

viaSarfatti 25

UNIVERSITÀ BOCCONI, KNOWLEDGE THAT MATTERS

Numero 11 - anno XIII Novembre 2018

ISSN 1828-6313



✓ Alleanze internazionali:
perché si sviluppano
joint venture e accordi

✓ A ogni generazione
la sua modalità
di engagement aziendale

✓ Con più donne nel board
delle banche centrali cambia
anche la loro politica

MONETA Sotto pressione

Stretta tra presente e futuro, reale e virtuale. E a qualcuno piace cripto

Bocconi

Be.
Social
@unibocconi



YouTube





CARLOS MOEDAS

Commissario europeo per la ricerca, la scienza e l'innovazione, sarà il keynote speaker all'inaugurazione dell'anno accademico il prossimo 19 novembre. Iscrizione obbligatoria entro il 14 novembre.

La forza (inarrestabile) degli esempi

Di cosa ci vuol convincere il mondo in cui viviamo oggi? Che avere valori e competenze è controproducente, quasi un peccato originale. La verità però è che non dobbiamo cedere alla moda imperante che ritiene le competenze indesiderabili e non indispensabili. Se non ci fermiamo a una lettura superficiale, infatti, il tentativo in corso è quello di costruire una narrazione in grado di sostituire quella che ha guidato e raccontato il mondo così come abbiamo imparato a conoscerlo nel secolo breve e in questo tumultuoso inizio di XXI secolo. Alla narrazione che incarnava lo spirito del liberismo, che è sopravvissuta a quelle del fascismo e del comunismo, oggi si sta cercando di sovrapporre un nuovo storytelling non ancora scritto e consolidato che pesca però in parte dal passato e che vuole sradicare alcune convinzioni che pensavamo di aver acquisito definitivamente: dalla libera circolazione all'accoglienza, dall'educazione universale alla supremazia della scienza. Convinzioni che poggiavano la loro forza su valori che credevamo universali e sulla forza riconosciuta come positiva delle competenze. Oggi la paura verso un futuro incerto sta dando voce a una narrazione che privilegia la chiusura all'apertura, l'uno vale uno alla competenza. Perché quello che manca sono, oltre alle prospettive, modelli positivi a cui ispirarsi o più semplicemente la volontà di guardare a loro. Non necessariamente leaders mondiali alla Mandela o alla Obama, piuttosto che alla Martin Luther King o visionari alla Steve Jobs. In questo momento storico l'esempio più forte, quello che può ispirarci e magari indicarci la strada da seguire, soprattutto se gli occhi che stanno scrutando l'orizzonte sono quelli della generazione Z, ci arriva da giovani che

hanno trovato la propria strada e la stanno percorrendo con entusiasmo dopo aver investito su se stessi. Giovani che credono nel valore delle competenze e che partono da queste per disegnare il loro mondo. Giovani che credono che dare il buon esempio sia la vera rivoluzione. Per questo voglio ringraziare Kim, Maria Sofia e Monika, alumne Bocconi di stanza a Londra, che hanno deciso di donare il loro tempo per raccontare la loro esperienza fatta di studio e lavoro ai più giovani, lanciando così i semi per una nuova narrazione.

Spetta a tutti noi coglierli e farli germogliare.

Gianmario Verona, rettore



EXECUTIVE CHATS

Luca De Meo: siate leader generosi



Una leadership generosa in un'organizzazione orientata a un valore è la ricetta di **Luca De Meo** per i manager di successo di domani.

Il rettore, **Gianmario Verona**, incontra il presidente del comitato esecutivo di SEAT nella quinta puntata della serie di *Executive Chats* e discutono di innovazione, leadership e..... Bocconi. De Meo, Alumnus dell'Anno Bocconi 2017, dice di considerare la Bocconi uno dei pochi punti fermi di una vita in continuo cambiamento.

Everyone matters. La c

La Bocconi Alumni Community porta il mondo in università e l'università nel mondo attraverso le sue persone.



ommunity riparte da te

ersonne. Ogni *alumnus* e *alumna* è protagonista di una storia che non aspetta altro che essere raccontata



DARE UN'OPPORTUNITÀ AL MERITO E AL TALENTO PERCHÉ DIVENTINO VALORE SOCIALE

*“Mi hanno dato fiducia
e un aiuto concreto per studiare.
Non so cosa mi abbia
motivato di più.”*

STELLA MELE

**L'ALTA FORMAZIONE
È UN INVESTIMENTO
NEL FUTURO.
STRINGI UN PATTO
TRA GENERAZIONI.**

**SOSTIENI LE BORSE DI STUDIO
DELL'UNIVERSITÀ BOCCONI**



SOMMARIO

10

IMPRESE

Il valore della trasparenza con i partner e i fornitori
di Ariela Caglio

12

ECONOMIA

L'effetto delle bolle (immobiliari) e il ruolo del credito
di Tom Schmitz

14

COVER STORY

La moneta in equilibrio tra passato, presente e futuro
di Tommaso Monacelli, Donato Masciandaro

Storie di ricerca: Massimo Amato, Filippo Annunziata, Alessandra Cillo, Anatoli Colicev, Luca Fantacci, Anna Omarini, Leonardo De Rossi *di Claudio Todesco*
L'esperienza degli alumni Bocconi: Andrea Munari (BNL), Michele Centemero (Mastercard), Remo Giovanni Abbondandolo (Checkout.com)

IDEE
Con la cultura non si mangia. Falso!
di Paola Dubini 24

26

SISTEMA SANITARIO

Lo stato di salute della sanità italiana
di Francesco Longo e Alberto Ricci

PEOPLE MANAGEMENT

Tu chiamale se vuoi emozioni (aziendali).
E studia un piano *di Beatrice Manzoni*
Intervista a Sergio Picarelli *di Emanuele Elli*

24

32

RISORSE UMANE

Come decolla la carriera delle manager con la valigia
di Francesca Prandstraller

L'esperienza delle alumnae Bocconi: Alexia Giugni, Ilaria Bertizzolo, Jessica Spina

POLITICA MONETARIA
Quanto pesano le donne nelle scelte
di Paola Profeta 36

38

INTERNATIONAL MANAGEMENT

Un'alleanza per due. Il caso degli elettrodomestici
di Gabriella Lojacono e Nicola Misani

DIVERSITY MANAGEMENT

Disabilità: un percorso in salita per mancanza di cultura
di Simona Cuomo e Zenia Simonella

28

36

40

RUBRICHE

- 1 HOMEPAGE
- 2 PUNTI DI VISTA *di Paolo Tonato e Grey*
- 6 KNOWLEDGE *a cura di Fabio e Claudio Todesco*
- 42 BOCCONI@ALUMNI *di Andrea Celauro e Davide Ripamonti*
- 47 LIBRI *di Susanna Della Vedova*
- 48 OUTGOING *a cura di Ilaria De Bartolomei*

viaSarfatti25

UNIVERSITÀ BOCCONI. KNOWLEDGE THAT MATTERS

✓ Alleanze internazionali perché si sviluppano mercati globali
✓ A ogni generazione la sua redditività
✓ Un ambiente ricco di conoscenze
✓ Con un curriculum ricco delle banche centrali canarie anche la loro politica



Numero 11 - anno XIII
Novembre 2018
Editore: Egea Via Sarfatti, 25
Milano

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

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

Redazione
Andrea Celauro
(andrea.celauro@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)
Ilaria De Bartolomei, Emanuele Elli,
Claudio Todesco

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

Progetto grafico: Luca Mafechi
(mafechi@dgtpprint.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 Max Croce



Mille modi per dire crescita di lungo

Quando Max Croce studiava Economia in Bocconi, i tassi di cambio erano considerati meccanismi enigmatici. «Non c'erano altri indicatori finanziari circondati da altrettanto mistero. Si pensava non potessero essere spiegati». Croce ha dedicato una parte della sua attività di ricerca a svelarne il mistero. Lo ha fatto prima alla Kenan-Flagler Business School della University of North Carolina, dove ha insegnato fino a oggi, e lo farà d'ora in poi al Dipartimento di finanza della Bocconi, dove si occuperà anche di capitale umano,

indebitamento degli studenti e altri temi accomunati dal filo rosso che attraversa

sa la sua attività di ricerca: la crescita economica di lungo periodo.

Nato a Pantelleria nel 1978, Mariano Massimiliano Croce (questo il nome completo del nuovo docente) ha completato il suo ciclo di studi in Bocconi nel periodo dell'adozione dell'euro come moneta unica. L'evento lo ha spinto a sviluppare un interesse particolare per l'economia internazionale e la teoria dei tassi di cambio. Dopo la laurea, ha ottenuto il PhD in Economics alla New York University. Lì ha conosciuto il suo main advisor e futuro premio Nobel **Thomas J. Sargent**. «Ero uno studente sull'orlo della rinuncia», ricorda oggi Croce.



- [Colacito, Croce, Risks for the Long Run and the Real Exchange Rate, Journal of Political Economy 2011, Volume 119 \(1\).](#)
- [Croce, Long-Run Productivity Risk. A New Hope for Production-Based Asset Pricing?, Journal of Monetary Economics 2014, Volume 66.](#)
- [Ai, Croce, Diercks, Li, News Shocks and Production-Based Term Structure of Equity Returns, Review of Financial Studies, 2018, Leading Article \(Editor's Choice\), Volume 31\(7\).](#)
- [Colacito, Croce, Ho, Howard, BKK the EZ Way. International Long-Run Growth News and Capital Flows, American Economic Review, forthcoming.](#)

PER SAPERNE DI PIÙ

periodo

«Sargent mi ha fatto amare profondamente la ricerca e mi ha aiutato a superare la crisi del terzo anno, quando i dottorandi devono sviluppare i propri progetti di ricerca e devono diventare autonomi».

Per undici anni Croce ha insegnato alla Kenan-Flagger, dove ha messo a punto con il principale co-autore **Riccardo Colacito** la ricerca su tassi di cambio ed economia internazionale. «Una parte della letteratura considerava i tassi collegati dagli indicatori macroeconomici di base. Abbiamo dimostrato che, al contra-

rio, hanno molto a che fare con le aspettative di crescita di lungo periodo». Altrettanto cruciali sono stati due anni a Wharton, un semestre alla Stern-Nyu e il tempo dedicato a progetti di ricerca su politica fiscale e capitale intangibile in collaborazione con la faculty della Fuqua School of Business della Duke.

In Bocconi, dove è full professor dall'inizio di settembre, Croce seguirà anche un'altra strada di ricerca che mette in relazione i valori dei mercati azionari con fattori macroeconomici collegati agli investimenti delle imprese. «Nel paper di imminente pubblicazione *BKK the EZ Way*, ad esempio, studiamo la crescita della produttività di lungo periodo per spiegare caratteristiche fondamentali sia dei tassi di cambio, sia delle esportazioni fra i paesi del G7». La sua agenda prevede anche ricerche sul livello d'indebitamento degli studenti americani, che ha oramai superato i 1.500 miliardi di dollari. «Mi preme capire come il finanziamento del capitale umano possa essere migliorato e come esso interagisca con l'attività d'impresa e la crescita di lungo periodo».

Oltre che al programma di dottorato, Croce insegnereà per la Bocconi a Mumbai, in India, un paese dove si reca regolarmente da sette anni. Durante la permanenza negli Stati Uniti, ha allenato una squadra giovanile di calcio, lo sport praticato dal figlio. «Ha 8 anni ed è particolarmente contento del trasferimento a Milano. Nonostante io sia juventino», aggiunge sorridendo, «è stato ammesso all'Accademia Internazionale Calcio».



NICOLAI FOSS NOMINATO FELLOW DELLA STRATEGIC MANAGEMENT SOCIETY



I Fellow della [Strategic Management Society \(SMS\)](#) sono attualmente 82 da tutto il mondo. Dopo la nomina, il 23 settembre, di **Nicolai Foss**, Rodolfo Debenedetti Chair of Entrepreneurship, cinque di loro provengono dal Dipartimento di management e tecnologia della Bocconi – gli altri sono **Alfonso Gambardella, Robert Grant, Torben Pedersen e Maurizio Zollo**. «Sono onorato non solo per me stesso, ma anche per il Dipartimento, perché è un'ulteriore conferma del fatto che è di uno dei centri di ricerca manageriale più importanti al mondo», afferma Foss.

EMANUELE BORGONOVO NUOVO PRESIDENTE DELLA DECISION ANALYSIS SOCIETY



Emanuele Borgonovo, professore ordinario presso il Dipartimento di scienze delle decisioni della Bocconi, è il nuovo presidente eletto della [Decision Analysis Society \(DAS\)](#), l'associazione internazionale che promuove lo sviluppo e l'uso di metodi logici per migliorare il processo decisionale nell'impresa pubblica e privata. La DAS ha più di 1.000 membri che includono professionisti, formatori e ricercatori con background in ingegneria, economia, management, statistica, psicologia e altre scienze sociali e applicate.

A MARA SQUICCIARINI LO YIEA!, YOUNG ITALIAN ECONOMIST AWARD



Mara Squicciarini, assistant professor del Dipartimento di economia della Bocconi, ha ricevuto YIEA!2018, lo Young Italian Economist Award, assegnato al miglior lavoro presentato da una studiosa under-35 alla Riunione scientifica annuale della [Società italiana degli economisti \(Sie\)](#) per il suo *Devotion and Development: Religiosity, Education, and Economic Progress in 19th Century France*. Per affrontare il rapporto tra religiosità e sviluppo economico, l'articolo si concentra su una fase cruciale della crescita economica moderna, la Seconda rivoluzione industriale (1870-1914) in Francia. Per scriverlo, Squicciarini ha trascorso molto tempo all'Archivio nazionale di Parigi.

Poiché gli investitori istituzionali detengono la maggior parte del capitale azionario mondiale, è importante capire come influenzano il comportamento delle società in portafoglio. Uno studio su oltre 3.000 aziende in 41 paesi, condotto da **Hannes Wagner** (professore associato di Finanza, Università Bocconi) e colleghi, dimostra che possono essere una forza positiva. [Lo studio, recentemente pubblicato sul *Journal of Financial Economics*](#), mostra che gli investitori hanno un effetto positivo e causale sulle prestazioni ambientali e sociali delle imprese (E&S, da environmental and social). Gli investitori, nel promuovere questi due pilastri della responsabilità sociale d'impresa, sono motivati sia da considerazioni finanziarie sia da atteggiamenti sociali.

Questi sorprendenti risultati sono importanti perché dimostrano che i principali investitori istituzionali hanno a cuore le questioni di E&S e spingono attivamente le aziende a migliorare le loro prestazioni in questo campo. Mentre ci si potrebbe aspettare che gli investitori attivisti, come gli impact fund, spingano per tali cambiamenti, lo studio rileva invece che lo fa anche un'ampia gamma di altri investitori.

In particolare, l'effetto è guidato



IL MONDO SALVATO DAGLI INVESTITORI

da investitori istituzionali provenienti da paesi con norme sociali che attribuiscono valore posi-

tivo alle performance di E&S. Si tratta per lo più di paesi europei, che occupano le prime 17 posi-

zioni nella classifica degli atteggiamenti nei confronti dei temi ambientali e sociali, stilata dagli autori. Solo i fondi pensione, con il loro orizzonte di investimento molto lungo, hanno un effetto positivo sull'E&S indipendentemente dal paese di origine.

Gli investitori istituzionali di paesi oltre la media nella classifica E&S migliorano le performance ambientali delle loro aziende del 7,4% e le performance sociali del 5,2%.

«È interessante notare», dice Wagner, «che gli investitori non influenzano la performance di E&S acquistando azioni di aziende responsabili e vendendo quelle di aziende irresponsabili, ma ingaggiando le aziende che già possiedono».



L'influenza positiva sui comportamenti



Hannes Wagner del Dipartimento di finanza della Bocconi spiega come, e in quali casi, gli investitori istituzionali influiscono positivamente sui comportamenti delle imprese di cui posseggono una quota. Soprattutto se sono investitori europei.

IL VIDEO



Tabellini, l'innovazione entra nel Nobel



Il merito del Nobel **Paul Romer** (Stern School of Business della New York University) è di avere formalizzato il ruolo che l'innovazione gioca nella crescita economica. Come spiega **Guido Tabellini**, professore di economia politica della Bocconi, in questo video.

IL VIDEO



Bosetti spiega il Nobel del clima



Valentina Bosetti, professore di economia dei cambiamenti climatici in Bocconi e coautrice del Nobel **William Nordhaus** in un articolo di prossima pubblicazione sul *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists*, spiega perché il professore di Yale è stato insignito del riconoscimento.

IL VIDEO



EVERYONE MATTERS

Stéphanie Déjoie
Alumna, 2017.

Bocconi Alumni and Bocconi University come together and join forces to expand our global reach and spread our values. Knowledge, global network, spirit of innovation, dialogue will continue to guide us. Today, more than ever, every alumnus makes a difference, every new idea is one more step towards new goals, every contribution is important for the enrichment of all. Want to be part of this? Join us at bocconialumnicommunity.it



Storicamente, le possibilità di sincronizzazione della catena del valore hanno occupato una posizione importante nell'ambito dei processi decisionali delle imprese, con l'obiettivo di sfruttare il potenziale di miglioramento delle prestazioni aziendali attraverso un più attento coordinamento delle strategie e delle attività operative presidiate da funzioni differenti. In tempi più recenti, l'accresciuta sensibilità della singola impresa all'ambiente competitivo in cui opera e ai suoi principali attori, nonché la conseguente visione estesa delle attività aziendali, frutto anche delle nuove tecnologie digitali, hanno generato un interesse verso la value chain intesa come forma organizzativa reticolare fondata su relazioni stabili di collaborazione fra imprese. Tale attenzione deriva dalla presa di coscienza del fatto che il vantaggio competitivo viene conquistato e mantenuto da un insieme di aziende le quali, complessivamente piuttosto che singolarmente, soddisfano i bisogni della domanda. Le imprese si sono quindi adeguate ai nuovi scenari gestionali, in cui contano non solo i propri clienti, ma l'intera catena dei fornitori, i potenziali partner, a monte e a valle, e i concorrenti con i quali possono essere attivate delle relazioni cooperative. Più che di chain si dovrebbe, quindi, parlare di network di imprese, un complesso di legami stabili tra interlocutori che intervengono ai diversi stadi della catena del valore, un modello organizzativo unitario fatto di relazioni collaborative fra entità legalmente autonome e caratterizzato da un'attenta progettazione e programmazione delle operazioni da porre in essere, dal rispetto di precise modalità e regole comuni, dallo scambio continuativo e sistematico di informazioni gestionali. La disclosure totale o parziale di informazioni private di contabilità gestionale – sia economico-finanziarie (strutture di costo), sia non economico-finanziarie (per esempio: grado di saturazione della capacità produttiva, tempi di movimentazione dei materiali/prodotti, time-to-market, tempi di consegna) – con i propri partner nell'ambito di tali network viene denotata con il nome di open book accounting (Oba).

Solitamente, attori che si trovano al di fuori dei confini d'impresa non hanno alcuna visibilità su informazioni aziendali proprietarie, soprattutto su quelle di costo, dato che tali informazioni sono considerate sensibili e, quindi, vengono tenute riservate. Esiste quindi una comprensibile riluttanza da parte delle imprese a utilizzare l'Oba: la trasparenza nei confronti delle proprie controparti può scatenare comportamenti opportunistici per manovrare a proprio vantaggio la negoziazione delle condizioni, per distorcere la ripartizione dei profitti creati congiuntamente o per carpire co-



ARIELA CAGLIO
Professore associato
presso il Dipartimento
di accounting
della Bocconi

di Ariela Caglio @

Il valore della trasparenza co

La disclosure totale o parziale di informazioni contabili prende il nome di Open book account



on i partner e i fornitori

ing. Uno studio su 180 aziende dimostra che le performance di chi adotta gli Oba migliorano

IL PAPER

A screenshot of a research paper titled "To Disclose or Not to Disclose? An Investigation of the Antecedents and Effects of Open Book Accounting" from the European Accounting Review journal. The paper is authored by Ariela Caglio and others. The screenshot shows the abstract and some of the text from the paper.

