELFARE FAMIGLIARE

La dimostrazione di questo meccanismo è palese nel cammino storico di tutti i paesi avanzati, dove lo sviluppo economico, l'espansione dell'istruzione e la modernizzazione sono andati di pari passo con il calo della fecondità. In tutti i paesi ad alto reddito la fecondità è bassa e nella maggior parte sotto il livello di rimpiazzo delle generazioni (due figli per donna). La scelta di fare figli è chiaramente interrelata con una serie di altre decisioni lungo il ciclo di vita. Avere figli è diventato un optional, è molto costoso e in concorrenza con altri sco-

pi della vita. Insomma non è conveniente: i flussi di investimento materiale e di ricchezza vanno nettamente dai genitori ai figli. Tuttavia, nei paesi più sviluppati tra quelli sviluppati (per esempio i paesi scandinavi e la Francia) la creazione di servizi di cura per i bambini e i trasferimenti monetari alle famiglie hanno ammortizzato il costo dei figli mantenendo la fecondità intorno al livello di rimpiazzo.

In altri paesi dove il welfare è molto meno generoso fare figli è diventato così costoso e conciliare l'attività lavorativa e genitoriale così difficile che la fecondità è crollata a livelli bassissimi (sotto un figlio e mezzo in media in una vasta area che accomuna l'Europa del sud e quella dell'est, ma anche i paesi dell'estremo Oriente quali Giappone, Corea del Sud e Singapore) e avere un figlio peggiora le condizioni oggettive e il benessere soggettivo dei genitori per un lungo periodo dopo la nascita. Allora forse dovremmo chiederci non tanto perché la fecondità è così bassa in alcuni paesi, ma perché – date le condizioni - non sia ancora più bassa.

Perché fare figli non è diventato fuori moda? Anche nei paesi a bassissima fecondità in media solo meno di un quinto degli adulti rimane senza figli e l'infertilità volontaria è ancora più bassa (come dimostra il numero crescente di individui che per vari impedimenti cerca di averne attraverso le tecniche di riproduzione assistita o addirittura la maternità surrogata).

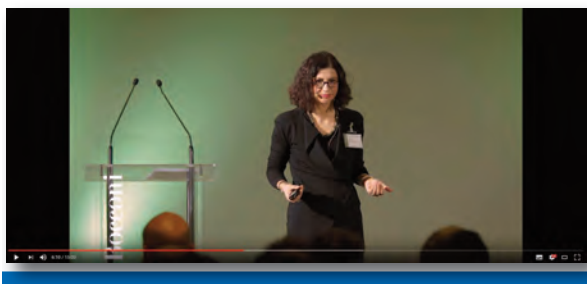
Il valore dei figli è qualcosa che va senz'altro oltre la razionalità delle scelte economiche e che attiene profondamente al senso della vita. ■



IL VIDEO

Il progetto Erc spiegato in 10 minuti

La relazione tra fecondità e felicità è il tema di un programma di ricerca di Letizia Mencarini, professore associato di demografia, premiato con un finanziamento dell'European Research Council. In questo video Mencarini racconta il suo progetto.



Il valore della più famosa delle criptovalute è in ascesa tanto da essere un buon investimento. Ma il suo principale uso resta l'attività illegale

di Luca Fantacci @



Non è tutto oro quel che luccica. Il lato

Bitcoin è tornato alla ribalta. Nei primi otto mesi del 2017 il suo valore è più che quadruplicato: partito intorno ai 1.000 dollari a gennaio è arrivato a superare i 4.500 a fine agosto. Nella corsa al rialzo, ha superato di slancio il prezzo di un'oncia d'oro. È sembrata la consacrazione per un oggetto che, sin dalla sua invenzione nel 2009, è stato presentato come l'oro digitale. E non senza motivo. Come l'oro, bitcoin è disponibile in quantità limitata: a differenza delle monete tradizionali, la sua emissione non è decisa dalle banche, ma programmata da un algoritmo.



LUCA FANTACCI
Docente del Dipartimento
di analisi delle politiche
e management pubblico

Proprio la scarsità dell'offerta, a fronte di una domanda crescente, ha spinto in alto il prezzo, facendo di bitcoin uno degli investimenti più redditizi in questi tempi di stagnazione produttiva. In effetti, sempre più spesso bitcoin è assimilato a una società per azioni, di cui misurare la capitalizzazione (che ha superato 70 miliardi di dollari, più di qualunque società quotata a Piazza Affari), analizzare l'andamento delle quotazioni sul mercato e calcolare il rendimento (+450% in un anno a fine agosto 2017). Tanto che, sulla scia di bitcoin, si è assistito negli ultimi



oscuro di bitcoin

mesi a una proliferazione di Ico, Initial coin offerings, offerte pubbliche di nuove criptovalute, che hanno raccolto cifre astronomiche in tempi record (ad agosto, Filecoin ha raccolto 200 milioni di dollari in 60 minuti): forme snelle di quotazioni, fuori dal controllo delle autorità, che lasciano spazio a euforie ingiustificate e vere e proprie truffe. Analisti e autorevoli commentatori si sono esercitati in tentativi di distinguere fra buoni e cattivi investimenti in criptovalute sulla base dei fondamentali.

Le spiegazioni del rialzo dei prezzi di bitcoin, in effetti,



IL LIBRO



Tutto quello che c'è da sapere sulla e-valuta

Il Bitcoin: l'inizio di una nuova economia o una bolla speculativa? La criptomoneta può essere creata, trasferita e accumulata senza l'intermediazione del sistema bancario, ma la maggior parte è detenuta come strumento di speculazione, se non addirittura utilizzata per finanziare attività illegali. Quali sono i rischi e le opportunità connessi alla loro diffusione? Ne discutono Massimo Amato e Luca Fantacci in *Per un pugno di Bitcoin* (Ube, 2016, 204 pagg., 14 euro).

non mancano. L'adozione di un regime normativo e fiscale favorevole in alcuni paesi (come il Giappone e l'Australia) ne favorisce la diffusione.

L'instabilità economica e valutaria in altri paesi (come il Venezuela sull'orlo della guerra civile e l'India colpita dalla demonetizzazione improvvisa delle banconote di grosso taglio) ha favorito la fuga dalle monete tradizionali e ha fatto apparire bitcoin come un possibile rifugio dagli arbitri (o anche semplicemente dalle tentazioni inflative) delle banche centrali. L'afflusso di investitori istituzionali e l'esposizione mediatica hanno contribuito a sostenere la domanda e il prezzo di bitcoin. Ma si tratta sempre di motivazione estrinseche.

→ IL PREGIO? IL SUO ANONIMATO

Sul piano tecnico, delle sue qualità intrinseche, bitcoin è (ancora) lontano dal mantenere le sue promesse di consentire pagamenti istantanei e gratuiti: al contrario, è sempre più lento e costoso (le commissioni sono aumentate da pochi centesimi a oltre cinque dollari a transazione).

Il suo principale pregio continua a essere l'anonimato; perciò, il suo principale uso continua a essere l'attività illegale. Bitcoin serve per violare la legge, a prescindere dal fatto che si tratti di norme vessatorie (come quelle che impediscono a un cittadino venezuelano di difendersi dagli espropri del regime chavista) o di regole opportune e legittime (come quelle che vietano il traffico di droga o di armi).