To Disclose or Not to Disclose? Questo è il problema

In *To Disclose or Not to Disclose? An Investigation of the Antecedents and Effects of Open Book Accounting*, attraverso i dati di un campione di aziende europee, **Ariela Caglio** trova un'associazione positiva tra l'OBA e le prestazioni dell'impresa.

noscenze specifiche del partner.

Ma allora quali sono gli incentivi per le aziende?

Un'indagine condotta su circa 180 imprese europee operanti in diversi settori, dall'automobilistico al retail, ha evidenziato come all'aumentare del grado di utilizzo dell'Oba, inteso come frequenza e ampiezza degli scambi informativi verso i propri partner, aumentino le performance aziendali, sia economico-finanziarie che non economico-finanziarie. L'indagine ha anche indicato che le informazioni di costo assumono una valenza cruciale dato che possono essere utilizzate per esprimere un giudizio economico sulle strategie comuni, gli investimenti e le operazioni correnti e consentono di rappresentare i processi di creazione di valore a livello inter-organizzativo e, conseguentemente, di intervenire per migliorarli. I risultati delle analisi suggeriscono, infatti, che quando l'Oba viene utilizzata per condividere non solo informazioni operative bensì anche informazioni di costo, la relazione positiva fra utilizzo dell'Oba e performance aziendali appare più marcata. Inoltre, tale associazione appare tanto più forte quanto più l'impresa risulti propensa ad adottare una progettualità di lungo termine nella gestione delle relazioni con i propri partner e si amplifica con l'incremento del grado di avanzamento e di affidabilità dei sistemi di costing utilizzati a supporto degli scambi informativi. Infine, i risultati di quest'indagine suggeriscono che l'utilizzo dell'Oba migliora le performance sia delle singole imprese partner che delle partnership stesse.

In conclusione, lungi dall'essere un limite, l'essere un libro aperto per i partner giova a tutta la catena del valore. ■



Nel corso degli ultimi decenni, molti paesi hanno conosciuto massicci cicli di crescita e crollo dei prezzi delle case. La Spagna fornisce una buona illustrazione di questi episodi e delle loro conseguenze. Lo spettacolare boom dei prezzi delle case spagnole del 1995-2008 e il crollo del 2008-2015 sono andati di pari passo con un altrettanto spettacolare ciclo del pil reale. Ciò suggerisce che le bolle hanno ricadute sul resto dell'economia, per esempio attraverso il mercato del credito. In effetti, la Spagna ha registrato un boom del credito e la quota del settore immobiliare e real estate sul totale del credito delle imprese è aumentata dal 22% del 1995 al 48% del 2007. Tuttavia, non è chiaro se la massiccia



TOM SCHMITZ
Assistant professor
presso il Dipartimento
di economia
della Bocconi

espansione che ha interessato le imprese edilizie abbia ridotto o aumentato la disponibilità di credito per le imprese non edilizie.

A priori, ci sono buone ragioni per entrambe le tesi. Da un lato, la massiccia domanda di credito per l'edilizia abitativa può aver sostituito il credito di altri settori. Dall'altro lato, l'aumento dei prezzi delle case potrebbe anche aver stimolato il credito in altri settori fornendo garanzie collaterali o beni utili alla cartolarizzazione. In un recente articolo con Alberto Martín ed Enrique Moral-Benito, sosteniamo che queste opinioni non si escludono a vicenda, ma descrivono due fasi dello stesso fenomeno: le bolle immobiliari inizialmente assorbono il credito di altri settori, ma alla fine - se durano abbastanza a lungo - lo stimolano.

La nostra argomentazione si basa su un semplice modello macroeconomico, in cui le banche e le imprese devono affrontare vincoli finanziari, il che significa che l'importo che possono prendere in prestito dipende dalla loro ricchezza attuale. Quando appare una bolla immobiliare, le imprese edilizie diventano più ricche e chiedono più credito bancario. Le banche non possono aumentare la loro offerta di credito, poiché la bolla non influenza immediatamente sulla loro ricchezza. Pertanto, la bolla inizialmente riduce il credito alle imprese non edilizie.

Finché la bolla dura, tuttavia, le imprese edilizie rimborsano i loro prestiti. Ciò aumenta la ricchezza delle banche, consentendo loro di ottenere maggiori prestiti dall'estero e di espandere l'offerta di credito. In questo modo si inverte il declino ini-



Che cosa dice lo studio

IL PAPER

The Financial Transmission of Housing Bubbles

Evidence from Spain*

Alberto Martín¹

Enrique Moral-Benito²

Tom Schmitz³

3th February 2018

Abstract

What are the effects of a housing bubble on the rest of the economy? We show that if firms and banks have collateral constraints, a housing bubble initially raises credit demand. Leaking from this lending, credit supply is reduced, and therefore credit is no longer available to non-bank firms. This is because the bubble increases the demand for credit in the real estate market and this in its expansion in the economy of credit to firms so that credit-constrained firms will not be crediting. These predictions are confirmed by empirical evidence from the Spanish housing bubble of 1995-2008. In the early years of the bubble, non-financial firms reduced their lending from banks that were

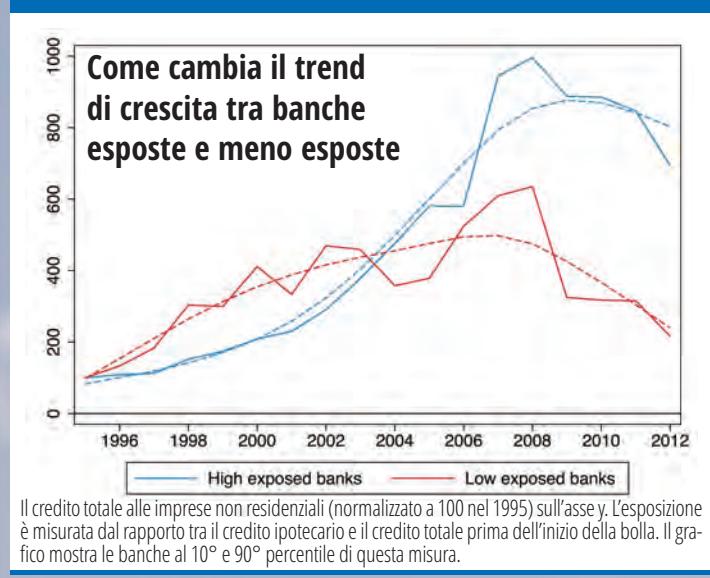
In *The financial transmission of housing bubbles: Evidence from Spain* Schmitz e coautori studiano gli effetti delle bolle immobiliari sul credito. Le opinioni espresse nell'editoriale sono dell'autore e non riflettono necessariamente quelle di Bce o Banca di Spagna.

Uno studio sul boom del prezzo delle case in Spagna tra il 1995 e il 2008 e sul suo crollo tra il 2008 e il 2015 evidenzia il ruolo del sistema finanziario come meccanismo di trasmissione tra i settori

di Tom Schmitz @

L'effetto delle bolle (immo

ziale del credito non edilizio e alla fine si arriva addirittura alla sua espansione. Infine, il crollo della bolla riduce i rimborsi dei prestiti alle banche, innescando una contrazione generale del credito. Per dimostrare che questi effetti si sono manifestati in Spagna, utilizziamo un set di dati della Banca centrale spagnola, che contiene sostanzialmente tutti i prestiti bancari alle imprese. Notiamo che alcune banche erano più esposte alla bolla, con modelli di business focalizzati sull'edilizia abitativa o situate in regioni con maggiori aumenti dei prezzi delle case. Dunque, il credito non residenziale dovrebbe inizialmente crescere meno nelle banche più esposte che in quelle meno esposte, ma questo trend dovrebbe poi invertirsi. Il grafico a destra mostra che è proprio quello che è successo. Questi risultati persistono anche al netto delle differenze sistematiche tra i clienti di banche diverse ed estendendo l'analisi al livello dell'impresa: le imprese che prendono in prestito da banche più esposte hanno avuto inizialmente una crescita del credito più bassa, una maggiore crescita del credito negli ultimi anni della bolla e una minore crescita del credito durante la crisi. Gli stessi risultati valgono per il valore aggiunto. Riassumendo, la nostra ricerca suggerisce che le preoccupazioni circa le bolle immobiliari che assorbono il credito



necessario in altri settori dovrebbero essere temporanee. Tuttavia, l'effetto di stimolo del credito delle bolle è fragile, poiché le bolle possono scoppiare.

Infine, i nostri risultati possono essere generalizzati ad altri shock settoriali, al di là delle bolle, evidenziando il ruolo del sistema finanziario come meccanismo di trasmissione tra i settori. ■



biliari) e il ruolo del credito



Fiducia, memoria e a volte anche mistica fuorviante. Questo è il denaro.

Poco importa la forma fisica che ha oggi o quella virtuale che potrebbe avere sempre di più domani

La moneta in equilibrio tra

di Tommaso Monacelli @

Che cos'è la moneta? Gli economisti rispondono a questa domanda in modo pragmatico, indicando le funzioni principali della moneta, che sono principalmente tre. In primo luogo, è moneta tutto ciò che è riserva di valore (se lavoro oggi e guadagno 1 euro, lo posso spendere domani). In secondo luogo, è moneta tutto ciò che facilita gli scambi, in modo da risolvere il cosiddetto problema della *double coincidence of wants*. Un professore di economia po-



TOMMASO MONACELLI
Direttore
del Dipartimento
di economia
della Bocconi



passato, presente e futuro

trebbe anche pagare la mortadella dal salumiere con una lezione sulla politica fiscale, ma il salumiere non avere alcun interesse a essere pagato in lezioni di economia. La moneta risolve questo problema. Quando il professore entra in un negozio è fiducioso che il negoziante accetterà le sue monete (di qualunque materiale o conio, fossero anche mattoncini gialli di plastica) come mezzo di pagamento. E il salumiere lo farà perché a sua volta si aspetta che il gommista sotto casa a cui offrirà mattoncini gialli sarà contento di accettarli.



Eppure la necessità di risolvere il problema della *double coincidence* non spiega completamente l'esistenza della moneta. Pensiamo a una famiglia o a una piccola comunità, quale per esempio un gruppo di studenti che condivide un appartamento. In queste comunità gli scambi avvengono anche in assenza di moneta. Il che indurrebbe a pensare che per risolvere il problema della *double coincidence* non sia strettamente necessaria la moneta. Eppure, la moneta circola anche nell'appartamento degli studenti. In che senso?

Immaginiamo il seguente esempio. Ugo e Maria si incontrano: Ugo ha mele e vuole banane; Maria vuole mele ma non ha banane. Come è possibile lo scambio? In una economia con moneta fisica (per esempio euro) Maria offre a Ugo moneta in cambio di mele. A sua volta Ugo utilizza la moneta per comprare, in futuro, banane da Paolo. Questo è ciò che avviene in una economia monetaria classica. Ma la moneta è veramente necessaria per lo scambio tra Ugo e Maria? Immaginiamo il seguente accordo. Se Ugo fa oggi un regalo di mele a Maria, a sua volta domani Paolo darà banane a Ugo (altrimenti no). Dov'è la moneta in questo accordo? In apparenza non c'è. Ma in realtà la moneta virtuale che Maria offre a Ugo è qualunque sistema che permetta di far sapere a Paolo che (il giorno prima) Ugo ha fatto un dono a Maria. Se questa trasmissione di informazione è possibile, se è possibile tenerne memoria, allora nell'economia senza moneta può avversi la stessa sequenza di scambi di una classica economia monetaria. In altri termini, possiamo definire moneta tutto ciò che svolge la funzione di mettere in relazione una rete di regali nel tempo. Per fare ciò è necessario avere memoria di tutti i regali che sono stati scambiati nel passato.

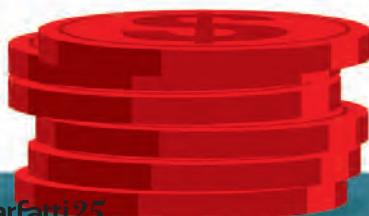
In una economia più estesa di un appartamento di studenti, avere memoria di tutti i regali fatti nel passato può essere molto complicato. Ecco dunque che la moneta fisica che siamo abituati a utilizzare svolge il ruolo di sostituto della memoria. Comprendere che nella sua essenza la moneta è qualunque cosa possa sostituire la memoria è importante per accettare che la moneta non deve necessariamente avere una forma fisica. Nell'era tecnologica che stiamo vivendo, è infatti possibile espandere la nostra capacità di memoria in modo esponenziale. È sempre più probabile, dunque, che la moneta assumerà nel futuro prossimo una forma meramente elettronica. La natura sostanziale della moneta non verrebbe alterata, cioè quella di memoria di tutti i regali compiuti nel passato dagli agenti coinvolti.

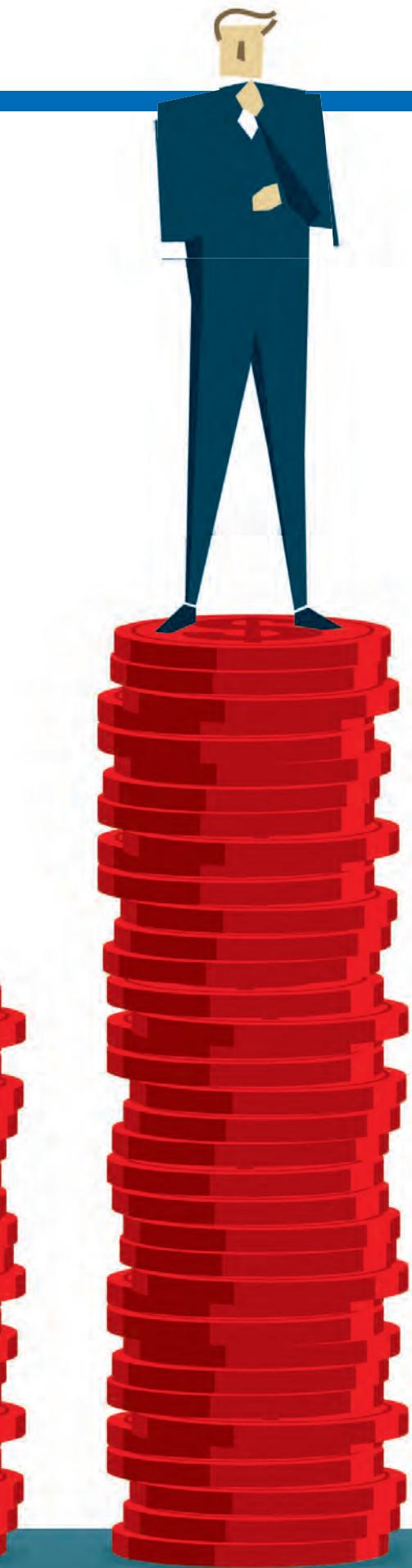
È molto diffusa l'idea che la moneta possa essere creata dal nulla. Basta solo che la banca centrale decida di stamparla. Secondo questa narrazione sarebbe quindi sempre possibile generare risorse dal niente, alleviando qualsiasi

vincolo fiscale di uno Stato. Nasce così l'idea che uno Stato sovrano, se possiede una banca centrale indipendente, non possa mai fare default sul proprio debito pubblico, perché avrebbe sempre al suo fianco una banca centrale in grado di acquistare, stampando moneta appunto, le emissioni di nuovi titoli per finanziare il rimborso di quelli circolanti. In quest'ottica, lo Stato può finanziare da solo le proprie spese, stampando moneta, al limite senza nemmeno ricorrere alla tassazione. Si tratta di una vera e propria illusione monetaria. Quando famiglie o imprese prestano moneta allo Stato, in realtà, ciò che si aspettano in cambio (il ritorno finanziario) non sono euro, bensì, molto prosaicamente, mele. Chi presta soldi allo Stato si aspetta un ritorno reale, perché nel cedere moneta allo Stato ha rinunciato ad utilizzarla per comprare le scarpe o andare al cinema. Qualsiasi creditore, nel momento in cui contempla di prestare denaro, non può che ragionare così: presta euro preoccupandosi però che alla scadenza del debito non si ritrovi con meno mele di prima. Altrimenti, mai deciderebbe di prestare soldi tout court.

I debiti che lo Stato deve onorare, quindi, sono sempre necessariamente in mele, non in moneta. L'idea che questi possano essere onorati stampando moneta è fallace. Perché se è vero che la moneta può crearsi dal niente, le mele invece no. Le mele richiedono alberi, irrigazione, lavoro, e anche un po' di fortuna con il clima. Più tecnicamente, stampare 100 euro in più di moneta vuol dire, prima o poi, e inevitabilmente, un prezzo delle mele maggiore. E quindi meno risorse reali. Al limite, se raddoppiare la quantità di moneta da 100 a 200 euro portasse ad un raddoppio immediato del prezzo delle mele, quelle risorse monetarie in più svanirebbero nello stesso nulla dal quale sono state create: con un contributo nullo ad alleviare i conti dello Stato.

La moneta è quindi fiducia, memoria, ma anche spesso mistero fuorviante. ■





Come pagheremo nel terzo millennio

Il futuro tra monete criptate e contante digitale si sta già scrivendo. Ecco il ruolo delle banche centrali

di Donato Masciandaro @



Donato Masciandaro
Direttore del Baffi Carefin
della Bocconi, Centre
for applied research
on international markets,
banking, finance
and regulation

Quale sarà il futuro della moneta? Le grandi imprese dell'economia digitale stanno esplorando con sempre maggiore velocità e profondità l'offerta di prodotti e servizi tradizionalmente forniti dal settore bancario. In parallelo si diffondono le monete criptate, anch'esse generalmente prodotte al di fuori del perimetro bancario. Infine alcune banche centrali stanno esplorando la possibilità di emettere contante digitale. In che cosa consistono queste innovazioni?

Partendo dalle monete criptate, quali sono le motivazioni che possono spiegarne l'interesse per il loro uso? Almeno due le possibili ragioni: perché la tecnologia di distribuzione le differenzia sia dal contante che dagli strumenti bancari; perché la loro tecnologia, basata sulla crittografia, può essere percepita come garanzia di maggiore anonimato, sia con la controparte, ma soprattutto rispetto a terzi (Stato incluso) se comparato con gli altri strumenti, escludendo il contante; perché ha un rendimento atteso alto, ancorché molto variabile.

Di queste due ragioni, senza dubbio nei mesi scorsi il motore più potente è apparso quello del rendimento. Un operatore alla ricerca di un'attività ad alto rischio/rendimento ne può essere attratto; niente di male, purché egli sia consci della natura speculativa della sua scelta. In seconda battuta si può pensare che l'anonimato sia una motivazione rilevante per chi non ami la completa trasparenza; in questo insieme ci sono senza dubbio soggetti che hanno redditi maturati dall'aver commesso almeno un reato, a partire dall'evasione fiscale. È qui che emerge un potenziale danno pubblico dallo sviluppo dei mercati delle valute criptate.

E veniamo alla seconda, futuribile, innovazione nei modi di pagamento, rappresentata dal contante digitale. Oggi l'unica moneta pubblica disponibile è il contante. Le banche centrali

dovrebbero invece consentire a tutti di avere un conto corrente, per il deposito, non per il credito, presso di sé, emettendo moneta elettronica. In altri termini, la banca centrale emetterebbe del-



le carte prepagate. È essenziale che la banca centrale crei una linea esclusivamente di debito, non di credito. Il credito della banca centrale deve rimanere riservato alle banche, in quanto il processo di affidamento di credito presuppone capacità e conoscenze, e relativa assunzione del rischio, che è impensabile estendere a tutti i cittadini. In altri termini, emettere moneta digitale non deve significare diventare una banca di stato, stile sovietico.