I fautori di bitcoin sostengono che, se i problemi tecnici fossero risolti e se il quadro normativo si chiarisse, l'utilizzo si diffonderebbe; l'ineluttabile apprezzamento di bitcoin poggierebbe sulla solida base di una tecnologia all'avanguardia. Ma una moneta che si apprezza in maniera progressiva e erratica non è una buona moneta, anche se può apparire come un buon investimento. E non è detto che continui a esserlo in futuro. È difficile non considerare puramente speculativo l'investimento nei titoli di una società che produce soltanto titoli trasferibili. Come se Apple non producesse computer, tablet e smartphone, ma solo azioni Apple. ■

Un format senza tempo, capace di rinnovarsi e prendere il meglio dall'evoluzione di internet e dei social. Le serie televisive vivono in un'eterna golden age

di Andrea Quartarone @

Il segreto del successo di Game of thrones

In molti parlano di questa come della golden age della serialità televisiva. Sarà stato il ritorno tra i boschi di *Twin Peaks*, l'incubo televisivo montato, smontato e rimontato a ogni puntata da David Lynch, il radicarsi nell'immaginario collettivo di *Black Mirror*, la serie che sposta di due millimetri la realtà per raffigurare terribili panorami di un futuro vicino e possibile, sarà il clamore con cui si è conclusa la settima stagione di *Game of Thrones* già divertente di suo e poi impreziosita dal fatto che HBO potrebbe trasmettere l'ottava tra più di un anno che è un'eternità nell'universo televisivo. Sarà – anche – che attorno al business delle serie TV girano molti soldi, e grande è il loro peso sulle economie dei produttori e dei broadcaster, rendendole centrali nei bouquet di offerta dei player.

Bisogna però sfatare un mito, anzi due. Cominciamo col dire che da sempre la serialità televisiva è uno dei prodotti di maggior successo, e i loro titoli ancora accendono gli animi: a partire da *Lost*, e poi a ritroso *Dawson's Creek*, *Friends*, *Beverly Hills*, *ER*, *Dallas*, *I Robinson* e ancora più indietro gli sceneggiati Rai in Italia e le sitcom americane perbeniste del dopoguerra. Quanto ai numeri è difficile trovare dati d'ascolto aggregati a livelli globali, e quindi ci accontentiamo di quelli statunitensi: l'ultima stagione di *Game of Thrones*, di particolare successo, ha avuto una media di 10 milioni di telespettatori mentre *M*A*S*H*, una sitcom degli anni '70 ambientata nella guerra di Corea, nell'arco delle sue 11 stagioni non è quasi mai scesa sotto i 22 milioni di telespettatori medi e ancora oggi è l'unico programma di intrattenimento



ANDREA QUARTARONE
Docente di Television e
Arts and digital media
nei corsi di laurea Cleacc
e Acme della Bocconi

nella top 20 delle trasmissioni più viste di sempre in America (il resto della classifica è tutto *Super Bowl*). Certo la televisione negli ultimi quarant'anni è molto cambiata, e la sempre maggiore ricchezza di offerta ha frammentato il pubblico, ma il dato rimane rilevante lo stesso, se non altro per dare una dimensione al seguito di pubblico che le serie TV sempre hanno avuto e presumibilmente sempre troveranno. Il secondo mito da sfatare è invece legato alla variabile economica. Certo *Game of Thrones* costa parecchio, circa 10 milioni di dollari a episodio, ma la bolla è scoppiata negli anni '90, quando *ER* costava 13 milioni di dollari a episodio e *Friends* 10, per buona parte in tasca ai sei protagonisti. Insomma: pare non ci sia nulla di nuovo, nel panorama televisivo.

Nuovo forse no, ma rilevante sì. Il fatto è che le serie piacciono tanto ai temibili millennial che il sistema televisivo, nel suo insieme, fa fatica ad acchiappare. Due le ragioni principali, sull'onda dell'arrivo e dello sviluppo di internet.

Da una parte il video-on-demand, la principale modalità di fruizione televisiva tra i giovani d'oggi e inventato nei primi anni 2000 dai giovani di allora che hanno cominciato a scaricare illegalmente contenuti audiovisivi da internet. Potendo vedere on-demand quello che si vuole, è naturale che si preferisca un prodotto culturale congelabile, cioè fruibile nel tempo, a differenza per esempio dei telegiornali, dei reality e dei talent, che invecchiano subito e sentono forte la concorrenza del web (e dunque si guardano, se si guardano, in diretta televisiva).

Dall'altra la rilevanza sempre maggiore di dinamiche sotto-



C'è posto per tutti e due

Uno studio su New York dimostra che non c'è concorrenza tra Uber e taxi. Ma solo utenti diversi

di Marco Percoco e Filippo Manco @



MARCO PERCOCO
Professore associato del
Dipartimento di analisi
delle politiche e
management pubblico



FILIPPO MANCO
Studente del corso di
laurea magistrale in
Economics
and management
of government
and international
organizations

Il dibattito sulla legittimità ad operare di Uber, e sul regime legislativo sotto il quale questi debba eventualmente farlo, è un tema di grande rilevanza per la politica dei trasporti. Sebbene, da un punto di vista politico-legislativo, i dettagli di tale dibattito varino a seconda del paese, è possibile in via generale ricondurre le posizioni in campo a due denominatori comuni.

Da un lato, si ritiene che Uber eserciti una concorrenza sleale a danno dei tassisti, assimilando i servizi di ride sharing al trasporto pubblico non di linea e assoggettandolo alla relativa normativa.

Dall'altro, si ritiene che il servizio offerto dalla multinazionale californiana sia differente da quello erogato dai tradizionali taxi, così che un intervento regolatorio di sospensione del servizio o di assoggettamento alla normativa esistente ostacolerebbe la diffusione di innovazioni tecnologiche nel mercato della mobilità urbana.

Con questo scenario sullo sfondo, ci siamo chiesti se Uber stia effettivamente danneggiando i tassisti, ed eventualmente in quale misura: lo scopo non è stato quello di trovare una risposta al dilemma giuridico appena delineato, ma capire se l'ingresso nel mercato della mobilità urbana della compagnia californiana abbia sottratto una porzione di domanda ai tassisti o se invece abbia soddisfatto le esigenze di un'utenza diversa. A tal fine, abbiamo assemblato una base di dati relativa a tutte le corse di taxi e di Uber avvenute tra l'aprile ed il giugno 2014 a New York. Lo studio è stato condotto al livello geografico delle oltre 250 zone taxi presenti a New York, definite dall'amministrazione Grande Mela. Questo database ci ha consentito di mettere in correlazione i ricavi per ogni singola corsa di taxi con il numero di auto di Uber in circolazione nella zona al momento dell'inizio della corsa.

I risultati così ottenuti mostrano un effetto nullo, ovvero non significativo, della concorrenza di Uber sulla redditività del mercato dei taxi, ad indicare che la compagnia californiana si rivolge verosimilmente ad un'utenza diversa o solo marginalmente rilevante per il mercato dei taxi.

La nostra analisi sembrerebbe, dunque, deporre in favore di una separazione de facto dei due mercati, un dato che deporrebbe a favore di due diverse (eventuali) regolamentazioni. Naturalmente, questi risultati non sono immediatamente estendibili a qualsiasi contesto poiché specifici della realtà newyorkese, ma offrono tuttavia indicazioni importanti anche per il contesto italiano, nel momento in cui l'Autorità di regolazione dei trasporti e l'Autorità garante della concorrenza e del mercato hanno sollecitato il parlamento a legiferare in materia. ■



culturali nelle relazioni tra pari. In altre parole: i gruppi di appassionati. Che sono sempre esistiti, ma per i quali fino agli anni '90 era difficile trovarsi, scambiare idee e discutere, e poi con l'arrivo di internet hanno trovato prima nei forum e poi nei social network una piazza in cui confrontarsi e fomentare a vicenda il proprio interesse per il prodotto culturale. E non c'è niente che accenda gli animi come gli storyworld complessi, ben costruiti, molto appassionanti delle serie TV, che sono per davvero il prodotto culturale ideale per la contemporaneità. ■



IL LIBRO



L'algoritmo? Meglio del palinsesto tv

Netflix, primo operatore globale di Over-The-Top TV, nato in California dall'intuizione di Reed Hastings, è arrivato anche in Italia nell'ottobre 2015 attirando l'attenzione degli addetti del settore e l'interesse degli internet user. In *Effetto Netflix* (Egea, 2016, 182 pagg., 18,70 euro), l'autore Francesco Marrazzo discute di questa svolta paradigmatica nel modo di fare e concepire televisione, non più basato sul palinsesto bensì sull'algoritmo.