Il contante dovrebbe continuare ad essere emesso, ma solo in biglietti di piccolo taglio. Inoltre, se ci si ponesse come obiettivo anche la progressiva riduzione dell'uso del contante, dovrebbero essere penalizzati i trasferimenti da moneta digitale a moneta cartacea, con una penalizzazione crescente al crescere degli importi e/o della frequenza di tali trasferimenti.

Per un cittadino la scelta di una forma di moneta rispetto ad un'altra sarebbe legata alle sue preferenze rispetto alle diverse fonti di rischio. Per esempio, chi non sopporta i rischi della trasparenza sono quei soggetti che violano le leggi, da quelle sulla tassazione a quelle sul crimine, e che oggi tendono a preferire i contanti, o le monete criptate; soprattutto per queste ragioni l'introduzione della moneta pubblica virtuale dovrebbe essere appunto accompagnata da

MASSIMO AMATO

Il caso dei Buoni per i migranti

La moneta come mezzo d'integrazione. È un'idea di **Massimo Amato** e **Luca Fantacci** della Bocconi, che per conto dell'amministrazione comunale di San Martino in Rio (Re) hanno compiuto uno studio sulla possibilità di emettere una moneta locale in grado di aiutare i richiedenti asilo a integrarsi nel tessuto economico-sociale. «In un piccolo paese», spiega Amato, «i migranti inattivi rischiano di restare estranei al corpo sociale. L'idea è consentire loro di guadagnarsi la permanenza sul territorio formandoli, facendoli lavorare per il bene comune, per esempio curando il verde pubblico, e pagandone le prestazioni in una moneta complementare». Si chiamano Bst, Buoni di solidarietà territoriale, e sono convertibili in euro entro sei mesi, un lasso di tempo che coincide con la permanenza media di un richiedente asilo sul territorio. I Bst possono essere spesi solo nel comune emittente, la circolazione limitata è la loro forza. I commercianti che li ricevono possono usarli per effettuare altri pagamenti sul territorio, fino alla scadenza di sei mesi. In alternativa, si può immaginare che, a partire dalla prima transazione,

la moneta abbia una scadenza di 30 giorni rinnovabile ad ogni passaggio di mano, fino a un massimo di sei mesi. «Alcuni studi ci dicono che la spesa pubblica locale ha moltiplicatori più elevati della spesa pubblica nazionale», spiega Amato. «Ma iniettare liquidità non basta. Bisogna generare i canali che permettano flussi monetari sul territorio, un compito assoluto dai Bst che consentono di fare politiche di integrazione, cura del bene pubblico e sviluppo territoriale». L'idea di un euro temporizzato è stata elaborata nel quadro del progetto europeo Digipay4Growth, che lega sistemi di circolazione locale a effetti volano sull'economia. Il progetto dei Bst è stato approvato nel febbraio 2018. «Per arrivare all'implementazione è necessario superare, oltre ai pregiudizi nei confronti delle monete specializzate, questioni giuslavoristiche e relative alla piattaforma informatica da utilizzare».



IL LIBRO

MASSIMO AMATO
LUCA FANTACCI
PER UN PUGNO
DI BITCOIN

Rischi e opportunità
delle monete virtuali

NUOVA EDIZIONE



Università Bocconi Editore

Oltre i bitcoin Dove osano le criptovalute

La nuova edizione di *Per un pugno di bitcoin* (Ube, 2018, 228 pagg.) chiarisce significato, potenzialità e limiti della nuova moneta.

Massimo Amato e **Luca Fantacci** discutono la comparsa di altre criptovalute, l'esplosione delle Initial coin offerings e l'ascesa e il tonfo del bitcoin tra fine 2017 e inizio 2018. La tesi originaria non ne è scalfito: bitcoin è una tecnologia innovativa e potenzialmente efficace, associata però a un sistema monetario antiquato e pericoloso.

penalizzazioni dei trasferimenti verso le monete che garantiscono maggiori livelli di anonimato.

L'idea di emettere moneta elettronica non è il frutto della fantasia di chi scrive: diverse banche centrali, ufficialmente o ufficiosamente, stanno prendendo in considerazione tale ipotesi. Il futuro della moneta del terzo millennio si sta già scrivendo. ■

LUCA FANTACCI

Common, il mio nome è Common

MASSIMO AMATO
Professore associato
di Storia economica
della Bocconi

LUCA FANTACCI
Docente di Storia
economica della Bocconi



La crisi ha contribuito ad aumentare il numero di procedure concorsuali e la loro durata media, che si aggira attorno ai sette anni. La mancanza di compratori rende difficile la liquidazione degli attivi, il cui prezzo viene abbattuto ad ogni asta andata deserta. In Italia, le procedure pendenti sono 100 mila, per un totale di crediti che si stima superi i 200, se non i 300 miliardi di euro. Cinque anni fa Pasquale Liccardo, allora Presidente del Tribunale fallimentare di Bologna, ebbe un'intuizione leggendo un passaggio del libro di **Massimo Amato** e **Luca Fantacci** *Fine della finanza*. L'idea consiste nel pagare ai creditori la parte ragionevolmente realizzabile del loro credito in una moneta spendibile solo nelle vendite giudiziarie delle altre procedure. Questa moneta complementare si chiama Common, che sta per competition money, ed è regolamentata da una legge delega approvata nell'ottobre 2017 e in attesa di attuazione. «L'anticipo in Common dà ai creditori un potere d'acquisto immediatamente spendibile», spiega Fantacci. «Essendo valida solo all'interno delle procedure concorsuali, questa moneta contribuisce a

rendere più veloci le vendite giudiziarie e a contrastare il calo dei prezzi.

Alla fine della procedura, il creditore ottiene in euro la parte del credito rimanente non compensata in Common. Il sistema poggia su due pilastri. Il primo è il registro delle procedure del ministero della Giustizia. Il secondo è un organo di certificazione avente lo scopo di uniformare le valutazioni dei crediti ai fini dell'emissione dei Common sulla base dei dati accumulati nel marketplace digitale che contiene le aste giudiziarie. Questa specie di eBay fallimentare contribuisce ad aggirare connivenze, cartelli collusivi, asti pilotati ed essendo uno spazio pubblico accessibile supera il problema della pubblicità limitata delle vendite giudiziarie. «Se non si riesce a spendere i propri Common al terzo anno la moneta scade e si trasforma in una partecipazione a un fondo in cui vengono conferiti i beni invenduti, consentendo di chiudere la procedura».

I rischi della democrazia monetaria

Andrea Munari, alumno Bocconi e Ceo di BNL, guarda al futuro della moneta e della sua regolamentazione. Un futuro in cui a emergere sarà un sistema ibrido

di Andrea Munari @

Irapidi progressi della tecnologia stanno investendo ogni ambito della nostra attività quotidiana portando a considerevoli cambiamenti nelle abitudini e negli stili di vita. Il contante sta via via lasciando spazio a strumenti di pagamento elettronici, e alle carte di credito e debito si vanno affiancando borsellini digitali gestiti da applicazioni mobili. Al contempo gli operatori economici e finanziari hanno a disposizione un crescente ecosistema di strumenti monetari: nel mondo esistono ormai diverse centinaia di monete complementari. Alcuni di questi sistemi hanno esteso il concetto di valore di scambio, attribuendolo a elementi non tipicamente monetari, quali il tempo o la reputazione. Esempi interessanti di monete complementari con rilevanza locale stanno riscuotendo un buon successo, come il Sardex, un circuito di credito commerciale attivo in Sardegna, che vanta oggi più di 4mila imprese associate e 700mila transazioni, e che si sta estendendo anche all'utilizzo da parte di privati. Ciò che però caratterizza le criptovalute (a partire dal Bitcoin) è un sostanziale ribaltamento del rapporto fiduciario alla base di tutti i sistemi monetari moderni: non è più un ente emittente (una banca centrale o uno stato) a garantire il valore della moneta e la correttezza degli scambi, ma un sistema di validazione distribuito in modalità peer to peer all'interno di una community. La promessa alla base di questi sistemi è in linea di principio affascinante e rivoluzionaria: una sorta di democrazia monetaria gestita dal basso. La realtà però, è che tutti i sistemi sprovvisti di una regolamentazione nascondono quasi sempre rischi, soprattutto per gli interlocutori più deboli e meno preparati. Le monete complementari sono spesso agganciate a monete correnti, per cui eventuali fenomeni inflattivi potrebbero mettere in crisi il sistema di crediti interno alle comunità. Le criptovalute inoltre sono fortemente esposte al rischio di fenomeni speculativi potenzialmente incontrollabili. La rapidità e l'ampiezza del cambiamento hanno portato a interrogarsi sul futuro della moneta, per come la intendiamo oggi, e sulla possibilità in prospettiva di arrivare ad una cashless society. Personalmente non credo che si arriverà a questo in tempi brevi. Tradizionalmente la moneta, oltre ad essere un'unità di conto, assolve due importanti funzioni: quelle di mezzo di scambio e di riserva di valore. Il denaro contante costituisce un mezzo di pagamento ampiamente accettato, di facile utilizzo e non ri-

ANDREA MUNARI
Laureato in Economia politica in Bocconi nel 1989, è Ceo e general manager di BNL



chiede il possesso di un conto corrente bancario o di un device mobile. La disponibilità immediata di contanti costituisce inoltre un elemento di sicurezza dinanzi a imprevisti, situazioni di emergenza o a improvvise crisi dei sistemi bancari e finanziari. Sulla maggiore o minore propensione a detenere contanti incidono numerosi fattori, in primis il reddito e i tassi di interesse. All'aumentare del reddito aumentano i volumi di spesa e l'ammontare di contanti che gli individui tendono a mantenere per far fronte ai loro acquisti. Detenere moneta significa tuttavia rinunciare a una possibile remunerazione che si misura con il tasso di interesse. Quando il livello dei tassi è molto contenuto questo costo sostituzione tende a diminuire e il volume dei contanti in circolazione ad aumentare.

È veramente possibile arrivare a un progressivo abbandono della moneta fisica? I dati che abbiamo a disposizione non sembrano indicare questa strada. Nonostante il crescente utilizzo dei pagamenti elettronici a livello globale, in molte economie avanzate la domanda di contanti è aumentata dall'avvento della crisi finanziaria.

Hanno contribuito una più elevata percezione del rischio e tassi di interesse su livelli eccezionalmente contenuti. La Banca Mondiale ha evidenziato come tra il 2000 e il 2016 la quantità di contanti in circolazione, misurata in percentuale del pil, sia aumentata dal 7 al 9%. L'incremento è spiegato principalmente con un aumento nelle economie avanzate occorso successivamente all'avvento della crisi finanziaria.

Questo trend sottintende un ruolo ancora significativo svolto dalla moneta intesa come riserva di valore, in grado di attenuare gli effetti di riduzione della quantità di moneta in circolazione legati alla crescita dei sistemi di pagamento alternativi al contante. L'evoluzione digitale si accompagna a un quadro regolamentare in continua evoluzione, chi lavora in banca lo sa bene. In questo contesto lo sviluppo tecnologico, l'evoluzione dei sistemi di pagamento, il banking digitale, la blockchain restano delle priorità e dei driver fondamentali per la futura architettura dei sistemi finanziari. Tuttavia, nonostante la grande varietà di opzioni digitali, a livello globale la domanda di banconote e monete rimane elevata e non sembra evidenziare segni di rallentamento. Digitale o fisica, la moneta cambia e cambierà ancora per sempre. Nello scenario della sostenibilità ambientale il futuro è l'ibrido. Come per l'energia così, io penso, sarà per la moneta. ■



ALESSANDRA CILLO

L'anonimato visto in un esperimento

La letteratura sugli strumenti di pagamento si è concentrata su due caratteristiche standard: il rischio di liquidità, cioè il rischio che lo strumento di pagamento non compia il suo lavoro o lo faccia male, e il costo-opportunità, colto dal rendimento atteso. Poco si sa su una terza caratteristica che è invece tipica del tradizionale contante e delle nuove monete criptate: l'anonimato. Per indagarne il valore, **Emanuele Borgonovo, Stefano Caselli, Alessandra Cillo, Donato Masciandaro** e il dottorando **Giovanni Rabitti** hanno condotto un esperimento. In giugno, 80 studenti universitari sono stati chiamati a compiere una serie di scelte che contrapponevano strumenti di pagamento caratterizzati da diverse combinazioni di rischio, rendimento e anonimato. Quale incentivo a compiere scelte reali, alla fine dell'esperimento una parte dei partecipanti ha ricevuto una ricompensa che concretava una delle scelte compiute. I ricercatori hanno poi analizzato i risultati per capire le preferenze dei partecipanti. «A parità di altre condizioni, gli strumenti di pagamento anonimi sono di gran lunga preferiti a quelli non anonimi», spiega Alessandra Cillo. «Quando due strumenti di pagamento si differenziano anche per il rischio di liquidità e il rendimento, l'anonimato assume minore importanza rispetto a



queste altre due caratteristiche, ma rimane sorprendentemente rilevante. Inoltre, l'attitudine al rischio non sembra influire sulla preferenza per l'anonimato». Gli autori si sono poi chiesti quale rapporto fra rendimento e rischio renda gli strumenti di pagamento anonimi interessanti, scoprendo che, quando tale rapporto è inferiore a 2, le persone allocano solo il 20% del proprio budget

nella moneta anonima e rischiosa. Affinché metà degli strumenti di pagamento delle persone sia composta da nuove monete, il rendimento deve essere 5 volte superiore al rischio. Quindi, le nuove monete criptate garantiscono l'anonimato, ma possono esser considerate interessanti solo se i guadagni attesi sono di gran lunga superiori ai rischi sopportati.

ANATOLI COLICEV

Prezzi da shock. Non solo in Kazakistan

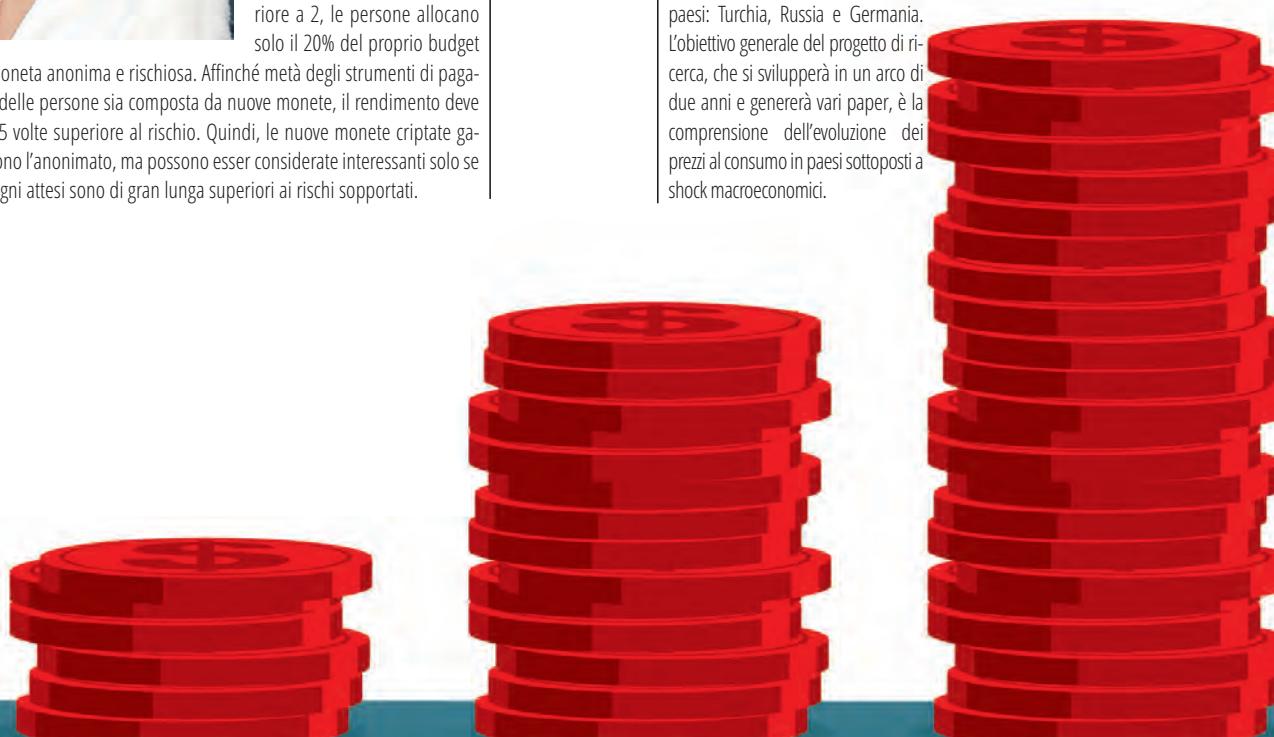


ANATOLI COLICEV
Assistant professor
presso il Dipartimento
di marketing della Bocconi

ALESSANDRA CILLO
Adjunct professor presso
il Dipartimento
di scienze delle decisioni
della Bocconi

Come reagiscono le catene di vendita al dettaglio poste di fronte a drammatiche fluttuazioni monetarie? La risposta è contenuta in un progetto tuttora in corso di **Anatoli Colicev**, assistant professor presso il Dipartimento di marketing della Bocconi, con **Joep Konings** (University of Liverpool Management School) e **Joris Hoste** (KU Leuven). Il loro working paper *Currency Shocks in Emerging Markets: How Does Supplier and Consumer Demand Find Equilibrium* è il primo frutto di un progetto di analisi di big data inaugurato studiando il caso del Kazakistan,

dove nel 2015 il governo ha svalutato senza alcun annuncio il tenge del 30%, riducendone il valore su base annua di oltre il 50%. La svalutazione ha messo le catene di fronte a una scelta: scaricare lo shock monetario sui consumatori aumentando i prezzi o assorbirlo nel proprio margine per non perdere clienti? «Abbiamo raccolto oltre 30 milioni di dati sui beni acquistati quotidianamente nei punti vendita di una delle maggiori catene di supermercati del Kazakistan», spiega Colicev. «Abbiamo altresì raccolto informazioni sui prezzi praticati dai fornitori, perché la catena vende in tenge, ma acquista in varie valute, per lo più in dollari americani, euro e rubli». Gli autori hanno scoperto che, al fine di testare la reazione dei consumatori, la catena ha adeguato frequentemente e a volte quotidianamente il prezzo di alcuni prodotti di prima necessità. Il prezzo di prodotti superflui non è stato invece ritoccato. Per molti altri beni, in assenza di conoscenze puntuali, la catena ha invece impiegato un approccio trial-and-error inefficiente. «La teoria economica sostiene che le imprese si comportano in modo razionale e adeguano correttamente i prezzi. Non sempre è così. Abbiamo anche osservato differenze in relazione all'ubicazione dei punti vendita: i più vicini ai confini hanno un maggiore potere contrattuale nei confronti dei fornitori». Gli autori studieranno, ora, il comportamento della medesima catena in altri tre paesi: Turchia, Russia e Germania. L'obiettivo generale del progetto di ricerca, che si svilupperà in un arco di due anni e genererà vari paper, è la comprensione dell'evoluzione dei prezzi al consumo in paesi sottoposti a shock macroeconomici.



Vuoi pagare il conto? A me gli occhi

La biometria scalzerà password e firma. Ma la parola d'ordine per Michele Centemero, alumnus Bocconi e country manager di Mastercard, è ottimizzare la user experience

di Claudio Todesco @

Pagare il biglietto della metropolitana usando il riconoscimento facciale, fare acquisti online senza comunicare il numero di carta di credito. È il futuro dei pagamenti raccontato da **Michele Centemero**, alumnus Bocconi e dall'ottobre 2017 country manager per l'Italia di Mastercard. L'ottimizzazione della user experience e il rafforzamento del legame di fiducia con gli utenti sono le chiavi per dominare uno scenario in mutamento su cui s'affacciano nuovi player, fintech agguerrite e giganti tech.

→ Quali sono le specificità del mercato dei pagamenti italiani?

Oggi quasi tutti i consumatori italiani hanno una carta di debito, il 35% una carta di credito. L'Italia è uno dei mercati più importanti per le carte prepagate a livello mondiale. I consumatori hanno preferito questo strumento soprattutto per gli acquisti online, anche per via di una percezione spesso sovradimensionata dei pericoli legati alla sicurezza dei pagamenti nel mondo e-commerce. La quota dell'utilizzo del contante è ancora elevata, al 77%, ma i servizi accessibili solo con la carta, dal food delivery al car sharing, stanno facendo da effetto volano. Col risultato che oggi il ticket medio degli acquisti effettuati con le carte è sceso a 43 euro e una transazione su due è fatta in modalità contactless. Tutte le nuove esperienze d'uso introdotte e che noi agevoliamo, fra cui l'accesso ai mezzi di trasporto a Milano dove il titolo di viaggio è garantito dalla carta utilizzata al tornello in modalità contactless, permetteranno di utilizzare sempre meno il contante. L'obiettivo è rendere omogenee le user experience e rendere la vita del consumatore sempre più facile, veloce e sicura.

→ **In futuro spariranno la plastica, la firma, le password?**

MICHELE CENTEMERO
Per Centemero, laurea nel 1999 in Economia aziendale, è «l'inizio di un'avventura lavorativa meravigliosa» e per questo del periodo universitario ama raccontare il finale. Partecipa a un programma di orientamento per laureandi, una tre giorni che prevede interviste, role playing e un colloquio con un osservatore, in realtà un head hunter. «Dopo quella tre giorni Reuters mi chiamò per un colloquio. Il direttore del personale mi disse: risulta che lei abbia lavorato per tre anni con le banche. E io: no, veramente ho lavorato con le barche, con la erre. E così via, con una serie di informazioni lusinghiere, ma sbagliate, che dovettero smentire. Ho scoperto solo dopo quattro anni che ero stato notato durante la tre giorni in Bocconi e che il colloquio serviva per testare la mia onestà». Centemero è rimasto in Reuters fino al 2005. È stato per tre anni in Pmi Mortgage Insurance Company e nel 2008 è arrivato in Mastercard dove ha ricoperto ruoli di crescente responsabilità. «E ora spero che anche le mie figlie scelgano la Bocconi».

Le carte tradizionali probabilmente tenderanno a sparire, ma serviranno sempre come backup, specie per chi viaggia. Quel che cambierà radicalmente è l'utilizzo delle password e della firma, che verranno sostituite da tecnologie biometriche di autenticazione come il riconoscimento vocale, dell'iride e dell'impronta digitale. Di recente abbiamo presentato il nostro progetto di tornello del futuro per autobus, metro e ferrovie a cui si accederà semplicemente avvicinandosi a una telecamera all'ingresso del mezzo di trasporto. Stiamo lavorando a tutte le applicazioni possibili della biometria, una tecnologia che è già stata resa disponibile nel nostro mercato ai nostri principali clienti.

→ Scomparirà anche il numero della carta?

Il numero resterà, però sparirà dai siti in cui facciamo acquisti online. Non digitieremo più il numero di carta che sarà trasformato in un token valido solo per quel determinato esercente. Rubarlo sarà perciò inutile. È un cambiamento importante che ridurrà i costi in caso di perdita, furto o duplicazione della carta. La tokenizzazione darà un'accelerata significativa alla sicurezza.

→ Mastercard si interfaccia tradizionalmente con banche e commercianti. Da tempo si sono affacciati nuovi attori sulla scena, da una parte le fintech, dall'altra giganti tech come Apple, Samsung, Google. Sono un'opportunità o una minaccia?

Lo scenario è cambiato tantissimo. Negli ultimi anni la nostra azienda è diventata una vera technology company e circa tre anni fa abbiamo tolto pure la C maiuscola dal logo, da MasterCard a Mastercard, per trasmettere l'idea della centralità della tecnologia per i pagamenti. Nella nostra industry, lavoriamo in ottica di ecosistema, aiutando fintech e startup a connettersi al nostro mondo e semplificare le esperienze d'uso. Anche nei confronti di grandi player come i tech giant lavoriamo in un'ottica di collaborazione. In un paese in cui il contante è ancora predominante, il mercato dei pagamenti rappresenta una grande opportunità per tutti.

→ Che cosa cambia con il recepimento della direttiva europea PSD2 sull'open banking?

PSD2 apre nuove opportunità a nuovi player, ma passeranno molti anni prima che il mondo delle carte fisiche e virtuali si estingua. Le carte sono molto diffuse in Italia e ogni italiano ne ha almeno una nel proprio portafoglio. Inoltre, il sistema dei pagamenti è sicuro e affermato. Le nostre indagini ci dicono che solo una piccolissima quota di consumatori è disposta a usare strumenti di pagamento non bancari. ■





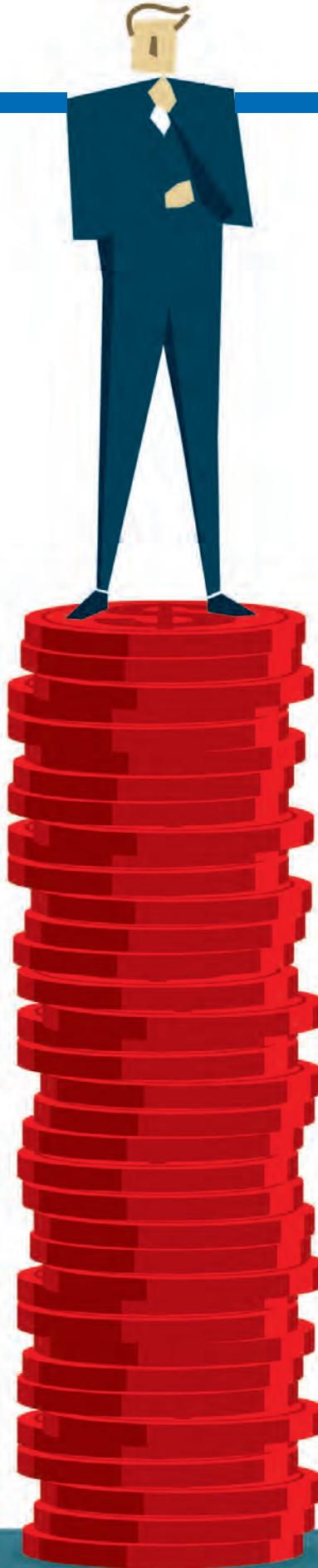
La tech revolution dei pagamenti

L'esperienza dell'alumnus Remo Giovanni Abbondandolo a Checkout, fintech globale

di Claudio Todesco @

«**S**i fa un gran parlare di criptovalute e di blockchain, ma in molti paesi in via di sviluppo il contante è ancora il principale mezzo di pagamento». L'alumnus **Remo Giovanni Abbondandolo** è vicepresidente del business development per Medio Oriente e Nord Africa di Checkout.com, azienda che offre servizi di pagamento online a livello globale. Abbondandolo fa parte di una fintech che cresce a un ritmo del 50% all'anno e dove si fanno riunioni in piedi per rendere l'esperienza più dinamica possibile, eppure non eccede in tecno-ottimismo. «Il nostro compito è facilitare la vita agli e-commerce, dando loro la possibilità di accettare qualsiasi tipo di pagamento digitale, dalle carte di credito e debito ai digital wallet. Trattiamo 180 diverse valute». Lanciata nel 2012 e presente in Nord America, Europa, Medio Oriente e Asia-Pacifico, Checkout ha fra i clienti Samsung, Virgin, Deliveroo. Offre loro una serie di metriche che permettono di ottimizzare i processi di pagamento, scommettendo i punti dove si perdono transazioni. «Ottimizzare l'1 o il 2% di milioni di transazioni significa guadagnare centinaia di migliaia di dollari in più ogni settimana. Lavoriamo sul fronte della prevenzione delle frodi. Nel nostro campo, le tech companies stanno sostituendo le banche che hanno un approccio tradizionale al business. La sfida che ci troviamo di fronte è far comprendere il valore di quel che facciamo in paesi dove il 90% degli acquisti si effettua in contante. In termini più generali, credo che i pagamenti mobile continueranno a crescere. Non servono nemmeno mobile wallet o smartphone. Bastano gli sms, come dimostra il caso del Kenya. La penetrazione dei digital wallet sarà dirompente soprattutto nei paesi in cui le carte di credito e debito di plastica non sono ancora diffuse: passeranno direttamente ai pagamenti digitali». È un processo simile a quello che ha portato la gente, in quegli stessi paesi, ad adottare tablet e smartphone senza aver mai messo le mani su un personal computer. ■

REMO GIOVANNI ABBONDANDOLO
Nato ad Avellino nel 1986, ha frequentato in Bocconi sia il triennio, sia la laurea specialistica in Economics and management of innovation and technology. Di quegli anni ricorda con particolare piacere le esperienze internazionali: lo scambio con gli Stati Uniti, il Campus Abroad in Cina, lo stage in India, il double degree con la Copenhagen Business School. Oggi Abbondandolo vive a Dubai e collabora con il chapter della Penisola Arabica della Bocconi Alumni. «Gli anni in Bocconi sono stati importanti per sviluppare la forma mentis che mi ha aiutato ad affrontare i problemi sperimentando, innovando, sviluppando competenze dinamiche». Gli anni universitari sono stati fondamentali anche dal punto di vista personale: «In Bocconi ho conosciuto mia moglie».



LEONARDO MARIA DE ROSSI

Una, nessuna, 100mila blockchain

«Non ci serve una blockchain? E allora creiamo un problema che possa essere risolto con questa tecnologia». L'interesse che circonda la catena di blocchi su cui si basa la rete di Bitcoin è talmente forte da spingere le aziende a creare problemi ad hoc pur di usarla. Lo racconta **Leonardo Maria De Rossi**, responsabile del filone blockchain per DEVO Lab, laboratorio di ricerca di SDA Bocconi School of management che studia l'impatto delle tecnologie digitali a livello aziendale. Da tre anni, il laboratorio svolge ricerca continuativa sugli ambiti applicativi più interessanti della blockchain e sull'impatto su organizzazione e business delle aziende. Un tratto di questo cammino di ricerca è riassunto nel libro *The Blockchain Journey. A Guide to Practical Business Applications* (Egea) e in una serie di paper. «La maggior parte delle blockchain è un'imitazione di Bitcoin o un tentativo fallimentare di fargli la guerra», afferma De Rossi. L'idea di base di blockchain è la sostituzione di un intermediario, nel caso di Bitcoin le banche, con un network distribuito. L'idea è stata applicata in altri ambiti. I network così creati hanno caratteristiche simili a quella della criptovaluta, ma salvano informazioni di altro tipo. «Sono però privi sia della massa critica di utenti attivi, i cosiddetti minatori, di Bitcoin, sia di una forte comunità di riferimento. Sono due mancanze fatali. Per le sue caratteristiche, più una blockchain è diffusa e più è sicura e preziosa». Vi è poi il caso di attori tradizionali come banche e assicurazioni che hanno cercato di imitare Bitcoin creando un network analogo, ma chiuso e controllato. «Sono le cosiddette blockchain permissioned. Per utilizzarle, bisogna ottenere un'autorizzazione preventiva da parte di una autorità centrale. In questo caso, non c'è reale distribuzione e l'informazione è semplicemente replicata in vari nodi, una ridondanza inefficiente». Perché allora viene usata la tecnologia blockchain? Per due ragioni, secondo De Rossi. La prima è il clamore mediatico che la circonda; la seconda è il reale bisogno di digitalizzare e rendere più efficienti processi molto complessi, la maggior parte dei quali non ha però un reale bisogno della tecnologia di Bitcoin. Tant'è che, prevede De Rossi, «delle 2000 blockchain pubbliche esistenti ne resteranno una o due, al massimo tre».



LEONARDO MARIA DE ROSSI
Research Fellow
di Information systems
presso SDA Bocconi
School of Management

FILIPPO ANNUNZIATA
Professore associato
presso il Dipartimento
di studi giuridici
della Bocconi

ANNA OMARINI
Ricercatore
presso il Dipartimento
di finanza della Bocconi

FILIPPO ANNUNZIATA

Ico, partiamo dalla loro definizione

La risposta a una domanda potrebbe decidere il destino delle Ico, Initial coin offerings, la forma innovativa di raccolta di capitale presso il pubblico che prevede l'emissione di asset digitali, i coin o token, in cambio di moneta. La domanda è: le Ico sono prodotti finanziari? «I token vengono divisi tra security (o financial) token e utility token», spiega **Filippo Annunziata**, giurista della Bocconi. «I primi sono asset digitali che documentano un diritto che può essere assimilabile al diritto di un investitore che ha impiegato del capitale e che si aspetta una remunerazione correlata al rischio. I secondi danno diritto a ricevere beni o servizi. Secondo i legislatori, solo i primi sarebbero prodotti finanziari». Annunziata considera questa visione limitata poiché trascura il mercato secondario. Ower: che cosa accade ai token emessi dopo l'Ico? «Nel momento in cui il token viene scambiato su una piattaforma organizzata di trading esso potrebbe qualificarsi come asset finanziario indipendentemente dal fatto che sia nato come financial o come utility». Per ora, però, i mercati secondari stentano a decollare per difficoltà tecniche insite nella realizzazione di una piattaforma di scambio tramite l'uso di blockchain adatto a gestire il fenomeno. Questo vincolo tecnologico è però destinato a ridursi nel tempo. Nel frattempo, la mancanza di un mercato secondario frena il mercato primario. «Un altro punto su cui fare chiarezza è il rapporto fra Ico e monete virtuali», aggiunge Annunziata. «Sono fenomeni diversi. Nel caso di Ico c'è un'impresa che emette asset digitali che incorporano diritti. Nel caso delle valute virtuali come Bitcoin non c'è un singolo emittente». I due fenomeni possono intersecarsi. Una Ico può essere pagata con criptovaluta e, col tempo, il token potrebbe trasformarsi in una moneta di scambio.

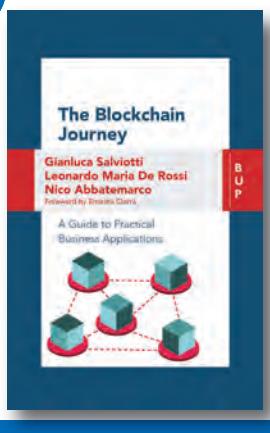


ANNA OMARINI

Il mobile wallet si è fatto strada

Il settore dei pagamenti elettronici è in rapida evoluzione. Aziende fintech, operatori telefonici e colossi tecnologici cercano di strappare alle banche la funzione di fornitori di servizi di pagamento che esse hanno ricoperto tradizionalmente. Un ruolo importante è giocato dai mobile wallet, portafogli elettronici che permettono di effettuare pagamenti e godere di servizi aggiuntivi usando lo smartphone. È un mercato in rapida crescita. Secondo le proiezioni del World Payments Report 2017 e di Deutsche Bank, nel 2019 un miliardo di persone effettueranno pagamenti via mobile. Nel 2015 erano 60 milioni. «I pagamenti sono sempre stati considerati la Cenerentola dei servizi finanziari», spiega **Anna Omarini**, ricercatore Bocconi, che ha affrontato l'argomento nel working paper *Fintech and the Future of the Payment Landscape: The Mobile Wallet Ecosystem. A Challenge for Retail Banks?*. «Pur rappresentando un'area di redditività importante, sono sempre stati ancillari a servizi

principali come credito e investimento. A partire della fine degli anni '90, il pagamento è diventato la porta d'ingresso del mondo fintech nelle banche. Le banche restano titolari dei servizi di pagamento alternativi al contante e devono continuare a guardare a questo mondo creando un ecosistema interessante che permette di fare onboarding e retention. Non possono cioè limitarsi a presidiare i pagamenti, ma devono rendersi visibili attraverso l'offerta di mobile wallet con un'ampia value proposition. Le banche ci sono comunque. Se il cliente le vede, è meglio».



IL LIBRO

Criptovalute e servizi. Le ragioni del successo

Molti i motivi per l'entusiasmo crescente intorno alla blockchain. Innanzitutto, spiegano **Gianluca Salvietti, Leonardo Maria De Rossi e Nico AbbateMarco** in *The Blockchain Journey* (Ubp, 2018, 144 pagg. 22,50 euro), per la crescita enorme del mercato delle criptovalute e perché si registrano investimenti massicci di venture capital nelle aziende focalizzate sulle tecnologie blockchain. Non solo, si tratta di tecnologie che anche nomi al di fuori dei servizi finanziari stanno implementando.



È un luogo comune e come tale va smontato. Con dati sulla diffusione dei prodotti culturali così come sugli investimenti di venture capitalist o di aziende come la Disney che porta avanti una politica di acquisizioni. Ma anche guardando ai suoi effetti come espressione di potere e appartenenza

di Paola Dubini @

Con la cultura non si mangia

La cultura nutre. Nutre lo spirito individuale, la curiosità, la voglia di conoscere e di confrontarsi; crea relazioni e protegge cose preziose. È contenuto e processo allo stesso tempo e appartiene ai singoli, ai gruppi e alle comunità. Alimenta il racconto di un territorio, della storia e della grandezza di una popolazione, dell'importanza di una nazione. Permette la crescita personale e professionale di una grande varietà di operatori; attrae turisti, mobilita talenti, permea lo sviluppo sostenibile. E naturalmente produce ricchezza economica e ricadute di tipo economico e sociale. Ciononostante, l'espressione «con la cultura non si mangia» è radicata e citata quasi con altrettanta frequenza del suo opposto: che «la cultura è il nostro petrolio». Sono due affermazioni che non condivido: la prima perché non è vera, la seconda perché è riduttiva.

Il suggerimento è di guardare alla cultura come qualcosa di prezioso, anche se può non avere mercato: la cultura e il patrimonio sono troppo spesso dati per scontati, con il risultato che la percezione del loro valore avviene solo quando è compromessa. E invece piccoli e continui investimenti, piccola e continua attenzione generano grandi



PAOLA DUBINI
Professore associato
di Management
of cultural industries
and institution alla
Bocconi, è autrice
di *Con la cultura non si
mangia. Falso!* (Laterza,
pagg 152, 12 euro)

ritorni, economici e non.

Il luogo comune che con la cultura non si mangia si affronta in vari modi. Innanzitutto, riconoscendo che la cultura è reale e permea la nostra esistenza, sia che sia considerata uno stile di vita, sia che sia vista come un sistema di regole, di tradizioni o un elemento identitario.

Secondo, riconoscendo che la cultura è espressione di potere, di umicità, di appartenenza. La cultura costruisce immaginari, utilizzati per affermazione di potere, per propaganda, ma anche per legittimazione, protesta, diplomazia culturale, attrazione turistica. Affermare che la cultura non nutre perché non serve significa non riconoscere la sua potente capacità di racconto. Questo mi pare paradossale in un paese come il nostro, che deve alla diffusione dell'opera lirica nel mondo la suggestione della bellezza della sua lingua e all'efficacia espressiva di un film il mito della dolce vita.

Anche se consideriamo la dimensione economica, l'affermazione che con la cultura non si mangia è fuorviante. Parte della fruizione di cultura esula dalle logiche di scambio economico, ma i mercati della cultura sono vari, articolati e fortemente polarizzati, per cui accanto a un ristretto nume-

ia. Falso!

ro di prodotti fruiti da numeri altissimi di consumatori, vi è una massa molto elevata di mercati di nicchia. L'offerta culturale è in continua crescita e i dati di consumo ampiamente sottostimati, soprattutto per quanto riguarda la componente digitale. E per quanto appaia a molti che i mercati per i prodotti culturali sono di piccole dimensioni, presi individualmente, converrà ricordare che, secondo le statistiche, sono più gli italiani che hanno letto almeno un libro di quelli che sono andati allo stadio o sono andati in discoteca almeno una volta negli ultimi dodici mesi.