L'arte della negoziazione si apprende con esperienze sul campo e lezioni. Come dimostra la case history del Ministero della difesa italiano. E non sempre un mancato accordo è una sconfitta

di Leonardo Caporarello @

Ogni giorno tutti noi siamo coinvolti, in maniera più o meno consapevole, in attività di negoziazione, tanto nella nostra vita lavorativa quanto in quella privata. La negoziazione, infatti, è quel processo di comunicazione tramite cui due o più parti discutono e si confrontano per raggiungere possibilmente un accordo comune. Si tratta di un tipo di interazione che è presente in tutte le culture e le società, qualsiasi sia il loro livello di sviluppo economico e la loro storia.

Restringendo il focus al mondo lavorativo e delle imprese, non vi è settore o tipologia di azienda, sia essa pubblica o privata, in cui non ci si trovi a negoziare quotidianamente sulle questioni (o «materie») più diverse. Un'attività tanto pervasiva e ricorrente non può essere lasciata all'improvvisazione: per negoziare in maniera efficace è necessario disporre di una preparazione e competenze specifiche, che possono essere sviluppate e affinate tramite una formazione dedicata. Ciò è tanto più vero se gli interlocutori («controparti») con cui ci apprestiamo a negoziare hanno un background culturale diverso dal nostro: questo tipo di negoziazioni «interculturali» deve essere compreso e gestito accuratamente per evitare spiacevoli inconvenienti.

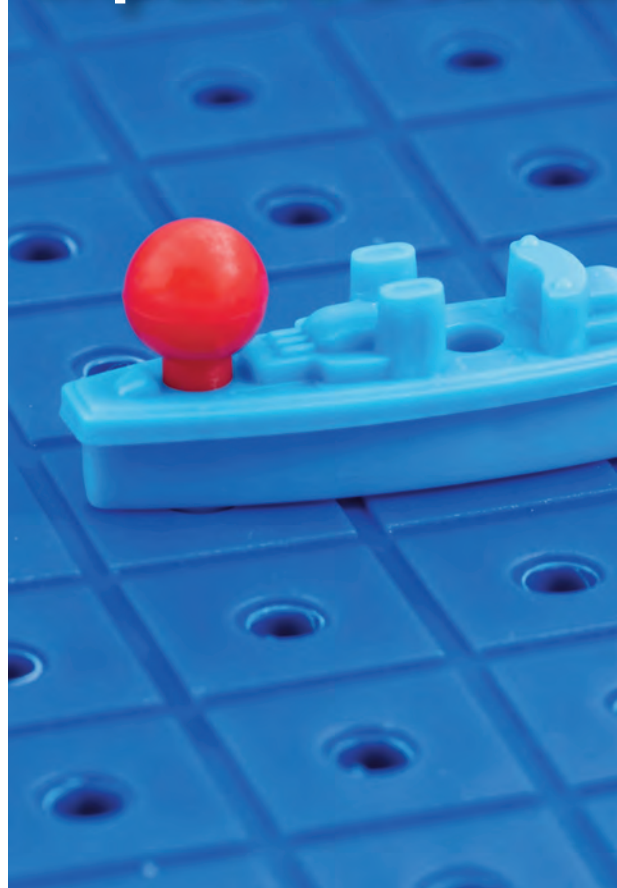
Un esempio particolarmente calzante di questa necessità è rappresentato dal settore della Difesa. A chi lavora in questo settore viene spesso richiesto di gestire situazioni conflittuali e materie negoziali particolarmente sensibili, in contesti gerarchici, altamente formalizzati e – appunto – quasi sempre interculturali.

Come è emerso da un'indagine condotta su personale sia civile sia militare appartenente al Ministero della difesa italiano, tuttavia, fino a pochi anni fa chi era incaricato di affrontare queste situazioni in genere imparava sul campo, sen-



LEONARDO CAPORARELLO
Docente SDA Bocconi
School of Management

Imparare a vincere



za disporre di un'esperienza negoziale pregressa, né di una formazione ad hoc. Ne conseguiva, nel corso delle negoziazioni con controparti straniere, la percezione di un gap nel proprio livello di preparazione: agli occhi dei negoziatori italiani i propri interlocutori, specie quelli europei e ame-



IL LIBRO



Le strategie per gestire conflitti e divergenze

Saper negoziare è un'abilità per gestire conflitti e divergenze. È un processo che richiede preparazione e competenze specifiche. *Negoziare* (Lewicki, Saunders, Barry, Egea, 2015, 256 pagg., 24,50 euro) accompagna nel migliorare le proprie capacità negoziali in modo molto pragmatico. Definisce i diversi tipi di negoziazione e i fattori che la influenzano e propone una serie di suggerimenti pratici e best practice.