Inoltre, a giudicare dal comportamento di aziende come Disney, che sta portando avanti una aggressiva politica di acquisizioni, pare difficile affermare che l'investimento in cultura non renda: come mai gli investimenti da parte di venture capitalist nelle imprese culturali sono cresciuti nel tempo? Il tema dunque non è che la cultura non nutra in senso economico o in senso figurato, ma come fare in modo che vi sia una maggiore attenzione collettiva alle condizioni di crescita sostenibile della cultura. Se impariamo a porre attenzione ai fenomeni culturali, la ricchezza e le esternalità che questi sanno produrre risulteranno evidenti. ■





Lo stato di salute della sanità italiana

Quarta al mondo per efficienza, restano alcune priorità all'attenzione dei policy maker: trasferimento di conoscenza al Sud, rimodulazione dell'offerta con un recupero del decentramento e rinnovo del personale

di Francesco Longo e Alberto Ricci @



In un periodo in cui, a torto o a ragione, il sistema Italia è un sorvegliato speciale da parte degli osservatori internazionali, il settore sanitario si conferma come un elemento di stabilità, in grado di ricevere apprezzamenti. A settembre, *Bloomberg* ha diffuso l'aggiornamento annuale dell'Health Efficiency Score, la classifica mondiale dei sistemi sanitari più efficienti: la sanità italiana è quarta e scala due posizioni rispetto all'anno precedente. Sul podio, Hong Kong, Singapore e Spagna. Il *Ranking Bloomberg* dei sistemi sanitari è basato su un indice composito che tiene conto di tre parametri: l'aspettativa di vita alla nascita, la spesa sanitaria pro-capite, la spesa sanitaria in percentuale rispetto al pil.

L'aspettativa di vita è effettivamente tra le prime al modo se consideriamo i paesi sviluppati. La classifica *Bloomberg*, che riporta dati 2015, indica 82,5 anni, un dato inferiore alla Spagna (82,8) ma superiore a Francia (82,3), Regno Unito (81), Germania (80,6) e Stati Uniti (78,7). Il parametro è cresciuto nel 2016 (82,8 anni) riflettendo la diminuzione delle morti per malattie non trasmissibili, calate del 26% in 15 anni.

Questi dati, tuttavia, vanno letti con attenzione rispetto a due temi. Il primo, è che i livelli di salute della popolazione non sono riducibili alla sola qualità del sistema sanitario. Alcuni fattori di rischio epidemiologico, come l'obesità infantile, possono modificarsi generando un impatto sullo stato di salute differito nel tempo. Il secondo tema è l'annosa questione



ALBERTO RICCI
Research & teaching fellow del Cergos SDA Bocconi



FRANCESCO LONGO
Professore associato di Analisi del settore sanitario della Bocconi

del divario esistente tra le regioni. La speranza di vita in buona salute al Nord è pari a 60,5 anni, al Sud 56,6: quasi quattro anni di differenza.

Con riferimento ai dati di spesa, l'Italia, al 2015, presenta livelli molto contenuti rispetto al panorama internazionale, sia a livello pro capite (2.700 dollari), sia come percentuale del pil (9%). Per confronto, la spesa pro capite è di 4.026 dollari in Francia e 4.952 dollari in Germania, rispettivamente l'11,1% e l'11,2% del pil. Inoltre, il trend di crescita della spesa sanitaria pubblica italiana, che corrisponde ai tre quarti del totale della spesa, è stato in media dello 0,8% annuo tra 2010 e 2017 (dati Rapporto Oasi): un tasso di crescita prossimo a quello del pil nominale (1%), comunque inferiore alla media annua dei tassi di inflazione (1,3%) e degli aumenti di altri comparti di spesa pubblica, come quella per le pensioni (1,4%) e per le prestazioni assistenziali (+5%). In definitiva, la spesa sanitaria non rappresenta ad oggi un pericolo per la sostenibilità delle finanze pubbliche. Questo non significa che nella sanità italiana non esistano più sacche di inefficienza. Piuttosto, sembra irrealistico ottenere ulteriori aumenti di funzionalità attraverso le classiche leve di spending review impostate a livello na-

Quando i medici tornano a scuola. Per manager

The screenshot shows the SDA Bocconi website for the course 'IL MEDICO CHE GOVERNA L'ORGANIZZAZIONE'. The page features a banner with a woman in a suit, navigation links for 'Home', 'Formazione SDA Bocconi', 'Il Medico che Governa l'Organizzazione', and 'Calendario'. Below the banner, a text box describes the course as a three-day program from February 18-20, 2019, for medical and sanitary managers. It mentions that registrations are open until the day before the start.

Il medico che governa l'organizzazione è il titolo del corso di tre giorni, dal 18 al 20 febbraio 2019, che SDA Bocconi propone a medici e dirigenti sanitari alle prime esperienze manageriali. Le iscrizioni sono aperte fino al giorno precedente l'inizio.

zionale, senza allo stesso tempo diminuire i tassi di copertura del bisogno. Si tenga presente che, mentre la spesa sanitaria è lievemente diminuita al netto del tasso di inflazione, tra il 2010 e il 2017 il numero di persone over 65 è aumentato di 1,3 milioni (+10,8%). Già oggi, mentre il ricovero ospedaliero è nel 96% dei casi coperto dalle risorse pubbliche SSN, i ricoveri in strutture residenziali per anziani (le case di riposo) sono totalmente a carico delle famiglie nel 34% dei casi, con esborsi che si aggirano tra i 2.000 e i 3.000 euro mensili; negli altri casi, è comunque frequente una partecipazione alle spese alberghiere di alcune centinaia di euro mensili.

In questo scenario, quali sono le priorità per i policymaker? È certamente necessario focalizzare gli sforzi di politica sanitaria sul trasferimento di conoscenze cliniche e manageriali nelle regioni del Sud. A livello nazionale, è positivo pro-

IL LIBRO

Un viaggio nel Ssn e nel suo management

A quarant'anni dall'istituzione del Ssn e oltre venti dalla nascita delle aziende sanitarie, il libro propone una riflessione originale sul ruolo del management in sanità. Con uno stile narrativo ma al tempo stesso rigoroso nell'utilizzo delle fonti documentali e di ricerca, *Il ruolo del management nel servizio sanitario* di **Angelo Tanese** (Egea, 2018, 244 pagine, 32 euro) ci accompagna all'interno del Ssn e della sua evoluzione in questi decenni.



Oasi, lo stato di salute del Servizio sanitario

The screenshot shows the Cergas website. The 'Our Mission' section states: 'We aim to advance health and social care by producing research and rigorous scholarly analysis, by developing policy and management tools, by doing this by generating innovative and interdisciplinary research, by working with partners and by sharing knowledge on the functioning of Health Care systems and organizations.'

Il Rapporto Oasi, realizzato ogni anno dal Centre for research on health and social care management della Bocconi (Cergas), è la fotografia dello stato di salute del Sistema sanitario nazionale. La prossima edizione sarà presentata il 29 novembre in Università.

seguire con le dinamiche di rimodulazione dell'offerta e ricerca dell'appropriatezza, ma adottando una logica maggiormente decentrata, in cui il management aziendale possa recuperare autonomia e spazio strategico. È bene reinvestire i risparmi ottenuti in questi anni, e potenzialmente ancora ottenibili, nell'introduzione di tecnologie più costo-efficaci; oltre a questo, rinnovare i ranghi del personale, ricercando il migliore mix di competenze in relazione al profilo epidemiologico della popolazione, sempre più caratterizzato da cronicità e disabilità.

Infine, a livello più ampio, sarebbe opportuno riflettere su come reperire le risorse e organizzare i servizi per impostare un sistema di presa in carico della non autosufficienza che, se non in grado di coprire interamente o parzialmente i costi, possa almeno offrire un valido orientamento al paziente e alla sua famiglia. ■



Tu chiamale se vuoi emozioni

L'engagement sul posto di lavoro migliora le performance, eppure i dati sono sconfortanti. Uno studio di Beatrice Manzoni @

Che cosa ci fa dare il massimo al lavoro e contribuire al raggiungimento degli obiettivi aziendali con intensità e dedizione? Che cosa ci rende entusiasti e orgogliosi per il lavoro che facciamo? La risposta è una: essere engaged ossia coinvolti rispetto al nostro lavoro e alla nostra organizzazione.

Peccato che oggi di persone con un engagement elevato sembra che ce ne siano davvero poche. Se leggiamo i più recenti risultati di Engagement Survey a livello internazionale le percentuali sono sconfortanti: più dell'85% delle persone in tutto il mondo sembra non lo sia rispetto al proprio lavoro. E in Europa la percentuale di persone che non si sentono coinvolte è anche più alta di quella degli altri paesi del mondo. Tantissime aziende vivono, quindi, a volte senza nemmeno saperlo, una profonda crisi in termini di engagement dei loro dipendenti.

Che cosa intendiamo però esattamente con questo termine? È qualcosa di più della semplice motivazione. Una persona



BEATRICE MANZONI
SDA Associate Professor
of Practice,
insegna People
management in Bocconi

engaged è una persona che ha un attaccamento profondo nei confronti del proprio lavoro e della propria organizzazione, a un livello sia razionale sia emotivo. Razionalmente ci permette di comprendere in che modo possiamo contribuire con il nostro lavoro al successo dell'organizzazione e di contestualizzare il nostro ruolo e i nostri obiettivi rispetto agli obiettivi dell'organizzazione. Emotivamente ci fa essere appassionati di quello che facciamo, ci ispira a fare sempre al meglio e a parlare sempre bene della nostra organizzazione.

Un alto livello di engagement produce a livello individuale impatti positivi sullo sforzo profuso dalle persone e sulla performance, su come le persone parlano della loro azienda e sull'intenzione di rimanere. A livello organizzativo, migliorano il customer engagement, la produttività e la redditività mentre si riducono turnover, assenteismo e incidenti sul lavoro. Per le aziende e per i manager diventa a questo punto chiave capire come si possa migliorare il livello di coinvolgimento dei propri collaboratori e tenerlo alto e costante nel tempo. Proviamo a farlo partendo dai dati di un recente progetto di ricerca in Bocconi in collaborazione con l'Hong Kong Uni-



(aziendali). E studia un piano

dio Bocconi mostra cosa conta per le diverse generazioni di lavoratori e indica la strada da seguire

versity of Science and Technology.

Non sembrano esserci differenze significative in termini di engagement tra generazioni diverse sul lavoro, ossia non si può dire che i millennial lo siano più o meno rispetto alle altre generazioni. Non sembra quindi essere vero il luogo comune che ci porta a pensare che i Baby Boomers siano stufi di lavorare o che i Millennial si innamorino e si disinnamorino di un'azienda alla velocità della luce.

Sono però diversi gli elementi che contribuiscono a creare engagement per persone appartenenti a generazioni diverse. Per Millennials e Gen X conta molto di più che per altre generazioni il fatto di fare un lavoro che abbia un senso e un impatto. In Facebook sono arrivati di recente a una conclusione analoga: chi se ne va da Facebook (e non solo da loro in realtà) se ne va perché il lavoro non è interessante, valorizza poco le abilità individuali e non dà prospettive. Quello che hanno fatto in Facebook è stato allora insegnare ai manager a disegnare lavori che avessero un forte senso per le persone. Solo sui Millennial anche il fatto di ricevere feedback ha un impatto forte sull'engagement che non si osserva sulle al-

tre generazioni.

Emerge un altro messaggio interessante dalla ricerca: conta fino a un certo punto quanto offriamo ai nostri collaboratori se non manteniamo poi le promesse fatte.

Il venir meno delle promesse sul contenuto di senso del lavoro ha impatto negativo sull'engagement dei Millennial e della Gen X. L'engagement della Gen X è però anche influenzato negativamente dal venir meno delle promesse in fatto di sicurezza del lavoro. Per i Baby Boomers i fattori sono ancora diversi: si crea disengagement se c'è meno (rispetto alle attese) socializzazione sul posto di lavoro e più stress (sempre rispetto alle attese) sulla performance e sui risultati con un meccanismo collegato di ricompense variabili.

Che conclusioni pratiche possiamo trarre per le aziende e per i manager? Se volete aumentare l'engagement dei vostri collaboratori, investite tempo a conoscerli da un punto di vista di aspettative e valori professionali; costruite lavori e ruoli che abbiano un senso profondo per le persone e soprattutto mantene le promesse fatte o superate le attese su quello che per le persone conta davvero. ■

Nel nome del diritto all'errore

Il genuino trust tra aziende e personale non può prescinderne. Solo così può svilupparsi l'engagement. Parola di Sergio Picarelli, alumnus Bocconi e manager di Adecco Group

di Emanuele Elli @

La rilevanza dell'engagement nella gestione delle risorse umane di un'organizzazione non è una scoperta recente, eppure mai come oggi riscuote un grande appello all'interno delle aziende. La digitalizzazione, portando verso un'intermediazione delle tecnologie in tutte le relazioni, ha persino reso più attuale il tema, rendendo quasi obbligatorio per ogni impresa sviluppare politiche di coinvolgimento per e con i propri dipendenti. Lo sa bene il gruppo Adecco, che oltre a incentivare queste logiche all'interno della propria holding, le applica nella ricerca e nella formazione del personale per migliaia di aziende, grandi e piccole. «A dire il vero, se si parla di engagement, non ho mai percepito un bisogno differente tra grandi aziende e Pmi», esordisce **Sergio Picarelli**, 50 anni, laureato in economia aziendale in Bocconi nel 1993, da 25 anni manager in The Adecco Group dove, dal prossimo gennaio, ricoprirà il ruolo di responsabile per Nord America, Uk e Irlanda delle attività di Professional Staffing. «Magari lo chiamano in modo diverso, ma è certo che tutte le aziende sono alla ricerca di un commitment migliore con i propri dipendenti. Nessuna organizzazione che voglia durare nel tempo può prescindere dalla costruzione di una rete comune di valori. Questa condivisione è quella che crea fiducia, e solo attraverso un genuino «trust» si può sviluppare un solido engagement.

→ **Quali sono le dinamiche nelle relazioni azienda-dipendente che concorrono a questo scopo?**

Innanzitutto la trasparenza nella comunicazione e il senso di responsabilità (accountability) a qualsiasi livello organizzativo. Io personalmente però ho un punto caro che è il diritto all'errore, un diritto che le aziende devono riconoscere a tutti (come conseguenza del trust). Se lo negano rischiano di ingessarsi.

→ **Spesso l'engagement è utilizzato anche come forma di marketing interno da parte delle aziende. Quali sono invece gli elementi concreti a disposizione di un'organizzazione per dimostrare la volontà di creare davvero questo coinvolgimento?**

L'aspirazione per un'organizzazione dev'essere quella di avere un ambiente di lavoro perfetto perché perdere una risorsa valida è un danno per un'azienda. È così anche all'interno di The Adecco Group: work life balance per noi è passione per il talento, ambizione, attenzione per le persone e la loro valorizzazione, un clima di collaborazione e scambio, oltre a una serie di progetti che favoriscono il benessere e la soddisfazione personali. Sono questi alcuni degli elementi che ci hanno permesso, per il quarto anno consecutivo, di essere tra le grandi aziende in cui si lavora meglio in Italia, conquistando il 5° posto nella categoria Best Workplaces Italia 2018: Large Companies.

SERGIO PICARELLI
Una carriera nelle risorse umane segnata fin dal principio, con una tesi alla Bocconi in Organizzazione del lavoro (titolo: «La motivazione all'interno di una società sportiva - Il caso Olimpia Milano») nata dalla consapevolezza, maturata proprio durante gli studi, che «un'azienda si conosce attraverso le persone e non solo attraverso i numeri». «Subito dopo la laurea ho avuto la fortuna di entrare in Adecco e mi sono trovato nel bel mezzo della riforma del Lavoro di Gino Giugni che apriva le porte al Lavoro temporaneo. Quattro anni dopo la Legge Treu avrebbe normato il Lavoro Interinale in Italia e nel 1997 sarebbe nata Adecco in Italia. Siamo partiti in 3 dipendenti (tra cui Roberto Damonte, attuale CFO della Region di cui fa parte l'Italia, un altro bocconiano), nel 2000 eravamo 1.500, oggi oltre 2.500 con 1,8 miliardi di fatturato. Quella che si direbbe una startup di successo».

Occorre valorizzare le competenze delle persone per mezzo di percorsi di sviluppo e rendere ogni giorno il posto di lavoro migliore attraverso progetti di smart working, flessibilità oraria, welfare, opportunità di crescita e occasioni per celebrare i successi.

→ **Che ruolo ha la gratificazione economica nel processo di engagement?**

Ci sono molte ricerche che indagano le motivazioni per le quali le persone lasciano un'azienda e quella economica non è mai tra le prime. Nella maggior parte dei casi, le persone se ne vanno perché non trovano supporto, trasparenza, chiarezza sulle prospettive di crescita, condivisione nella determinazione e nella gestione degli obiettivi da parte dei propri responsabili. È difficile che l'unica causa di uscita dall'azienda sia riconducibile alla pura questione economica. Certo, la crescita professionale e la remunerazione sono una parte importante nelle dinamiche di engagement ma sono una cura a breve termine, con effetti temporanei.

→ **Per un'azienda è più facile fare engagement quando i conti vanno bene o quando le cose vanno male? Ma soprattutto, è più importante nel primo o nel secondo caso?**

Quando le cose vanno bene è facile parlare di engagement, ma è solo quando le cose non vanno per il verso giusto che si possono vedere i risultati concreti del lavoro svolto sul tema.





**EVERYONE
MATTERS**

Giovanni Mezzacani
Alumnus, 2014.