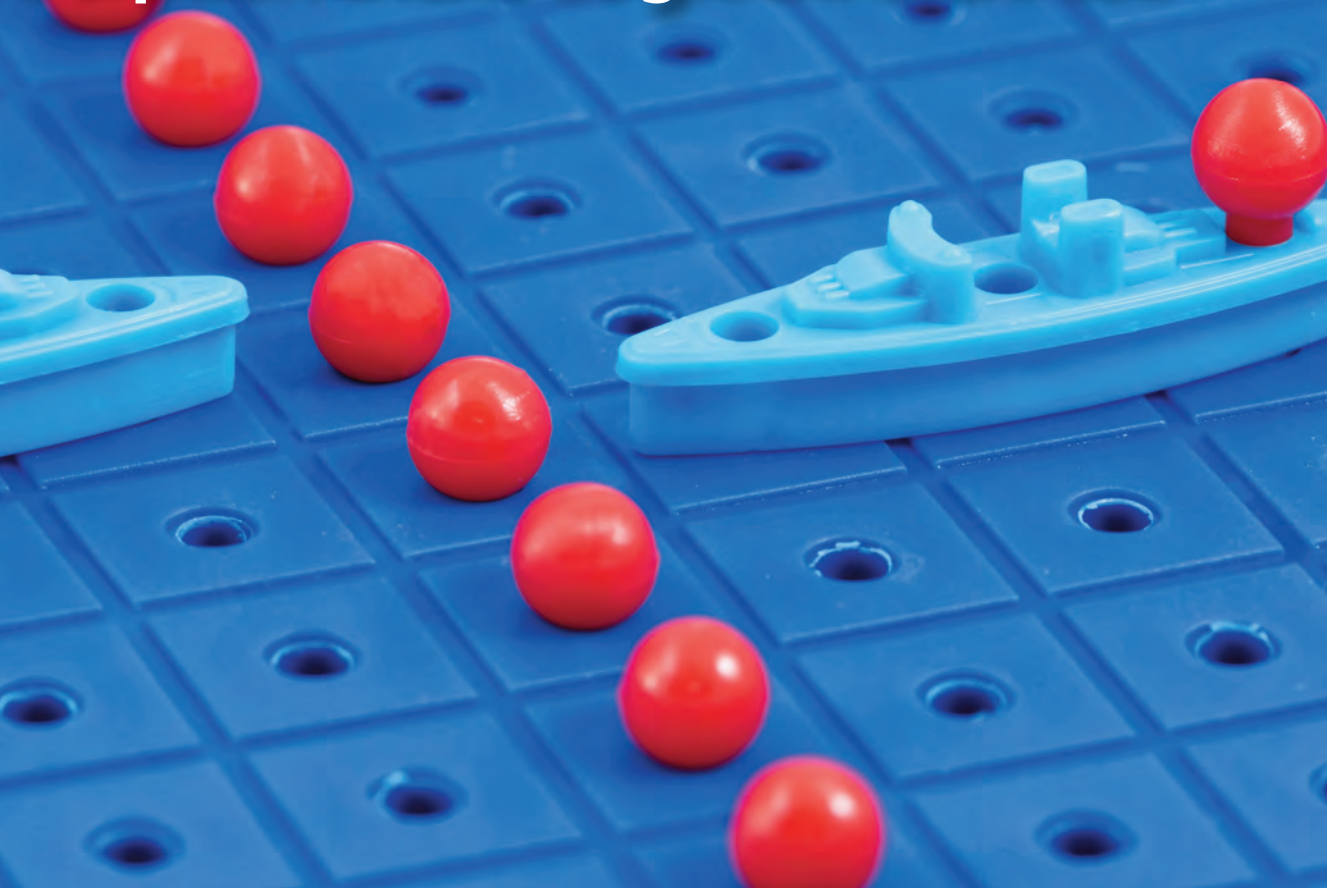
IL CORSO



Cinque giorni per imparare il chi e il come

Un corso di 5 giorni per affrontare la negoziazione attraverso due dimensioni: il chi e il come. La dimensione del chi fa riferimento all'analisi degli attori negoziali. Quella del come alle strategie, modelli e tecniche per condurre la negoziazione.

e si può. Anche se giochi in Difesa



ricani, sembravano spesso dimostrare una migliore consapevolezza degli obiettivi nazionali, maggiore capacità di ascolto e, in generale, un approccio più sistematico alle tematiche oggetto di discussione.

Inoltre, tra i negoziatori italiani non sempre vi era piena con-

sapevolezza del fatto che negoziare non significa necessariamente spartirsi una quota fissa e immutabile di risorse secondo una logica meramente distributiva (win-lose); al contrario, in molti casi (anche se non sempre) attraverso la negoziazione è possibile generare ulteriore valore a beneficio di tutte le parti (approccio integrativo, o win-win).

Per sviluppare ulteriormente le competenze negoziali del personale della Difesa italiana, è stata quindi ipotizzata una serie di possibili interventi dedicati, dall'organizzazione di corsi di formazione strutturati, all'introduzione di forme di training-on-the-job, fino alla creazione di una piattaforma informatica finalizzata allo scambio di esperienze e informazioni tra negoziatori del settore.

Come dimostra l'esperienza del Ministero della difesa italiano, formazione strutturata, momenti di confronto e scambio tra negoziatori ed esperienza sul campo rappresentano elementi chiave per il pieno sviluppo delle competenze negoziali, in qualsiasi ambito ci si trovi a operare. Negoziare è un'attività complessa, che va preparata adeguatamente: tenendo sempre presente che un mancato accordo non necessariamente si configura come un insuccesso e che, viceversa, un raggiunto accordo non è detto sia sempre una vittoria. ■



L'ARTICOLO



Il quadro d'insieme la priorità per i militari

Stando a una survey tra personale civile e militare della Difesa italiana impegnato in attività negoziali, una delle priorità per i negoziatori è avere ben chiaro il quadro di insieme all'interno del quale ci si trova a operare. Il tema è affrontato in questo articolo di *Economia & Management*, di Leonardo Caporarello e Daniela Iacovone, i quali sottolineano l'importanza di formazione mirata, forme di training-on-the-job e scambio di esperienze.

Strano ma vero, è in Italia che ci sono le giuste condizioni per dare impulso ai Ppp e rilanciare il settore delle costruzioni. Basta sapere come farlo

di Remo Dalla Longa @

Quel patto tra pubblico e privato che fa be

La fase di crisi del post subprime del 2007 ha prodotto in Europa, ma soprattutto in Italia, criticità sul versante degli investimenti in opere pubbliche ed infrastrutture, tanto da rappresentare una criticità dentro una criticità.

E se il fiscal compact e il credit crunch hanno contribuito ad avere sul settore delle infrastrutture ed opere pubbliche un peso devastante, nella caduta del pil prima, e nella sua inadeguata crescita poi, ha avuto un ruolo particolare in Italia la filiera del settore delle costruzioni, con una notevole perdita di posti di lavoro lontani da essere recuperati e una rilevante chiusura di aziende.

Ma il problema non è stato solo questo: con i patti di stabilità contenuti nelle finanziarie che si sono sussegu-



REMO DALLA LONGA
SDA Professor of Public
management and policy
di SDA Bocconi School
of Management

te a partire dal 2009-10, non appena la crisi è diventata virulenta si è praticamente chiusa la possibilità degli enti locali di indebitarsi. Gli enti locali hanno sempre rappresentato un ambito amministrativo in grado di diffondere l'investimento, di avvicinarlo ai bisogni economici e sociali e di ricucire il territorio anche se non sempre in modo efficace.

→ IL RUOLO DELLE SOCIETÀ DI PROGETTO

A livello di conti, il debito delle amministrazioni locali è diminuito da 111 mila miliardi del 2007 a 89 mila del 2016, contro l'aumento negli stessi anni del 42% per l'amministrazione centrale (da 1,49 milioni di miliardi a 2,12), dati che portano il debito della PA nel 2016 a 133% sul pil.

ne all'occupazione

Peraltro, il debito in crescita delle amministrazioni centrali non è riferito agli investimenti, anch'essi in calo dal 4,5% (2008) al 3,4% (2015) contro il calo dal 21,6% al 9,9% dei comuni negli stessi anni (e la concessione di mutui agli enti locali per investimenti è passata dai 4.184 del 2007 ai 654 del 2016).

Se questo è il problema principale del nostro paese, quello cioè di aver dovuto affrontare la crisi con il più alto debito pubblico dell'area euro, con i vincoli del fiscal compact che ha portato ai rigorosi patti di stabilità con l'interruzione degli investimenti pubblici a livello centrale e soprattutto a livello locale, una possibilità poco o male attivata è il Partenariato pubblico e privato (Ppp) che dopo il decreto legislativo 50/2016 (Cdc, Codice dei contratti pubblici) ha preso una nuova configura-

zione. L'obiettivo, oltre a nuove forme di sviluppo e rivitalizzazione, è anche quello di programmare un travaso dal debito pubblico a quello privato assorbito magari da una società di progetto (Spv).

Il fine rimane il recupero di occupazione persa, l'incremento aggiuntivo di quote del pil e il recupero parziale di aziende della filiera delle costruzioni e l'ammodernamento infrastrutturale del paese (si veda Remo Dalla Longa, *Il Public-private partnership: L'evoluzione Stato-mercato in opere pubbliche e infrastrutture*, Carrocci editore, 2017).

→ I VANTAGGI DEL BEL PAESE

L'Italia ha il più alto debito pubblico (132,8% del pil), contro il 96,5% della Spagna, il 97,4 della Francia, il 64,7 della Germania, espressione induttiva dei restringimenti sopra indicati, ma le cose cambiano se consideriamo il debito privato delle imprese non finanziarie in cui i valori percentuali sul pil vedono la Francia al 127,5%, la Spagna al 102,3% e l'Italia al 76,6%, seconda solo alla Germania (53,4%). L'Italia



IL CORSO

In aula per applicare il Codice dei contratti

Ppp e finanza di progetto per la realizzazione di opere pubbliche e infrastrutture è il corso SDA Bocconi che affronta il tema attraverso simulazioni e casi e che segue l'implementazione del nuovo Codice dei contratti. L'avvio del corso è il 9 ottobre.



rispetto alle altre tre nazioni ha in assoluto anche il più basso debito famigliare in percentuale sul pil (41,7% contro il 65,2% di Spagna, il 57% di Francia, il 53,4% di Germania). Una situazione quindi ideale per attivare il Ppp.

Tutto spinge affinché sia l'Italia più di altre nazioni ad intraprendere tale percorso, a farsi promotrice di modelli e prototipi iscrivibili all'interno del Ppp. Il nostro paese è stato l'unico che nel recepimento delle direttive comunitarie ha creato una partizione ad hoc dentro il codice sul Ppp - chi scrive è stato attore proponente della partizione quarta del Cdc sul Ppp. Tutto semplice quindi? Basta applicare le nuove regole e normative in vigore da un anno circa? No, l'applicazione del modello del Ppp è una grande opportunità per il nostro paese, ma ha anche elementi di peculiarità e difficoltà applicative. Bisogna conoscerlo e saperlo assemblare ed è qui che sta la difficoltà. ■

Le parole per dirlo: così abbiamo vi

«**M**amma Bocconi» la chiamano spesso gli studenti e gli alunni. E, proprio come una mamma, nei loro ricordi l'Università è accogliente ma esigente, è l'emblema della famiglia ma non lesina di mettere alla prova chi ne fa parte. Come riassumere tutta l'esperienza in poche parole? Ecco lo specialissimo elenco di dieci alunni, per i quali la Bocconi è...

Amicizia: Perché non è solo eccellenza universitaria ma anche un percorso di condivisione e crescita personale (Anna Chiara Chisari, Giurisprudenza 2015).

Attenta: Come una mamma, la Bocconi è sempre organizzata, previdente e aperta nei nostri confronti, dandoci supporto e strumenti per crescere e supervisionandoci soltanto quando è necessario renderci autonomi (Eleonora Carminati, laurea in Marketing management, 2015).

Apripista: Perché è sempre un biglietto da visita di alto livello (Tatiana Tallarico, Clapi 2012).

Brillante: Insegna un metodo di ragionamento che ti porta ad essere più efficace (Eros Tonelli, Organizzazione e sistemi informativi, 2006).

Competizione: Ma quella sana, che ti prepara allo spietato mondo esterno fatto di mille colloqui e scadenze pressanti. Come una mamma esigente, la Bocconi ci obbliga a spingerci oltre i nostri limiti, sfidando prima noi stessi, poi i nostri colleghi (Giuliamaria Amadei, Management 2014).

Condivisone: A Milano e all'estero mi ha fatto conoscere compagni con i quali ho condiviso ore di studio, successi, idee, dubbi, tante risate e difficoltà. Vorrei tornare ogni giorno indietro per rivivere quella dimensione (Federica Do-

gliani, Acme 2016).

Dinamica: Ha ritmi serrati che ti rendono la vita piena (Eros Tonelli).

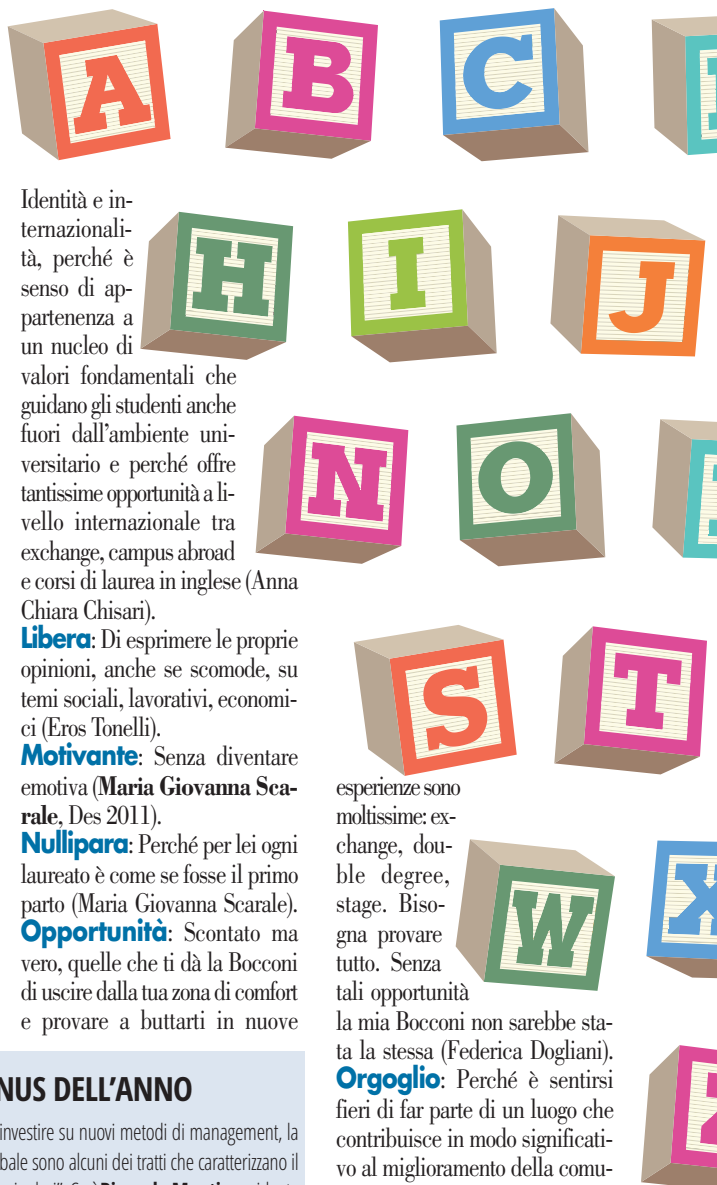
Entusiasmante: Perché prendi a morsi la vita... tieni il ritmo e arrivi, a tempo, al traguardo (Donatella Di Gregorio, Giurisprudenza, 2016).

Famiglia: Come i fratelli, spesso i legami che si creano tra quei banchi sono per la vita, nonostante spesso le nostre strade ci portino ai capi opposti del mondo (Giuliamaria Amadei). Ovunque tu sia, troverai sempre un altro bocconiano. E ti sentirai un po' come a casa (Tatiana Tallarico).

Fiera Mamma Bocconi è fiera di me, come io sono fiera di lei, sotto molti punti di vista (Giovanna Spiga, Cleacc 2016).

Generosa: A fronte dell'impegno e della dedizione, come in una famiglia vera, concede ai figli tutte le possibilità in suo potere (Eleonora Carminati).

Illuminante: Perché quando arrivi dal liceo e pensi di essere una divinità limited edition, Mamma Bocconi ti riporta allo stato di comune mortale nel giro di un parziale (Francesca Bianchi, Amministrazione pubblica 2014).



Identità e internazionalità, perché è senso di appartenenza a un nucleo di valori fondamentali che guidano gli studenti anche fuori dall'ambiente universitario e perché offre tantissime opportunità a livello internazionale tra exchange, campus abroad e corsi di laurea in inglese (Anna Chiara Chisari).

Libera: Di esprimere le proprie opinioni, anche se scomode, su temi sociali, lavorativi, economici (Eros Tonelli).

Motivante: Senza diventare emotiva (Maria Giovanna Scarale, Des 2011).

Nullipara: Perché per lei ogni laureato è come se fosse il primo parto (Maria Giovanna Scarale).