Bocconi Alumni and Bocconi University come together and join forces to expand our global reach and spread our values. Knowledge, global network, spirit of innovation, dialogue will continue to guide us. Today, more than ever, every alumnus makes a difference, every new idea is one more step towards new goals, every contribution is important for the enrichment of all. Want to be part of this? Join us at bocconialumnincommunity.it

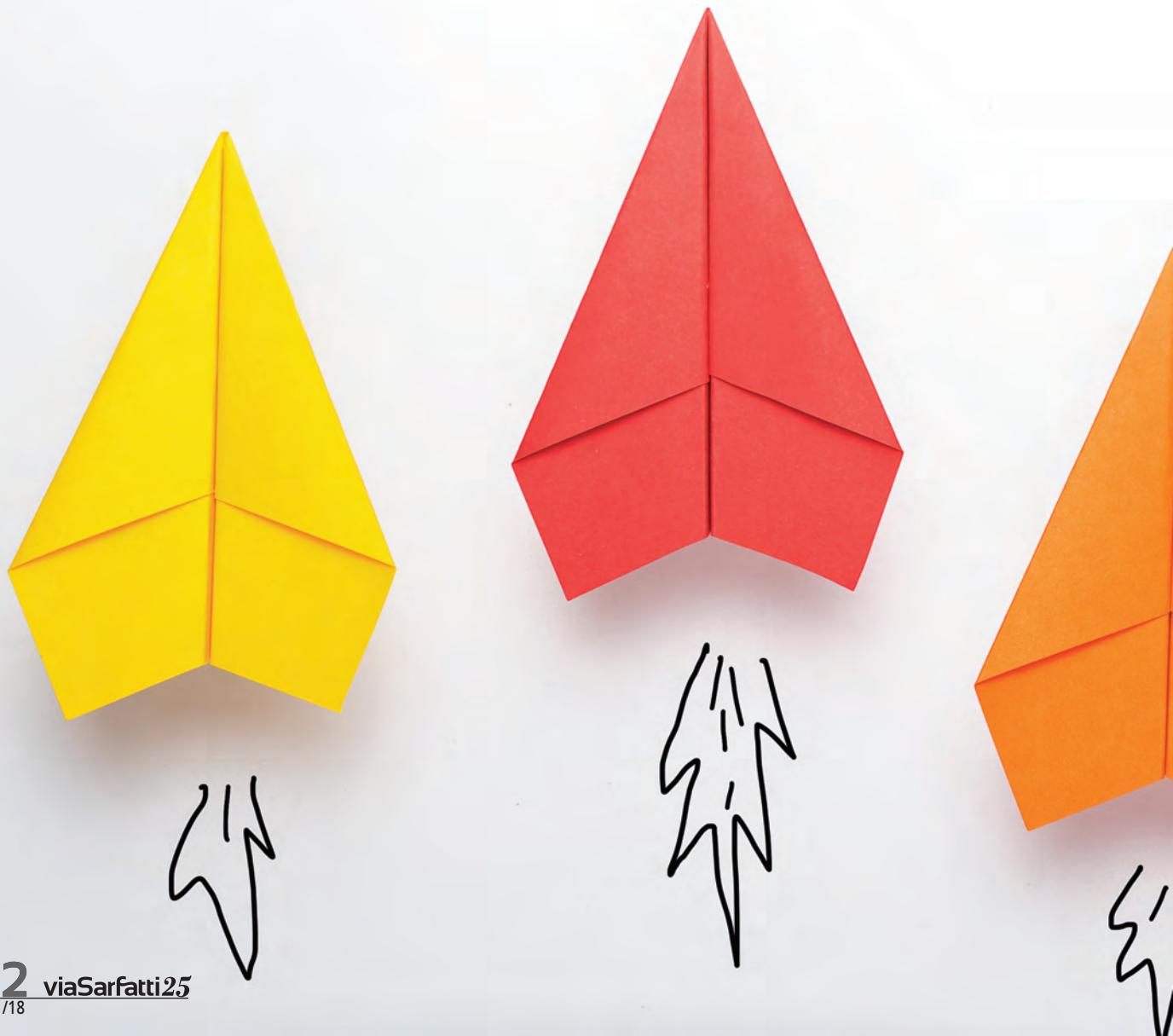
#KnowledgeThatMatters



Come decolla la carriera delle manager con la valigia

International business travellers: ovvero dirigenti che per lavoro devono viaggiare spesso. Per le donne è una pratica usata per integrare un'esperienza internazionale altrimenti difficile. Molti i vantaggi professionali ma gli ostacoli da superare restano, per l'Italia, la cultura e le responsabilità familiari

di Francesca Prandstraller @



Nel contesto della mobilità internazionale sono sempre più utilizzati i cosiddetti Ibt, International business travellers, manager il cui lavoro include in modo stabile frequenti viaggi internazionali di breve e media durata. Queste forme di esperienze offrono un'alternativa per integrare l'esperienza internazionale nelle carriere femminili, solitamente più difficili e rare di quelle maschili. Quali sono i vantaggi e i problemi di queste carriere e cosa differenzia le manager italiane da quelle di altri paesi? Uno studio qualitativo che ha coinvolto 20 donne utilizzando interviste di profondità dà alcune risposte.

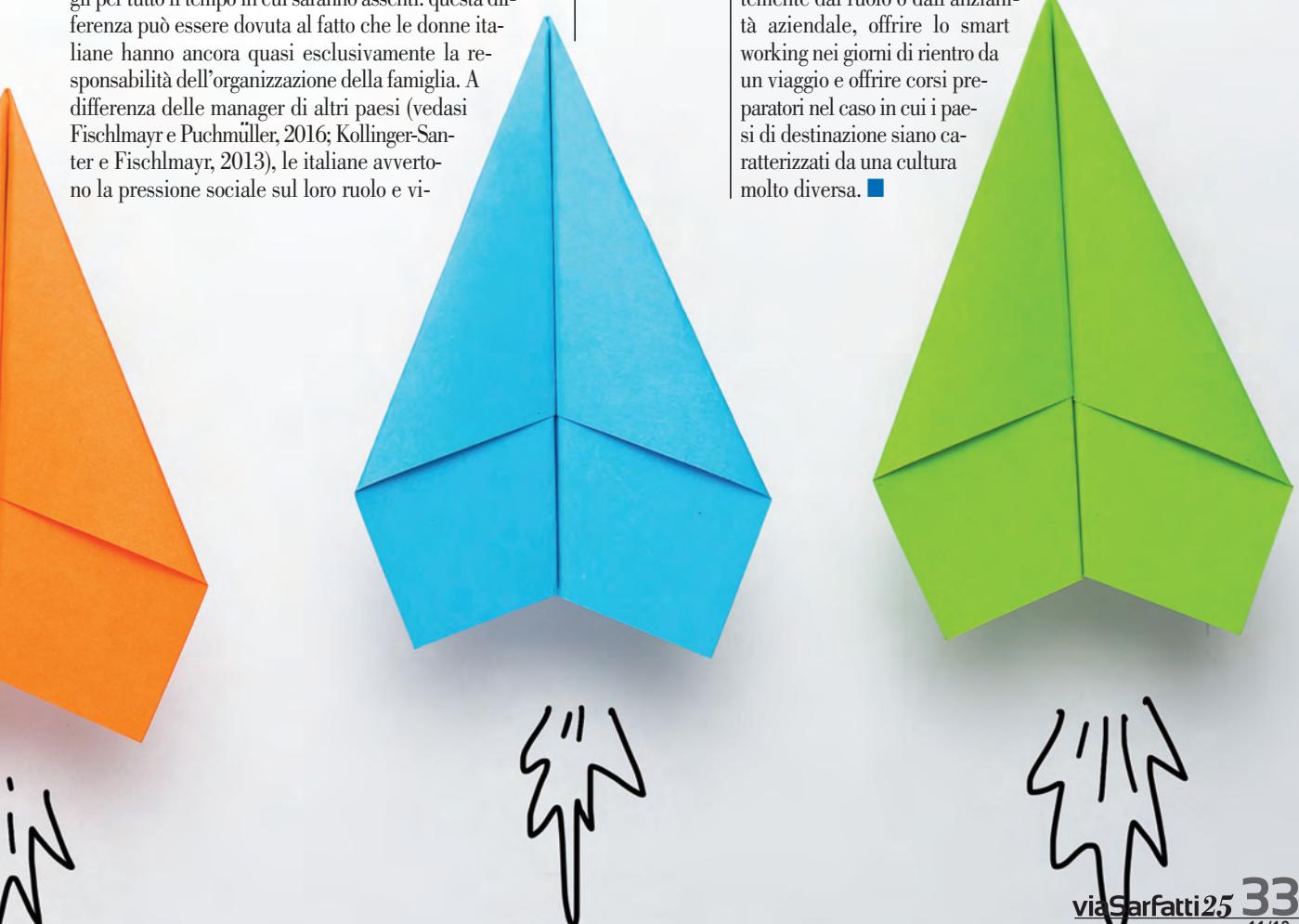
Ciò che emerge è che, dall'esperienza di international business traveller, traggono vantaggio la crescita personale e professionale, derivante dal conoscere culture e prospettive diverse, e l'autorealizzazione. Ma i vantaggi riguardano anche la possibilità di creazione di network di conoscenze internazionali, attraverso l'incontro di persone stimolanti e di culture diverse. Di contro, le intervistate sottolineano come queste esperienze internazionali impattino negativamente sulla gestione della famiglia e producano stress fisico e psicologico, anche perché influiscono sulla stabilità delle relazioni sociali della vita privata.

Una particolarità riscontrata in questo campione italiano rispetto ad altri studi internazionali è l'aumento dello stress nella fase precedente il viaggio, momento in cui le madri Ibt devono programmare la gestione della casa e dei figli per tutto il tempo in cui saranno assenti: questa differenza può essere dovuta al fatto che le donne italiane hanno ancora quasi esclusivamente la responsabilità dell'organizzazione della famiglia. A differenza delle manager di altri paesi (vedasi Fischlmayr e Puchmüller, 2016; Kollinger-Santer e Fischlmayr, 2013), le italiane avvertono la pressione sociale sul loro ruolo e vi-



FRANCESCA PRANDSTRALLER
Docente di Sviluppo
e carriere della Bocconi

vono questa situazione con frustrazione e sensi di colpa. A causare questa pressione sono altre mamme, conoscenti o amici che stigmatizzano le assenze per lavoro come tempo sottratto alla cura dei figli. Questi risultati, simili solo a quelli ottenuti in Austria, sono interpretabili alla luce del contesto italiano: l'Italia si posiziona 50esima nel global gender gap index (l'Austria è 52esima) ed è un paese in cui la famiglia è al primo posto tra i valori in cui credono gli italiani (Censis, 2012), per cui le donne Ibt appartenenti alle dual-career families non sono ancora pienamente accettate. Inoltre, emerge che il supporto nella cura dei figli proviene in modo quasi esclusivo da mariti e nonni, mentre pochissimo da network amicali e di quartiere, come avviene invece all'estero. Infine, emergono dallo studio l'importanza della posizione gerarchica ricoperta nel determinare la flessibilità concessa dall'azienda e l'impatto della finalità del viaggio e della tipologia di interlocutori nel determinare la propensione delle Ibt verso l'utilizzo della tecnologia in sostituzione ai viaggi. Nessuna formazione interculturale o di gestione dello stress viene offerta dall'azienda a preparazione per questi incarichi. Le aziende che vogliono promuovere e trattenere i talenti femminili in queste posizioni dovrebbero quindi offrire supporto nella gestione dei figli (asilo aziendale o voucher per la baby-sitter), garantire flessibilità nell'organizzazione dei viaggi e nei recuperi indipendentemente dal ruolo o dall'anzianità aziendale, offrire lo smart working nei giorni di rientro da un viaggio e offrire corsi preparatori nel caso in cui i paesi di destinazione siano caratterizzati da una cultura molto diversa. ■





Alexia, Ilaria e Jessica: esperienze (e consigli) per conciliare lavoro e vita privata

a cura di Andrea Celauro @

ILARIA BERTIZZOLO

Trolley e FaceTime i trucchi del mestiere

Viviamo in un'epoca in cui ci si può svegliare a Milano, arrivare in ufficio per le 9 a Londra e ancora riuscire a cenare a casa propria. Non so se sia una pratica particolarmente civile o fortunata, ma si può fare, e molte di noi sono riuscite a sviluppare doti funamboliche riuscendo (quasi) a quadrare il cerchio: lezioni di yoga a notte fonda, ponti radio con il pediatra, pomodori cliccati grazie ad un ritardo nell'imbarco, regali di compleanno per parenti e amici di sospetta matrice duty free. Il mio trucco è banale: un caricatore, un adattatore, un beauty con mini boccette strategiche e un Kindle sono sempre nello stesso trolley dalle ortodosse dimensioni cabin: il tempo stimato per completare il bagaglio compete con le app più efficienti nella ricerca del taxi. Il nero regna sovrano nel guardaroba, il rischio di perdersi con gli abbinamenti è ridotto a zero. Le ballerine che non suonano al controllo di sicurezza prendono poco posto in borsa, e scendere dai tacchi scendendo dalla macchina è un movimento fluido perfezionato con anni di allenamento.

La parte difficile della storia è come conciliare i tempi del pendolarismo aereo con la famiglia. E non si tratta solo del foglio excel con le baby sitter, ma dei figli che crescono, i partner che reclamano, i genitori acciuffati. Anche qui, se esiste una ricetta scontata, probabilmente è perché in fondo funziona. Si chiama tempo di qualità. Impone molta disciplina e un po' di sano spirito di osservazione: le esigenze di una famiglia sono obiettivi in movimento, le priorità vanno aggiornate più spesso dell'iPhone.

Ma garantirsi quelle due ore tra la cena e la buonanotte in cui mettersi in pari con la giornata degli altri, è fondamentale. Anche a

costo di tirare un po' più tardi del previsto collegandosi dal laptop quando scende il silenzio.

Il mio lavoro insegna ad ascoltare, e ne ho fatto la regola a casa: il prezzo delle assenze lunghe è il timore di non esserci quando serve. Whatsapp e FaceTime vanno benissimo anche per controllare quell'equazione che non torna, o per interventi di emergenza sulle crisi adolescenziali. Ma il tempo non basta mai, quindi meglio imparare a proteggere (e proteggerci) dicendo qualche fermezza a colleghi, capi e sirene che cantano di successi troppo costosi se misurati sulla linea della vita.

In fila per il controllo passaporti di London City ho sentito spavaldi manager milanesi dichiarare «dormo meglio in aereo che nel mio letto». Pure io perdo conoscenza appena allacciata la cintura di sicurezza, ma in fondo una parte di me resta in dubbio: quale intervento a cuore aperto, quanti brevetti di vaccini salvavita o quali tavoli per la pace nel mondo giustificano questo accanimento nel rinunciare a ritmi sereni? Poi riparte l'adrenalina della giornata, e capisco di star vivendo la vita che ho scelto. Tanto basta!

JESSICA SPINA La leggerezza? È come il sale nei do-

La ricetta per chi come me è una International business travellers è una giusta alchimia tra questi tre ingredienti:

1) **Condivisione** del progetto lavoro-famiglia da parte della famiglia stessa e dell'azienda. Sono stata in questo molto fortunata. Ho sposato un uomo che ha da sempre creduto in un progetto comune di lavoro-famiglia, è sempre stato orgoglioso dei miei successi lavorativi ed ha sempre condiviso gli oneri e gli onori dell'accudimento dei figli (tre). Sin da quando erano piccoli mio marito ha saputo trasformare i miei giorni di viaggio (e assenza) in una festa: cena a suon di sushi e pizza invece che verdura e frutta... che gioia!!!

Ed anche mamma, suocera e tata, invece che rimbrottare sui doveri della presunta-mamma-perfetta dedita al focolare e al marito, sono sempre state orgogliose del mio lavoro, condividendone la passione e l'emozione. Sul lavoro ho incontrato un'istituzione che mi ha permesso flessibilità ed inventiva, fidandosi dei risultati e non chiedendo sempre e solo il dove e quando. E quando c'è condivisione l'organizzazione (imprescindibile) si trasforma da ansia a progetto fattuale.

2) **Consapevolezza**. Conciliare lavoro a

ILARIA BERTIZZOLO

Master in Economics in Bocconi nel 1993, oggi è Head of Corporate Coverage and Country Head, Italy, di NatWest



igli) di tre alumnae Bocconi

ALEXIA GIUGNI

Il ritardo? Va previsto e sfruttato

Molti di noi, che lavoriamo per gruppi internazionali dove viaggiare è un ingrediente fondamentale della carriera, alla domanda «Dove sei basato?» siamo tentati di rispondere: «Su un aereo!». È una risposta che suscita sempre simpatia e questo dimostra che il fatto di viaggiare per lavoro viene visto, dai più, come un male necessario, un uso importante di tempo ed energie e un generatore di stress. Il fatto di essere sempre connessi, raggiungibili e produttivi, grazie a smartphone e tablet completa il quadro.

«Certo, sei sempre in viaggio, ma puoi lavorare comunque!», spesso è il commento successivo. Non è purtroppo sempre così. Anche il più organizzato di noi, quello che appena l'aereo tocca quota 30mila piedi, abbassa il tavolinetto, tira fuori il PC e apre fogli di lavoro sofisticatissimi, non ha la stessa qualità di lavoro del proprio ufficio. Senza parlare del rischio che un concorrente, seduto dietro o accanto, dia la classica sbirciatina al no-

Ici: un pizzico dà più gusto e aiuta a vivere meglio

famiglia dedicandosi veramente ad entrambi richiede un notevole impegno e fatica, che bisogna essere disposti a sopportare! Dedicarsi a una sola cosa è inevitabilmente più semplice, richiede meno complessità. Fare amorevolmente entrambe le cose richiede la consapevole accettazione della conseguente fatica, del compromesso, dell'imperfezione.

3) Leggerezza. In questa ricetta per il magico equilibrio lavoro-famiglia la leggerezza sta come il sale nelle ricette dei dolci: quel pizzico di qualcosa che rende il tutto più gustoso. Lavoro, impegno, organizzazione... tutti ingredienti indispensabili. Ma anche la fortuna è necessaria, e la fortuna aiuta gli audaci! Ed un pizzico di leggerezza e follia sono indispensabili, per trasformare il problema (perdo l'aereo...) in un'opportunità (ti compro un dono), la solitudine (degli alberghi...) in un momento per se stessi (mi faccio un massaggio), l'assenza in una modalità alternativa di condividere (mandami la versione di latino su WhatsApp che la rivedo) o nell'effettiva possibilità di lasciare spazi di autonomia (ce la faccio da solo!).

ALEXIA GIUGNI

Laureata in Economia aziendale in Bocconi nel 1993, è managing director di Dws Group

stro schermo. Uso quindi il mio tempo in aereo per leggere e pensare e faccio in modo di giungere in aeroporto sempre con un anticipo di almeno un'ora sull'orario del volo, in modo da non arrivare trafelata all'imbarco: se c'è una lounge a disposizione, bene, sennò uso l'eventuale attesa per fare una telefonata o occuparmi della mia posta elettronica. Mi sono anche imposta di non considerare gli inevitabili ritardi come un ambito di cui preoccuparmi. Ipotizzo sempre 30 o 40 minuti di ritardo del volo o del treno che dovrò prendere e se il ritardo non c'è, allora ci sarà un po' di attesa in un bar davanti alla sede del mio incontro. Questo dilata i tempi di viaggio, ma riduce lo stress. Quando viaggiare significa anche visitare città nuove, cerco di guardare fuori dal finestrino del taxi e scambiare qualche battuta con chi guida. Scatto qualche foto, fingo di essere una turista. Se l'hotel è vicino a un parco, ha una bella palestra, o una piscina, porto sempre quanto necessario per fare attività fisica, che spesso viene trascurata nei nostri viaggi, ed evito cene pesanti se non sono previste come incontri di lavoro.

Meglio una camera piccola, ma silenziosa, la qualità del sonno fuori casa vale oro. Questo consente di «tirare una riga» tra impegni lavorativi e vita personale anche fuori sede, e poi, tornati a casa poterci dedicare ai nostri famigliari senza altri impegni. La mia ricetta è quella di vedere nei viaggi di lavoro un'opportunità per imparare cose nuove, incontrare persone diverse con cui fare business e quindi un'esperienza che ci può arricchire. Eliminare lo stress del viaggio ci consente di essere meno stanchi quando torniamo a casa e di non subire i viaggi, ma affrontarli sempre con entusiasmo.

JESSICA SPINA

Laureata in Economia politica in Bocconi nel 1992, oggi è Head of Group Strategic Corporate Development & Investor Relations del Gruppo Mediobanca



Quanto pesano le donne nelle scelte

Più prudenti e conservative: così la presenza femminile nei board delle banche centrali influenza le decisioni su inflazione e tassi

di Paola Profeta @

Le donne sono sotto-rappresentate nelle posizioni decisionali in tutto il mondo. Che cosa ostacola la presenza di donne nelle posizioni decisionali? E con quali conseguenze? Sicuramente c'è un tema di equità: poiché le donne rappresentano la metà della popolazione, un'equa rappresentanza impone il bilanciamento di uomini e donne nelle posizioni decisionali. Ma il fenomeno diventa ancora più interessante e rilevante per la policy nel momento in cui la scarsa presenza di donne si innesta nei meccanismi decisionali con implicazioni economiche. La presenza di donne influenza l'agenda decisionale? Ha impatto sui risultati?

La ricerca recente ha provato a interrogarsi su queste domande con riferimento a contesti specifici. La politica e i consigli di amministrazione sono tra i contesti più studiati, anche grazie all'introduzione di quote di genere.

Un contesto nuovo e interessante è quello della politica monetaria. Sono noti gli esempi recenti di donne alla guida delle Banche centrali di importanti paesi, da Janet Allen negli Usa, a Elvira Nabiulina in Russia e Karnit Flug in Israele. È anche noto che la composizione dei comitati delle banche centrali ha impatto sulle politiche monetarie, in particolare sul grado di attivismo e sull'adozione di politiche dovish (accomodanti) o hawkish (conservative). Che cosa sappiamo del-



PAOLA PROFETA
Professore associato
di Scienza delle finanze
alla Bocconi



Uno studio per guardare nelle banche centrali

Do Women Matter in Monetary Policymaking?
DOI: 10.1257/jmpe.20160001
10 Pages • Printed: 13 Sep 2016

Donato Masciandaro
Institute of Economic
Paola Profeta
Bocconi University - Department of Money, Markets and Risk Management (CSEMS) - Center for
Economic Studies and Risk Analysis
Davide Romelli
Institute of Economic
Data Written: September 12, 2016

Abstract
An empirical research based on the presence of women in central bank monetary policy committees for a set of 103 countries over the period 2002-2016. We document an increasing share of women in monetary policy committees, which is mostly associated with a higher overall presence of women in central banks and less set

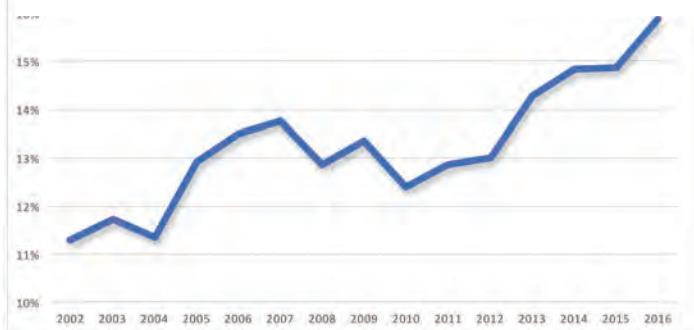
Do Women Matter in Monetary Policymaking?, Masciandaro, Profeta e Romelli analizzano l'effetto sulla politica monetaria della percentuale di donne nei board delle banche centrali, trovando che una maggiore presenza si associa a tassi di interesse più elevati.

la presenza di donne nella politica monetaria nel mondo? Le donne hanno impatto sulle decisioni di politica monetaria? In un paper recente con Donato Masciandaro e Davide Romelli costruiamo un nuovo dataset che raccoglie informazioni sulla presenza di donne nei comitati di politica monetaria delle banche centrali di 103 paesi nel periodo 2002-2016. Leterogeneità tra paesi è elevata: il 20% circa non ha nessuna donna nei comitati, la media è del 14% ma non mancano paesi come il Canada, la Svezia, la Serbia e la Bulgaria dove la presenza femminile raggiunge il 60%. Per quanto riguarda invece l'evoluzione nel tempo, dall'11% di media del 2002 siamo arrivati al 16% attuale, pur mantenendo la dimensione del comitato inalterata (circa 7 membri). In questo contesto, la presenza di donne è rilevante per la politica monetaria? La politica monetaria è stabilita da una Taylor rule forward-looking che mette in relazione il tasso di interesse fissato con



deviazioni dell'inflazione attesa e dell'output. Per capire se la presenza di donne ha impatto sulla politica monetaria, la nostra analisi aggiunge come variabile esplicativa del tasso di interesse la percentuale di donne nel comitato e la sua interazione con il tasso di inflazione. I risultati mostrano che, per lo stesso livello di inflazione, una maggiore presenza di donne si associa a un più elevato tasso di interesse. In particolare, un aumento di un punto percentuale di inflazione comporta un tasso di interesse superiore di 0,3 punti percentuali in una banca centrale con il 50% di donne nel comitato rispetto a una banca con il 10% di presenza femminile. Le donne quindi sono più hawkish (conservative), cioè tendono a combattere l'inflazione in modo più aggressivo. I risultati sono confermati da tecniche di stima più sofisticate. Inoltre, i risultati sono simili quando sviluppiamo una nuova analisi basata su microdati sul comportamento dei membri del comitato esecutivo della banca centrale svedese nel periodo 2000-2017. In ogni riunione, i nostri dati mostrano che le donne hanno una probabilità più elevata degli uomini di proporre un cambiamento del tasso di interesse in aumento. La presenza di donne dunque non è solo una questione di equa rappresentanza, e non è solo una vetrina, ma può avere impatti sostanziali sulle decisioni prese. In particolare, le donne

Comitati di politica monetaria: l'evoluzione rosa



sono più avverse al rischio e prendono decisioni più prudenti. Un risultato che da un lato non sorprende, se confrontato con la vasta letteratura sperimentale che caratterizza le donne per un grado di avversione al rischio maggiore di quello degli uomini, e dall'altro appare particolarmente rilevante per le decisioni di politica monetaria. ■



Un'alleanza per due Il caso degli elettrodomestici

Nella strategia di espansione internazionale le aziende si legano ad altre aziende con accordi contrattuali o di joint venture. Ma quali sono le motivazioni alla base di questa scelta?

di Gabriella Lojacono e Nicola Misani @

Le alleanze internazionali costituiscono uno strumento essenziale per le imprese che vogliono espandere l'attività all'estero, ma comportano complessità legate alla delicata relazione con i partner stranieri. Queste alleanze sono diventate più importanti negli ultimi anni, a causa del desiderio delle imprese di estendere le loro catene del valore a livello globale, per approfittare dei vantaggi comparati resi disponibili dai paesi emergenti. Ai molti casi di collaborazione di successo con i partner stranieri se ne affiancano altri con esito meno felice, che si concludono con l'interruzione dell'alleanza e l'uscita dal mercato straniero.

In una nostra ricerca, condotta con Steve Tallman (Robins School of Business), ci siamo focalizzati sul settore degli elettrodomestici, che è contraddistinto dalla presenza di diversi produttori internazionali che cercano di massimizzare il loro raggio di azione geografico, date le economie di scala nella produzione e la facilità di adattamento del prodotto ai mercati locali. Questo settore ha una lunga storia di alleanze fra imprese. Il nostro dataset raccoglie 261 alleanze internazionali realizzate da produttori di elettrodomestici fra il 1986 e il 2012, con sede in 46 paesi diversi.

Grazie a una paziente ricerca di archivio, abbiamo distinto le alleanze che avevano come oggetto le attività a monte della filiera (produzione e logistica), le attività a valle (di-



GABRIELLA LOJACONO
Professore associato
presso il Dipartimento
di management e
tecnologia
della Bocconi



*NICOLA MISANI
Ricercatore presso
il Dipartimento
di management
e tecnologia
della Bocconi*

stribuzione e vendite), oppure la R&S, che corrispondono a diverse motivazioni strategiche delle imprese partecipanti. Lo scopo della ricerca era indagare come tali motivazioni agiscano sulla scelta fra le alleanze meramente contrattuali e le joint venture o gli altri accordi che comportano partecipazioni al capitale proprio.

Su queste scelte influiscono anche le tipologie di prodotto, in quanto gli elettrodomestici presentano una significativa variazione in termini di complessità tecnica, dimensione e finalità d'uso, e le disparità di potere contrattuale fra i partner, che impongono di distinguere le alleanze fra i leader mondiali del settore da quelle fra un leader mondiale e marchi diffusi solo su una scala nazionale o regionale.

I risultati indicano che le alleanze internazionali che rispondono a una logica di offshoring (delocalizzazione delle attività a monte o della R&S) tendono a essere governate da meri accordi contrattuali, mentre quelle che mirano all'espansione delle vendite all'estero (logica di market-seeking) tendono a essere governate da una joint venture. La ragione è da ravvisarsi nei minori costi di coordinamento e nei minori rischi di opportunismo determinati dalle relazioni di offshoring, in cui è più semplice mettere per iscritto le prestazioni attese o proteggere giuridicamente le conoscenze tecnologiche apportate dai partner. In caso di offshoring, la preferenza per gli accordi contrattuali è particolarmente evidente nei paesi con sistemi istituzionali più evoluti. Al contrario, le alleanze che si concentrano sulla distribuzione e le vendite necessitano della flessibilità strategica offerta dalla joint venture, data la natura tacita delle risorse di conoscenza coinvolte nel rapporto commerciale con i clienti nei mercati stranieri.

Anche se spesso il market-seeking è visto come un mero tentativo di aumentare le vendite all'estero, la ricerca evidenzia che le imprese si rivolgono ai clienti stranieri anche per altri e più importanti obiettivi, come sviluppare conoscenze di mercato, generare apprendimento organizzativo e cogliere opportunità di innovazione di prodotto. Tali obiettivi spingono le imprese a presidiare la propria presenza all'estero con apporti di capitale e un coinvolgimento diretto che sono invece meno frequenti nelle operazioni di offshoring. Ulteriori ricerche sono però necessarie per capire come le motivazioni strategiche, i rischi connessi all'investimento diretto e le modalità di governo delle operazioni all'estero si collegano fra loro nelle scelte concrete di internazionalizzazione delle imprese. ■



ILL PAPER



di Simona Cuomo e Zenia Simonella @

La gestione della disabilità in azienda è ancora oggi caratterizzata per lo più dal tema delle coperture richieste dalla legge e vissuta come un fattore di affaticamento organizzativo. Un risultato che emerge da un lavoro di ricerca del Diversity management lab di SDA Bocconi, finanziato dalla provincia Monza-Brianza, e compiuto in collaborazione con il Cesvip Lombardia, l'Istituto Besta di Milano e altri attori del territorio. Lo studio, che indagava i processi di gestione delle persone con disabilità nelle imprese, è stato condotto attraverso 30 interviste a direttori del personale di aziende medio-grandi che operano sul territorio lombardo, queste ultime scelte in quanto riconosciute come attente alla questione della diversità/disabilità.

Le esperienze positive volte a gestire il tema in un'ottica di ascolto e attenzione alle differenze, al di là del quadro normativo, non mancano. Esse riguardano sia l'introduzione di prassi di gestione della disabilità soprattutto nella fase di recruiting e selezione; sia l'avvio di progetti mirati a sensibilizzare la cultura organizzativa e a promuovere l'accessibilità dei luoghi di lavoro.

In generale, emerge però trasversalmente l'assenza di una gestione strategica del tema che interessa la struttura organizzativa (con l'istituzione di un presidio) e le prassi del ciclo human resources (non solo recruiting e selezione, ma anche inserimento e sviluppo di carriera, laddove ci siano le condizioni per rendere più complessa la mansione per il lavoratore). Il primo passo da compiere in questa direzione è culturale, considerando cioè la disabilità come un tema normale della vita dell'azienda, ma anche come un modo per migliorare il clima organizzativo e i processi interni.

I risultati della ricerca mostrano invece che le aziende si attivano in prossimità della scadenza legislativa, intervengono tatticamente per risolvere la contingenza, si affidano alla sensibilità gestionale del responsabile diretto o di un collega. Il bricolage organizzativo, però, in assenza di una direzione strategica e di pratiche organizzative strutturate, può risolvere i problemi del giorno per giorno, ma non genera apprendimento e competenze trasmissibili nel tempo. E così le imprese si sforzano di costruire progetti innovativi, ma non riescono a equipaggiarsi per incorporare e gestire costruttivamente il tema nel lungo periodo.

Ovviamente, lo sforzo messo in campo dalle imprese deve essere sostenuto da un'azione a livello di sistema che aiuti l'integrazione e la circolazione delle infor-



ZENIA SIMONELLA
SDA Bocconi fellow



SIMONA CUOMO
SDA Bocconi associate
professor of practice

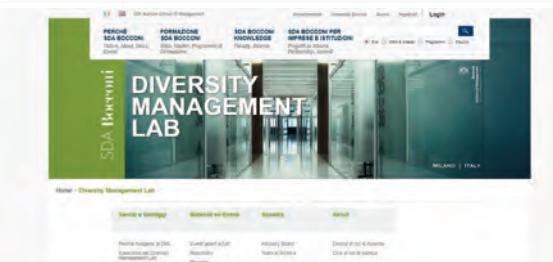


Disabilità: un percorso in sa



Dove si studia la diversità

IL LAB



La gestione manageriale della diversità, che si tratti di disabilità, età, genere, etnia o orientamento sessuale è il campo in cui opera il Diversity management lab di SDA Bocconi. Attenzione è stata data, negli ultimi anni, anche al tema del lavoro agile.

mazioni tra gli attori a oggi chiamati a gestire le problematiche mediche, legali, occupazionali delle persone con disabilità: lo stanziamento di risorse, la creazione di sistemi informativi integrati, la costruzione di progetti, la formazione e l'attività di comunicazione sono alcune delle politiche che possono essere messe in campo per aiutare le imprese. Molte di queste azioni sono già presenti a livello regionale; emerge però una certa frammentarietà dell'azione dei diversi soggetti, spesso in competizione fra loro, con il risultato di una perdita secca di efficacia nell'integrazione delle persone con disabilità nel mercato del lavoro. ■

A mancare non è la legislazione ma una gestione strategica in azienda e una prassi delle politiche di gestione delle risorse umane

lita per mancanza di cultura



Una grande famiglia di 100 mila persone

Da gruppo ristretto a unica grande famiglia di centomila alunni in 110 paesi del mondo. Un passaggio chiave quello che segna la nascita della Bocconi Alumni Community, presentata in anteprima alla Leaders' Conference di ottobre.

Dall'associazione BAA, gli alunni Bocconi sono ripartiti radicandosi su un aspetto cruciale: la comunità, proprio come una famiglia, è di tutti. Chiunque si sia laureato alla Bocconi o abbia frequentato un programma lungo di SDA Bocconi è un alumnus dell'Università. Per sempre.

Un mutamento di forma che sottolinea lo strettissimo legame con l'Ateneo: come ribadisce il rettore **Gianmario Verona**, gli alunni sono un asset cruciale per una squadra quale quella della Bocconi, che aspira a giocare sempre in Champions League. Ne sono il dodicesimo giocatore.

Ma se cambia la forma, non cambia l'obiettivo di questa nuova Bocconi Alumni Community: lavorare a fianco dell'Università per

portare il mondo in Bocconi e la Bocconi nel mondo. Molti i progetti già messi in campo e che saranno potenziati o che saranno introdotti con questo cambio di passo. Ripartendo dai tre grandi pilastri alla base dell'essere alumnus Bocconi: lifelong learning, career e giving.

Sul primo fronte, sarà sempre più forte l'azione dei Topic group, sarà potenziata la presenza di eventi in streaming e quella dei docenti Bocconi sul territorio, ospiti di eventi organizzati dai chapter. Il tema del career, uno di quelli che negli anni è stato più richiesto e apprezzato, vedrà ulteriore sviluppo soprattutto attraverso iniziative a sostegno di job search, career development e self employment. Sull'importanza del capitolo giving, infine, sono i numeri stessi a parlare: a oggi sono 1.780 le donazioni totali da più di 1.600 donatori (quasi 1.300 dei quali sono alunni): gesti concreti, tangibili, che hanno permesso il sostegno di oltre mille studenti.

Bruno Busacca, l'identikit di chi saprà realizzare il cambiamento

Realizzare il cambiamento non è facile, servono persone che aiutino a conseguire il risultato. Abbiamo bisogno di elementi che abbiano alcune caratteristiche peculiari: che siano equilibrati nel mettere insieme le esigenze del territorio con quelle della Bocconi, limpidi, quindi capaci di lavorare in piena trasparenza, e affidabili, ossia capaci di soddisfare le aspettative senza opportunismo. Servono persone determinate, in grado di trasformare le intenzioni in progetti concreti, e rapide, per realizzare subito quei piccoli cambiamenti che, a cascata, ne producono altri più grandi. Persone autentiche, ossia capaci di mettersi in gioco con sincerità, entusiaste, che è sempre l'elemento che trascina, ed eclettiche, perché capaci di risolvere i tanti trade off che la vita di una comunità propone. Caratteristiche, tutte queste, che si ritrovano negli alumni della Bocconi che stanno costruendo insieme questo grande progetto di community.



Bruno Busacca,
prorettore
per lo sviluppo
e le relazioni
con gli alumni

Elena Gelosa, ecco che cosa significa #everyonematters

Abbiamo avviato un progetto di cambiamento nella continuità, che ha in sé un messaggio molto forte e che vogliamo far vivere anche dentro la nostra campagna di comunicazione: '#everyonematters'. Le persone sono al centro del nostro pensare e agire. Il brand Bocconi Alumni

è vivo, fortemente identitario e comunitario. È un modo di essere, di lavorare, di sentirsi parte di un gruppo, di garantire standard eccellenti. È un brand che genera valore per ogni singolo alumnus e allo stesso

tempo evolve, si rigenera e vince grazie al contributo di ognuno di noi nella vita sociale e professionale. Tutti noi abbiamo il brand Bocconi sul curriculum e, ne son certa, anche nel cuore. È un brand che vive sia grazie a quanto l'Università riesce a fare, sia in base a quanto lo fanno vivere gli Alumni nel mondo. Stiamo lavorando a diversi progetti di sviluppo della comunità in sinergia con l'Università. Alcuni esempi: la condivisione della travel agenda dei docenti Bocconi per organizzare eventi presso i chapter; il mentoring for student e il jobgate; la creazione di incontri biennali sul territorio con i leader della community per condividere idee e best practice; il tool di assessment B-Aware sviluppato con SDA Bocconi e l'offerta di eventi in streaming #Mine. La Bocconi Alumni Community è fatta da persone legate da un vincolo di fiducia, che non vogliono deludere e deludersi. Da questo nasce il forte senso di responsabilità che ci anima.



Elena Gelosa, direttore
di Bocconi
Alumni Community

Riccardo Monti, il nuovo board rifletterà la nostra ricchezza

Con questo passo completiamo il cammino di allargamento della community e ribadiamo un concetto che è sempre più chiaro: chi studia in Bocconi è Alumnus per il resto della vita. La Bocconi ha nel proprio Dna di essere vicina anche ai propri Alumni all'estero, oggi più di 20 mila. In questi anni abbiamo fatto passi significativi, ma chi resta fermo perde posizioni: per mettere a punto questo nuovo progetto di Bocconi Alumni Community abbiamo ascoltato i membri della nostra comunità e ci siamo ispirati alle top university del mondo. Abbiamo integrato i nostri asset con quelli dell'Università per operare come una sola entità che lavora in modo coordinato e univoco. Vogliamo potenziare e ampliare sempre di più i servizi che gli Alumni hanno apprezzato in questi anni, vogliamo avere un board dalla forte impronta internazionale, eletto a livello globale su una piattaforma online, una decisione che

sottolinea la vocazione globale della comunità. A regime sarà un board di 20 membri, inclusivo e che rappresenti la diversità della community, con almeno 5 donne, 4 residenti all'estero e 2 alumni con titolo conseguito da meno di 5 anni.



Riccardo Monti,
presidente di Bocconi
Alumni Community

Expat / Isabella Mastrodicasa

A CACCIA DI TALENTI ITALIANI PER IL CINEMA AMERICANO

Tutto è cominciato quando aveva 9 anni, da un viaggio negli Stati Uniti per ammirarne alcuni dei luoghi simbolo, dal Grand Canyon a Las Vegas e Hollywood, con i suoi imponenti studi cinematografici. E proprio il cinema, con le sue suggestioni, è stato il motivo per il quale **Isabella Mastrodicasa**, 30 anni, di Viterbo, laureata in Giurisprudenza, oggi Film & Tv coordinator a Heroes and Villains Entertainment, ha deciso che un giorno sarebbe tornata a Los Angeles, per restarci. «A 18 anni ho lasciato la mia tranquilla vita di provincia per venire a Milano, una realtà cosmopolita per me



Isabella Mastrodicasa

completamente nuova», racconta Isabella. «Gli anni in Bocconi sono stati i più formativi, mi sono appassionata di diritto penale e poi di proprietà intellettuale. Il modello era mia sorella, avvocato penalista, ma cercavo una strada che esaltasse la mia creatività, la mia passione per le arti. A 26 anni sono quindi partita per Los Angeles». Seguono un programma in Business and management of entertainment a Ucla, un posto da assistente a Verve-Talent & Literary agency, l'incontro fortuito con il produttore **Frank Marshall** e l'assunzione alla Kennedy Marshall Company. «Il mio ruolo era quello di analizzare i progetti che ci venivano mandati dalle agenzie di Hollywood e filtrarli, per sottoporre a Frank solo quelli per cui valesse la pena investire. Uno dei momenti più emozionanti è stato quando abbiamo lavorato per *Finding Oscar*, il documentario prodotto da **Steven Spielberg** sulla strage di Dos Erres, in Guatema la nel 1982. Abbiamo dovuto svolgere un incredibile lavoro di ricerca e documentazione». Da circa due anni Isabella si occupa di produzione e management in Heroes and Villains Entertainment: «Da un lato cerco proprietà intellettuali italiane ed europee con appeal internazionale, dall'altro seguo l'attività di gestione delle carriere di registi e sceneggiatori, dei loro contratti e della scelta dei progetti, con focus particolare su format, sceneggiatori e registi italiani».