Opportunità: Scontato ma vero, quelle che ti dà la Bocconi di uscire dalla tua zona di comfort e provare a buttarti in nuove

esperienze sono moltissime: exchange, double degree, stage. Bisogna provare tutto. Senza tali opportunità

la mia Bocconi non sarebbe stata la stessa (Federica Dogliani). **Orgoglio:** Perché è sentirsi fieri di far parte di un luogo che contribuisce in modo significativo al miglioramento della comunità in cui viviamo (Anna Chiara Chisari).

Poliedrica: Mi ha permesso di essere giurista, studentessa, amica, traduttrice, student ambassador, tutor e... in ansia. Sempre in una bellissima ansia (Donatella Di Gregorio).

Qualificante: Aver frequentato la Bocconi rende il tuo profilo professionale prestigioso (Eros Tonelli).

Radiofonica: Ha un secondo

LUCA DE MEO È L'ALUMNUS DELL'ANNO

“La capacità di creare valore, di esplorare e investire su nuovi metodi di management, la creatività e un approccio internazionale e globale sono alcuni dei tratti che caratterizzano il suo lavoro e che bene incarnano i nostri comuni valori”. Così **Riccardo Monti**, presidente della BAA, ha motivato la nomina ad Alumnus Bocconi dell'Anno 2017 di **Luca de Meo**, presidente di Seat. Il manager, che si è laureato in economia aziendale alla Bocconi nel 1992 con

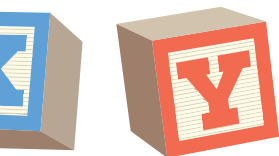
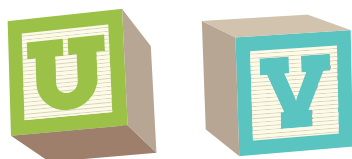
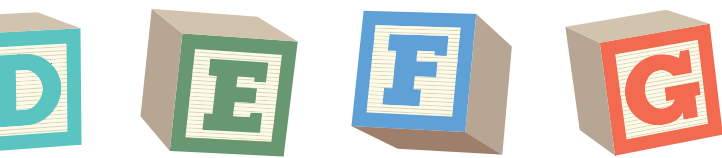
una tesi sull'etica degli affari, riceverà il premio il 20 ottobre durante la tradizionale serata di gala. De Meo ha iniziato la sua carriera professionale in Renault, per poi passare a Toyota Europe e successivamente al Gruppo Fiat, dove ha ricoperto l'incarico di head of business per Lancia, Fiat e Alfa Romeo, di a.d. di Abarth e poi di chief marketing officer del Gruppo Fiat. Nel

2009 è entrato a far parte del Gruppo Volkswagen come responsabile marketing della marca Volkswagen prima e del Gruppo Volkswagen poi. Dal 2012 è stato membro del Board di Audiag con responsabilità per vendite e marketing e nel 2015 è stato nominato presidente di Seat.



Luca De Meo

ssuto la Bocconi



nome:
Mamma
Radio
Bocconi
(Maria
Giovanna
Scarale).

Sfidante: La prima sfida che ti prospetta è con te stessa, la seconda è con i tuoi compagni di percorso e la terza è con il mondo del lavoro. E se nel mezzo hai il coraggio di fare chiusura in bi-

blioteca anziché in discoteca, alla fine le sfide le vinci tutte (Donatella Di Gregorio).

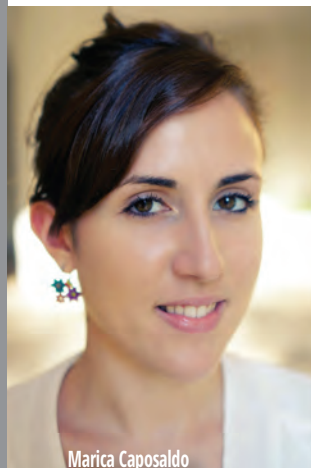
Vissuta: Letteralmente. La Bocconi è un'università da vivere ogni giorno, per andare a lezione, studiare, frequentare i laboratori, ma anche per socializzare, fare sport, svolgere attività culturali e per rilassarsi a Parco Ravizza. Come una seconda casa (Francesca Bianchi).

Zeugmatica: È come un verbo che regge tante aspirazioni (Maria Giovanna Scarale).

Expat / Marica Caposaldo

NELLA DANIMARCA DELLE PARI OPPORTUNITÀ

Un paese dove una donna può davvero fare carriera senza nessun soffitto di vetro. Per questo, ma non solo per questo visto che a Copenaghen si vive benissimo e qui ha anche il fidanzato, **Marica Caposaldo**, 28 anni, laureata in Economia aziendale e management nel 2012, non ha nessuna intenzione di lasciare la Danimarca. Almeno per un po'. "La mia carriera è ancora in fase iniziale", spiega Marica, dallo scorso agosto senior business consultant for life science in Teradata, gigante americano leader mondiale dell'enterprise data warehousing, "e finora si è svolta tutta in aziende del settore sanitario". Il vero cambiamento è che per la prima volta Marica si troverà a lavorare in una filiale e non nell'headquarter. "Prima di questo incarico ho lavorato come Regional Business Analyst in Leo Pharma, azienda che si occupa di prodotti contro la psoriasi, e quindi global launch manager in Novo Nordisk, realtà impegnata nel settore della cura del diabete, entrambe aziende danesi, il che mi ha permesso di crearmi un vero e proprio network, nel settore, per quanto riguarda la Danimarca". Incarichi con un focus finanziario, ma con deleghe ampie, dall'analisi delle performance ai rapporti con le autorità dei vari paesi.



Marica Caposaldo

li delle performance ai rapporti con le autorità dei vari paesi.

In Danimarca Marica, che qui è arrivata per conseguire la laurea specialistica in Innovation and business development, si trova bene: "C'è un ottimo bilanciamento tra vita personale e lavoro, si arriva in ufficio presto, verso le 8, ma alle 16,30 tutti escono, con quindi ampi spazi da dedicare a se stessi specialmente nelle lunghissime giornate estive. Anche sul lavoro l'ambiente è molto rilassato, con poca distanza tra i capi e il resto del personale e con le donne che hanno a tutti gli effetti le stesse opportunità degli uomini". Adesso che è entrata in una multinazionale con sede americana ma filiali in tutto il mondo, è possibile che per Marica si aprano possibilità anche in altri paesi. E' pronta a coglierle? "Il mio ruolo adesso è in Danimarca, voglio per prima cosa consolidare la mia posizione qui. In futuro l'estero è un'opzione, magari Dubai, meta molto ambita, o perché no l'Italia, ma spostarmi adesso non è una priorità. Per una donna qui è davvero il massimo".

fundraising news L'IMPEGNO DI UBALDO

Ha frequentato l'Università tra la fine degli anni Cinquanta e il 1962, quando si è laureato in economia e commercio, ma con la Bocconi ha mantenuto un legame affettivo che lo ha riportato in via Sarfatti in occasione di tutti gli appuntamenti dedicati agli Alumni Senior e che lo ha spinto, sin dal primo anno di istituzione, a sostenere l'omonimo Fondo per dare un aiuto concreto alle nuove generazioni. I giovani, dopo anni di insegnamento a livello superiore, **Ubaldo Ghiringhelli** li conosce bene ed è convinto che "mettere in condizione studenti che se lo meritano di poter studiare senza preoccupazioni" sia veramente molto importante. Proprio per questo, il suo è diventato un impegno concreto e costante. Ghiringhelli infatti, ha dimostrato la sua vicinanza all'Università e agli studenti rinnovando le proprie donazioni al [Fondo borse di studio Alumni Senior](#) anno dopo anno, dal 2013 al 2017.

È anche grazie al suo contributo quindi se Marco, Giuseppe, Diego, Giacomo e Maddalena, i diretti beneficiari degli esoneri istituiti dagli Alumni Senior, hanno potuto frequentare l'Università Bocconi.