Il double degree con Fudan ha spinto Giulia oltre ogni confine

Ha lanciato Clearblue nei mercati emergenti, Russia, Messico, Brasile e Cina, facendolo diventare il test di gravidanza e ovulazione più diffuso di sempre. Poi, grazie a una joint venture di Procter & Gamble con Abbott Group, ha iniziato a lavorare per Swiss Precision Diagnostic a Ginevra, coordinando progetti come Clearblue Connected Ovulation Test System, un sistema di rilevazione ormonale che applica l'innovazione tecnologica alla ricerca scientifica e consente attraverso un app di monitorare la fertilità femminile. Così **Giulia Zanzi**, laureata in Bocconi con un double degree alla Fudan University, si destreggia fra management, innovazione e intelligenza artificiale: un mix di conoscenze, riflessioni e domande su cui ha costruito il suo intervento all'ultimo Annual Meeting of the New Champions, il Summer Davos organizzato dal World Economic Forum.

→ **Come è arrivata all'Annual Meeting of the New Champions?**

Attraverso i Global Shapers, la community del World Economic Forum che raccoglie giovani talenti in tutto il mondo, impegnati su progetti che hanno un impatto locale. Io faccio parte dell'hub di Ginevra e sono stata invitata per rappresentare la voce dei Millennials nell'ambito dell'innovazione tecnologica applicata alla salute delle donne.

→ **Di che cosa si è parlato in quell'occasione?**

L'evento è stato decisamente stimolante, sono emersi moltissimi spunti e si è cercato di dare risposte riguardo al futuro. Per esempio, ci si è interrogati sul-



Giulia Zanzi

l'interazione fra l'uomo e l'intelligenza artificiale: le macchine svolgeranno sempre più spesso i compiti che oggi spettano all'uomo, ma non potranno sostituirne le soft skills e la capacità di analizzare i big data. Il mio contributo ha riguardato soprattutto le tematiche di gender e non sono mancate le domande scomode, quelle che instillano il dubbio a chi guida paesi e aziende.

→ **La sua prima volta in Cina è stata esattamente dieci anni fa con il Double Degree in International Management organizzato dalla Bocconi in collaborazione con la Fudan University. Che cosa ha rappresentato quell'esperienza?**

La Bocconi mi ha dato un'opportunità straordinaria, quella di ottenere due lauree in un colpo solo, di cui una in Cina: io non avevo mai pensato di andarci. All'epoca questo programma era in fase di sperimentazione e noi eravamo i primi a intraprenderlo, con tutte le incognite del caso.

→ **Che cosa l'ha spinta a candidarsi?**

La voglia di scoprire il futuro: si diceva che Shanghai sarebbe stata la New York di domani.

→ **Ed è quello che ha trovato?**

Non esattamente. Le sfide sono state moltissime, dagli scarsi collegamenti fra Shanghai e l'università all'altissimo livello di competizione fra gli studenti, soprattutto cinesi. Quello che mi ha permesso di arrivare a fine program-



ma è stata la presenza molto consistente della Bocconi, sia in termini di servizi che di partecipazione e supporto dei professori, da **Andrea Sironi** a **Markus Venzin**, e dei miei compagni. È stata un'avventura: questo è il bello di aprire una strada nuova.

→ **Che cosa le ha dato in termini di vantaggi?**

Una rete molto solida di conoscenze che supera le differenze culturali o i settori in cui si opera, consentendo ancora oggi un confronto molto valido. E poi, una serie di vantaggi competitivi nell'ambito del lavoro: questa esperienza ha rappresentato una spinta propulsiva alla mia carriera, consentendomi di diventare manager molto prima di tanti altri colleghi. Un esempio è il lancio di Clearblue in Cina, che in brevissimo tempo è diventato market

leader: io conoscevo tutte le regole non scritte su cui si fonda la cultura cinese, che si sono rivelate fondamentali per approcciare il mercato con successo.

→ **Oltre a saper interpretare i comportamenti e le dinamiche della società cinese, che cosa le ha dato l'esperienza in Bocconi e quella del Double Degree?**

Flessibilità, resilienza e apertura mentale: queste sono le capacità che oggi vengono ricercate dalle aziende.

→ **Ci sono delle golden rule che vorrebbe condividere con gli studenti?**

Per prima cosa, uscire dalla comfort zone e confrontarsi con esperienze che siano al di fuori della propria portata, come quella di andare all'estero. Poi, allenarsi a imparare senza focalizzarsi su una skill specifica perché le competenze richieste cambiano molto rapidamente e bisogna sapersi aggiornare altrettanto velocemente. La terza regola è la passione: scegliere il corso di laurea più entusiasmante, e non quello più in voga, così da farlo diventare parte della propria vita. E ancora, creare rapporti di qualità con cui avere uno scambio d'eccellenza; sperimentare nuovi ambiti senza aver paura di fallire: un buon allenamento sono gli hackathon, le maratone digitali.

Fundraising news **IL CONTRIBUTO DI ENRICO**



L'investimento nel capitale umano non è così dissimile da quello nella ricerca medica, entrambi sono tesi all'avanzamento della nostra società. Con questo spirito **Enrico Parazzini**, laurea in economia e commercio nel 1968 e oggi presidente di Bagheera spa, ha deciso di dare il proprio contributo allo sviluppo della sua alma mater, la Bocconi: «Da sempre sostengo la ricerca», spiega, «ma ho voluto dedicare un aiuto anche alle iniziative della mia Università. Ritengo che sia importante supportare la formazione di ragazzi che, in questo modo, possono impossessarsi più facilmente di conoscenze che saranno fondamentali per la loro vita». È una visione di lungo periodo quella che ha mosso Parazzini al give-back, sotto forma di contributo al [Fondo borse di studio alumni senior](#) – fondo che, da quando è stato istituito, ha già sostenuto l'intero ciclo triennale di cinque studenti: «La vera ricchezza», continua l'alumnus, «sono la conoscenza e il capitale umano. È quest'ultimo che fa veramente la differenza».

Intervista / Kerim Gürkan

A ISTANBUL UNA COMUNITÀ DI ALUMNI IN FORTE CRESCITA

Lavorando nel risk management, per l'alumnus **Kerim Gürkan** stare al passo con i rischi globali in continua evoluzione è una sfida continua. Tuttavia a Istanbul, dove ha assunto il ruolo di leader del chapter di Bocconi Alumni Community, trova anche il tempo per fare musica.

→ **Poco dopo la laurea ti sei iscritto all'MBA di SDA Bocconi. Come si è evoluta poi la tua carriera?**

Sono stato fortunato: uno stage durante il mio MBA alla Ferrari si è trasformato in un lavoro a tempo pieno a Maranello. Ho lavorato nella divisione marketing ed è stata una grande esperienza, ma il periodo passato alla SDA Bocconi mi aveva fatto innamorare di Milano e volevo tornarci. Così sono entrato nella consulenza alla Bain & Company di Milano. Mi è piaciuta molto, ho viaggiato e ho conosciuto molte persone, aziende e casi aziendali interessanti. La consulenza è un ottimo lavoro post MBA e un'ideale transizione tra la teoria accademica e la pratica.

→ **E poi sei tornato in Turchia?**

Sì, dopo 5 anni di consulenza dovevo decidere il capitolo successivo della mia vita. E JLT Group, una società di consulenza in ambito di risk management e servizi assicurativi, ha offerto a me e a mio padre l'opportunità di aprire una nuova filiale in Turchia. È stata un'opportunità entusiasmante - avviare un'azienda da zero come avventura imprenditoriale, ma pur sempre in partnership con un'azienda FTSE 250 con un forte capitale e know-how. Sono passati 4 anni e lavoriamo con i nostri clienti aziendali per gestire e trasferire le loro esposizioni al rischio sui mercati internazionali come Lloyd's.

→ **Quali sono le sfide in questo settore?**

La gestione dei rischi è in continua evoluzione, poiché i rischi nel mondo sono in costante cambiamento. Il riscaldamento globale, le catastrofi naturali, i rischi finanziari e politici sono all'ordine del giorno. È quindi necessario essere sempre aggiornati ed essere in grado di evolvere per fornire soluzioni. L'argomento più scottante in questo campo attualmente sono i cyber risk, che offrono grandi opportunità per l'industria delle assicurazioni e della sicurezza informatica.

→ **Hai anche la passione per la musica**

Sì, sono un musicista semi-professionista appassionato di musica etnica, suonando vari strumenti come il baglama e il kaval. In Italia ero in una band che suonava musica folk del Mediterraneo orientale. Ora, tornato in Turchia, riesco a suonare regolarmente con i miei vecchi amici musicisti e con i miei nuovi colleghi.

→ **E ora hai anche un nuovo impegno come chapter leader di Istanbul degli Alumni Bocconi**

Sì, ho assunto questo nuovo ruolo solo poche settimane fa! Il numero di studenti turchi in Bocconi è in crescita esponenziale, quindi questo è un chapter che sarà a disposizione di una crescente base di alunni. Quello che vorremmo creare è un'organizzazione con tradizioni istituzionalizzate e un forte spirito di identità e appartenenza per gli alunni in Turchia, con un network stabile e radicato. E invito tutti gli alunni Bocconi a mettersi in contatto durante le loro visite a Istanbul per incontrarci e bere una bella tazza di caffè turco.

Kerim Gürkan



EVERYONE MATTERS

Alberto Brunelli Bonetti
Alumnus, 1988

Bocconi Alumni and Bocconi University come together and join forces to expand our global reach and spread our values. Knowledge, global network, spirit of innovation, dialogue will continue to guide us. Today, more than ever, every alumnus makes a difference, every new idea is one more step towards new goals, every contribution is important for the enrichment of all. Want to be part of this? Join us at bocconialumnicommunity.it

#KnowledgeThatMatters

Come far decollare le politiche sociali



Tre anni e mezzo vissuti a Palazzo Chigi, con i governi guidati da **Matteo Renzi** prima e da **Paolo Gentiloni** poi, come consigliere economico della Presidenza del Consiglio. È questa l'esperienza che **Marco Leonardi** racconta in *Le riforme dimezzate* (UBE 2018; 144 pagg.; 15,50 euro), e che descrive a partire dai temi di cui si è occupato: lavoro e pensioni. Leonardi offre il suo punto di vista sui processi che hanno portato all'elaborazione delle leggi, riflettendo sul perché siano state fatte alcune scelte, e sul perché le riforme strutturali di quegli anni non siano infine riuscite a cambiare la percezione degli elettori. Filo conduttore della narra-



zione è l'evoluzione dei rapporti tra il governo e i sindacati nella stagione delle riforme.

Il volume propone tre resoconti intrecciati: uno fattuale sulle iniziative di politica sociale dei governi Renzi e Gentiloni, con riferimento al Jobs Act, alla questione salariale, alle pensioni e alla lotta alla povertà; uno personale-professionale in cui getta luce sulla mancanza di uno stabile e strutturato apparato tecnico di supporto al premier per la progettazione e la valutazione delle politiche, e uno politico.

«La vera sfida per la politica economica e sociale italiana», scrive l'autore, «è oggi il sostegno alla crescita: se l'Italia non riesce a crescere in linea con gli altri paesi europei la sua per-

manenza nell'Unione è a rischio nel lungo periodo».

«L'autore», afferma **Maurizio Ferrera** nella prefazione, «ha una proposta: un robusto piano di spesa pubblica per gli investimenti e le riforme (pubblica amministrazione, scuola, università) capaci di aumentare il nostro potenziale di crescita futura; un piano che potrebbe anche essere parzialmente finanziato con più debito pubblico, ma solo con la copertura di una garanzia europea e sotto il controllo delle istituzioni dell'Unione». Una strada percorribile a due condizioni: con un'Europa conscia che un'Italexit rappresenterebbe un rischio politico mortale per il progetto europeo e con un governo italiano che si impegna su una strada di riforme strutturali profonde.

Gabriella Grillo

IL PENSIERO DIVERGENTE CHE ACCOMUNA IMPRENDITORI E ARTISTI

Colombo, Copernico, Einstein, Leonardo da Vinci: geni di epoche diverse, espressione di quello che **Massimiliano Magrini** in *Fuori dal gregge* (UBE, 2018; 128 pagg.; 16 euro) chiama pensiero divergente: un modo di pensare che fa dell'insoddisfazione per l'esistente il suo carburante, generalmente combinato a tecniche di sperimentazione attiva e a una formazione non accademica.

Magrini cita Steve Jobs per la sua determinazione, perfezionismo maniacale e stile manageriale disinvolto che hanno fatto di Apple un vero fenomeno. Artisti e imprenditori di ieri e di oggi si assomigliano:

la visione che fa scattare l'azione è un atto creativo che coglie qualcosa dello spirito del tempo, che gli imprenditori realizzano anticipandone i bisogni futuri, concretizzando le emozioni collettive del genere umano.

Scuola e università dovrebbero avere un ruolo primario nel potenziare le capacità di ciascuno, mentre l'attuale approccio tende a livellare gli studenti intorno a un'unica modalità di apprendimento.

La formazione del capitale umano, la costruzione di nuove competenze e la ricerca dovrebbero essere voci prioritarie dei bilanci nazionali. **G.G.**



PER RIVISITARE IL SESSANTOTTO

«Questa non è una storia del Sessantotto. Non è un racconto di eventi, conflitti, discorsi di quegli anni, bensì la proposta di un'interpretazione». Così esordisce

Michele Battini nel presentare la sua ultima fatica

Un sessantotto (UBE – Università Bocconi Editore 2018; 132 pagg; 15,50 euro). Eventi, conflitti, discorsi ricostruiti per capire le straordinarie potenzialità, i profondi limiti e la sconfitta di quel movimento.

MICHELE BATTINI
UN SESSANTOTTO



È ARRIVATO LO SHARP POWER

Una nuova forma di potere, affilato, penetrante e silenzioso, permette ad alcuni stati di estendere la loro influenza all'estero. Le leve sono le stesse del soft power: cultura, investimenti, diplomazia. Ma il modus operandi no, scrive **Paolo Messa** in *L'era dello Sharp Power* (UBE 2018; 192 pagg.; 16,50 euro). L'obiettivo non è più quello di affascinare o persuadere, bensì modellare percezioni e comportamenti.



GAMIFICATION DELLO STATO

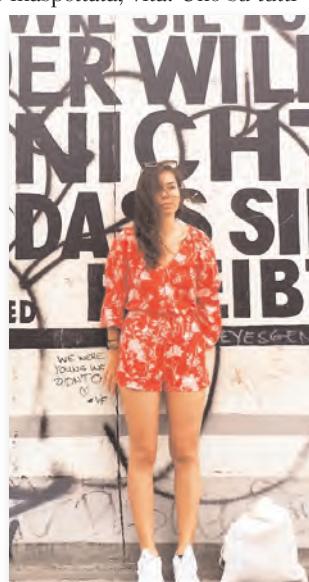
Gamification: l'applicazione delle dinamiche dei videogiochi a contesti non ludici, una tecnica sviluppata nel marketing e in rapida diffusione in ambiti diversi. Cosa succede se a usarla è lo stato? Ne discute **Gianluca Sgueo** in *Ludocrazia* (Egea 2018; 168 pagg.; 16 euro), esplorando il potenziale dell'uso della gamification nel settore pubblico e immaginando come potrebbe trasformarsi l'esercizio del potere in un futuro a noi vicino.



A Berlino per cercare un futuro diverso



La vera anima di Berlino, quella vivace e libera da conformismi, appare all'improvviso quando si abbandonano i percorsi che si snodano fra i monumenti e gli edifici più conosciuti. Il rifiuto del proibito è insito nell'anima di questa città che è riuscita a far cadere una delle più evidenti barriere dell'umanità: il muro che per quasi trent'anni ha diviso in due il mondo. La tolleranza estrema di Berlino, infatti, ha permesso a persone provenienti da tutta Europa, e non solo, di darsi l'opportunità di un futuro diverso. Ognuno di loro ha portato con sé il proprio talento, ma anche un pezzo della cultura d'origine: questo è il motivo per cui la città continua a trasformarsi, così come i suoi luoghi spesso conoscono una seconda, straordinaria e inaspettata, vita. Uno su tutti è il Weinbergspark, il parco situato nel distretto del Mitte che fino agli anni Venti del Novecento era adibito a vigneto: in quest'oasi verde si trova il Nola's am Weinberg, uno chalet svizzero che offre gustosi piatti della tradizione elvetica. Avvicinandosi alla porta di Brandeburgo, invece, l'ottocentesca stazione ferroviaria Hamburger



CLARA DEL GENIO
Laureata alla Bocconi in International Management nel 2017, vive da un anno a Berlino, dove si è trasferita per lavorare nell'E-commerce graduate program di Zalando, un progetto della durata di 18 mesi che ha l'obiettivo di formare giovani manager nell'ambito del business online. Il programma prevede, infatti, un'esperienza plurisetoriale nei diversi dipartimenti del gruppo, tra cui marketing, commercial planning & steering retail, global social media con la pianificazione di strategie di crescita sui canali social.

Bahnhof è stata restaurata e convertita in un polo espositivo per l'arte contemporanea, il Museum für GeGenwart. A proposito di treni, la libreria Bücherbogen am Savignyplatz, nei pressi dello zoo di Berlino, si trova proprio sotto le rotaie, negli spazi che un tempo erano i magazzini di deposito delle merci: si dice che questa boutique specializzata in libri artistici e cinematografici sia una delle preferite dallo stilista Karl Lagerfeld. In Knaackstraße, invece, la fabbrica di birra Schultheiss è stata trasformata in un villaggio della creatività, il Kulturbrauerei, che ospita sale cinema, teatri, gallerie d'arte e ristoranti; al suo interno è stato allestito anche un museo permanente che racconta la vita durante la Repubblica democratica tedesca. Un'altra meta apprezzata dai berlinesi è Holzmarkt, il nuovo quartiere eco-tech nato dalla gentrificazione dell'area industriale situata fra la stazione Ostbahnhof e il fiume Spree. Animato dalla cultura hipster con qualche influenza hippy, in questo luogo la sostenibilità ambientale e quella sociale sono protagoniste, così come la musica che dà il ritmo alla notte con il famoso KaterBlau. Anche in fatto di sapori, Berlino rispecchia la sua natura multietnica, dal Yafo Restaurant, in Gormannstraße, che ripropone le atmosfere festose di Tel Aviv al Contadino Sotto le Stelle, in Auguststraße, in cui assaggiare un'autentica cucina italiana; dal Damascus Konditorei in Sonnenallee, la pasticceria siriana di Kreuzberg, fino al Klunkerkranich in Karl-Marx-strasse, un club allestito all'ultimo piano di un parcheggio che offre una vista spettacolare su Berlino.

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 e cultura manageriale.

SDABOCCONI.IT



**Bocconi
School of Management**

MILANO | ITALY

SDA Bocconi

Bocconi

BOCCONI 4 BOOKCITY

14.15.16.17 | 11 | 2018

Campus dell'Università Bocconi - Milano