Ubaldo Ghiringhelli

Elisabetta Cozzi



Un museo di famiglia icona del Made in Italy

La storia di un marchio ma, anche, la storia dell'auto e quella dell'Italia. E, infine, quella di una famiglia. Nel Museo Fratelli Cozzi, a Legnano, sono esposte circa 60 vetture Alfa Romeo, tutti i modelli creati dalla casa automobilistica del Biscione, con alcune rarità. L'iniziativa è nata nel 2015 ed è partita ufficialmente l'anno successivo, «per dare visibilità alla straordinaria collezione di mio padre, che è il titolare della più vecchia

concessionaria Alfa Romeo al mondo e che ha sempre tenuto per sé un esemplare di ogni modello prodotto», spiega **Elisabetta Cozzi**, direttrice, ideatrice e anima del museo, laureata in Economia aziendale nel 1992 con tesi di marketing. Una collezione, comprendente anche molto materiale illustrativo e pubblicitario a partire dagli anni 50, che è anche una sorta di storia del marketing di questi 60 anni. «Un archivio immenso che stiamo digitalizzando per renderlo il più fruibile possibile e che è il degno corollario delle nostre magnifiche auto. Il museo, realizzato da un importante studio di architetti, si snoda lungo tre direttrici contrassegnate da colori: il nero, che rappresenta la cultura; il rosso, la passione; il bianco, gli eventi», spiega Elisabetta. «Il museo è anche un luogo molto richiesto dalle aziende per organizzare eventi».

Il museo è entrato a far parte di Musei Impresa, del circuito del Fai, ed è visitabile da chiunque, gratuitamente, previa registrazione sul sito, una volta al mese, «anche se, visto che la disponibilità viene esaurita in pochissimi giorni, stiamo pensando di aumentare il numero delle visite. Alfa Romeo è un marchio fondamentale nella storia del made in Italy», prosegue Elisabetta Cozzi, «il nostro è un patrimonio che va fatto conoscere. Intercettare i turisti, anche quelli stranieri, il nostro prossimo obiettivo».

BOCCONIANI IN CARRIERA

✓ **Andrea Accinelli** (Economia aziendale, 1994) è il nuovo chief financial officer di Brooks Brothers. Proviene da Triumph International dove era regional finance director.

✓ **Francesca Baldussi** (Economia aziendale, 2004) è la nuova communications & marketing manager per l'Italia di Clifford Chance. Proviene da Deutsche Bank.

✓ **Silvia Candiani** (Economia aziendale, 1993) è il nuovo ceo per l'Italia di Microsoft. Proviene dalla divisione consumer e channel per l'area dell'Europa centrale e dell'Est.

✓ **Nicoletta Greco** (Economia aziendale, 1998) è diventata strategic development e business intelligence director di Miroglio Fashion. Ha lavorato in MediaMarket e MediaWorld.

✓ **Chiara Virtuani** (Economia aziendale, 1999) è la nuova international sales & marketing manager di Nexo Digital. Proviene da Twentieth Century Fox Entertainment Italia.

Intervista / Alessandro Gandolfi

IL COUNTRY HEAD DI PIMCO A CAPO DELLA BAA DI COMO

Un gruppo di alumni è un asset e alla guida dell'Area Como della BAA c'è una persona che di asset management se ne intende. È **Alessandro Gandolfi**, country head di Pimco Europe Ltd., il branch europeo della società di gestione che, a livello globale, amministra un patrimonio di circa 1.600 miliardi di dollari.

→ Qual è stato il suo percorso nel settore?

Ho iniziato la mia esperienza al Credito Italiano e solo nel 1997 sono entrato nell'asset management grazie a Imi Fideuram, società di gestione che in quel periodo stava creando un team di lavoro che si occupasse degli investitori istituzionali, realtà che prima di allora non esisteva in Italia. Proprio in quel momento stavano partendo i primi mandati di selezione di fondi di gestione. Sono rimasto in Imi Sanpaolo (il nome che prese in un secondo momento) per dieci anni fino a raggiungere la responsabilità del team istituzionale di Sanpaolo asset management.

→ E il primo contatto con Pimco?

Nel 2006, a una review di portafoglio. In quel periodo Pimco non aveva ancora molti mandati di gestione in Italia. A quell'incontro mostrarono la loro preoccupazione per la situazione dei mutui subprime negli Usa e io feci parecchie domande in proposito, in quel momento in Italia era un argomento del quale si sapeva poco. Rimase colpito da questo interessamento e nel novembre di quell'anno entrò ufficialmente nella società. Per i primi tre anni mi chiesero di lavorare a Londra. Fu un periodo molto intenso, che coincise con l'esplosione della crisi finanziaria.

→ Com'era l'ambiente?

Intenso e competitivo. La prima cosa che feci fu di conquistare la fiducia dei miei colleghi, quasi tutti Mba delle migliori università americane.

→ Ha citato la crisi. Che impatto ha avuto nel vostro settore?

In realtà è stata un vantaggio, per tre motivi. Primo: ha messo in evidenza tra i risparmiatori che il fai-da-te non era più una sicurezza per il portafoglio. Secondo: ha spinto alla diversificazione perché, con l'abbassamento dei tassi di interesse, gli investitori non trovavano più vantaggi nel rivolgersi a strumenti classici come i titoli di Stato. E, terzo, la forte regolamentazione del settore bancario conseguente alla crisi ha costretto le banche a ridimensionare aree di attività come quelle dell'investment banking che prima competevano con le soluzioni di asset management. Elementi strutturali come demografia, tecnologia ed

eccesso di indebitamento secondo noi non permetteranno ai tassi di risalire ai livelli pre-crisi e questo, che noi a Pimco abbiamo chiamato 'nuova neutralità', non potrà che spingere ancora di più gli investitori a cercare soluzioni diversificate favorendo ulteriormente il settore dell'asset management.

→ Area leader di Como da circa un anno. Su cosa puntate?

Sull'industria, su finanza e private banking, sulla cultura e sulle professioni. Sui primi tre temi abbiamo già organizzato degli eventi, ora stiamo pianificando un incontro anche sul quarto.



Alessandro Gandolfi



Perché anche noi seguiamo la corrente

Pensiamo che tutte le nostre azioni siano il frutto di decisioni ponderate e di personali visioni sul mondo, ma **Jonah Berger**, in *Influenza invisibile. Le forze nascoste che plasmano il nostro comportamento* (Egea 2017; 230 pagg.; 28,50 euro; 15,99 epub), è pronto a smentirci. Senza che ce ne rendiamo conto, gli altri hanno un'influenza enorme su qualsiasi aspetto della nostra vita. L'influenza sociale condiziona tutti gli ambiti della nostra esistenza: votiamo perché gli altri votano, acquistiamo i prodotti che gli altri acquistano. E se corriamo

più veloci sul tapis roulant, è perché qualcuno si sta allenando di fianco a noi: siamo quindi tutti condizionati da una invisibile forza che domina il nostro stare nel mondo. Proprio come atomi che rimbalzano gli uni contro gli altri, le nostre interazioni sociali influenzano costantemente ciò che siamo e ciò che facciamo, ma tendiamo a riconoscerne il peso solo sulle decisioni altrui. Essere influenzati da altri, infatti, gode di uno scarso appeal: la società



ci invita a essere noi stessi e a vivere al di sopra delle influenze.

Ma l'influenza sociale non ci conduce solo a fare le stesse cose degli altri, ma anche l'esatto opposto: se nostro fratello maggiore è il figlio intelligente, allora noi diventiamo quello simpatico. Berger analizza dunque questa forza singolare che agisce su di noi come un magnete, attraendoci e respingendoci: non vogliamo essere perfettamente identici, ma neppure completamente diversi, per cui scegliamo e ci comportiamo in modo da raggiungere una orazionale aurea mediocritas, una differenza ottimale in equilibrio tra somiglianza e divergenza. Ma quando è che imitiamo gli altri e quando invece evitiamo di fare quello che stanno facendo? Perché gli altri ci portano a scegliere la stessa assicurazione sanitaria, ma un antipasto diverso al ristorante? In questo saggio affascinante e fortemente innovativo, Berger spiega le dinamiche che influenzano il nostro agire, passando dalla forza dell'imitazione a quella della divergenza - ambedue presenti nell'influenza sociale - per aiutarci a costruire un'individualità consapevole.

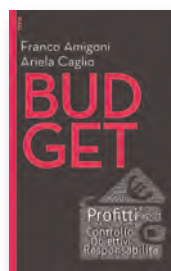
LA MENTE ARTIFICIALE

Che cos'è l'intelligenza? È lecito domandarselo quando si pensa di costruire un cervello artificiale, un computer? Da queste domande e dalla ricerca delle loro risposte **Enrico Prati** in *Mente artificiale* (Egea Pixel 2017; 192 pagg.; 11,90 euro; 6,99 epub) ci introduce a quella scienza fatta di reti, linguaggi, applicazioni hardware, di calcolo quantistico, che quotidianamente utilizziamo, fino ad arrivare a domande di senso, di comportamento e di supremazia.



IL BUDGET AZIENDALE

Budget oggi è una parola di uso comune, ma quali sono le sue origini? E perché per un'impresa si è reso così necessario pensare al budget? **Franco Amigoni** e **Ariela Caglio** lo spiegano in modo semplice, sintetico e scientifico in *Budget* (Egea Pixel 2017; 180 pagg.; 11,90 euro; 6,99 epub). Da prima della rivoluzione industriale, quando non aveva nemmeno senso parlarne, agli inizi del 900, quando si introducono il bilancio e il controllo di gestione, fino ai giorni d'oggi e oltre.



L'AFRICA OLTRE I MITI E LE SEMPLIFICAZIONI

Sei anni in Africa occidentale, in quella parte del mondo che l'Europa percepisce come tra le più lontane e periferiche. Una casa chiamata Bamako, capitale del Mali, da cui partire e a cui tornare. Un racconto fatto a tappe, ciascuna segnata da incontri con giovani e vecchi, uomini e donne, ricchi e poveri. Tutti comuni attori senza voce d'incalzanti processi di ridefinizione identitaria fra tradizione e globalizzazione, rivoluzione e radicalizzazione, degenerazione e disoccupazione. Persone che osservano il nostro Eldorado dagli schermi di televisori, telefonini e computer e che in qualche modo vogliono interagire con il suo luccicare ingannevole, oltre il muro.



Cinque i paesi scelti per far conoscere la ricchezza di una regione che va dalla fascia saheliana (Mali, Burkina Faso e Niger) alla componente costiera (Senegal e Costa d'Avorio),

economicamente più sviluppata.

È il libro di **Andrea de Georgio** *Altre Afriche* (Egea 2017; 160 pagg.; 16 euro), che nella prefazione **Luca Caracciolo** dice essere "un salutare antidoto alle semplificazioni mediatriche, ai bombardamenti di propaganda che di quelle terre insieme affascinanti e terribili ci offrono un'immagine distorta, riflessa nel nostro specchio eurocentrico".



Alla scoperta della Londra del design

Londra è cosmopolita, intensa, ricca di stimoli. I nativi londinesi sono qualche manciata, le etnie, invece, sono quasi interamente rappresentate. In questo mix and match, ogni tipo di espressione creativa trova spazio per manifestarsi, dall'arte alla performance, fino al design. E proprio quest'ultimo ambito è quello che più di altri sta crescendo in maniera esponenziale. Il London Design Festival ne è la dimostrazione: ogni inizio d'autunno la città apre i suoi spazi espositivi ad aziende e designer, con un ricco programma di workshop e dibattiti sulla cultura del progetto e dell'abitare. Durante tutto l'anno, non mancano appuntamenti nelle storiche gallerie come la Saatchi Gallery, aperture di nuovi padiglioni museali, happening e mostre nelle aree emergenti, eventi negli studi di design e nelle case d'aste. La Londra del design è decisamente sperimentale, assolutamente d'avanguardia e spesso interconnessa con il mondo dell'arte e del fashion, diventando uno dei punti di riferimento del settore e della città. Il pubblico che frequenta questi luoghi, infatti, è poliedrico e internazionale, non di rado è formato da giovani sotto i tren-

*TOMMASO VECCHIO
Laureato nel 2012 alla Bocconi, in Economia per le arti, la cultura e la comunicazione, dopo alcune esperienze professionali in Italia, si è trasferito a Berlino per lavorare da Houzz e dal 2016 vive a Londra: qui, come assistant buyer per la sezione e-commerce del portale di arredamento, si occupa di selezionare prodotti di design e per l'home decoration da inserire nelle proposte di shop online.*



t'anni. Tale energia è stimolata anche dalla presenza di importanti scuole di arte, moda e design, di cui la più famosa è la Saint Martin in King's Cross, dove si trovano anche le sedi di Google, Booking, Houzz, YouTube, Deliveroo. Il quartiere con i suoi innumerevoli locali richiama persone di ogni età e provenienza, a ogni ora del giorno, ed è collegato a Camden Town, da una parte, e Islington, dall'altra, con un camminamento che costeggia il Regent's Canal. Lo stesso fermento anima la zona del London College of Fashion e del London College of Art, situati fra il Museo delle cere e la National Gallery, così come Holborne e le strade che circondano la Royal Academy of Arts. I circuiti londinesi dell'arte sono, però, spesso presi d'assalto dai turisti e per poterne godere in maniera esclusiva è necessario organizzarsi con astuzia, evitando i weekend o i periodi di festa. Esistono anche spazi espositivi meno conosciuti ma decisamente suggestivi, uno fra i tanti è il Sir John Soane's Museum, fra il British Museum e la cattedrale di St.Paul. Qui, in un edificio vittoriano si trova la casa museo che un tempo era la nobile dimora dell'architetto, viaggiatore e collezionista Sir John Soane: una chicca poco conosciuta ai più, per viaggiare nel tempo e nelle arti, fra dipinti vedutisti del Canaletto, stampe di Pisacane, bronzi romani provenienti da Pompei, calchi di marmi antichi e sarcofagi egizi. ■

EMPOWERING LIVES THROUGH KNOWLEDGE AND IMAGINATION.



**Come il cielo quando è sereno, così la conoscenza: incoraggia.
Come un ampio orizzonte, così l'immaginazione: ispira.**

Conoscenza e immaginazione hanno il potere di migliorare oltre alla tua vita anche la vita di altri, il tuo Paese, il mondo, mentre ti impegni al massimo. È lo stesso impegno di SDA Bocconi School of Management: agire attraverso la ricerca e la formazione - MBA e Master, Programmi di Formazione Executive e su Misura - per la crescita degli individui, l'innovazione delle imprese e l'evoluzione dei patrimoni di conoscenza; per creare valore e diffondere valori.

SDABOCCONI.IT



Bocconi
School of Management

MILANO | ITALY

SDA Bocconi

IL NOSTRO FUTURO DI EUROPEI DIPENDE DALL'AFRICA

Lucio Caracciolo



Senegal, Mali, Burkina Faso, Costa d'Avorio, Niger:
un viaggio per scoprire l'Africa oltre i pregiudizi

 Egea

Seguici su:   

www.egeaonline.it