

via Sarfatti 25

UNIVERSITÀ BOCCONI, OFFICINA DI IDEE E INNOVAZIONE

Numero 4 - anno VII Aprile 2012

ISSN 1828-6313



*Pensare al dopo crisi
significa lavorare a forme
di stabilità e crescita
socialmente sostenibili.
Ma soprattutto ipotizzare
un'Unione non solo
economica ma anche
politica. Perché c'è voglia di*

EUROPOLIS

« A dieci anni dall'adozione della legge 231 ci si interroga sulla sua efficacia

« Liberalizzazioni: con meno barriere aumenta la produttività. Ma non è rivoluzione

« Rescue company: così le imprese sociali creano nuovi posti di lavoro



Mandali a studiare!

Scegli di dare il tuo
5x1000
alla Bocconi.

Non ti costa nulla,
e consentirai a studenti
meritevoli di accedere
a un'educazione di qualità
e di costruirsi un futuro.

Con i fondi sinora raccolti grazie
al 5x1000, abbiamo sostenuto
il programma di borse di studio.

Con il tuo aiuto potremo continuare
a farlo.

Quest'anno, attraverso il progetto
Semiesoneri, il tuo contributo sarà
destinato a finanziare gli studi universitari
di giovani di talento iscritti ai corsi
di laurea triennali in Economia o al corso
di laurea magistrale in Giurisprudenza,
permettendo loro di accedere
a un percorso universitario in Bocconi.

**Per scegliere la Bocconi, basta
inserire il codice fiscale
80024610158**

**nella sezione dedicata al
finanziamento della ricerca
scientifica e dell'università.**

www.unibocconi.it/5x1000



SOMMARIO



IN COPERTINA: Carlo Secchi, professore di economics of european integration alla Bocconi
FOTO DI: Paolo Tonato

Edizione per i lettori de *Il Mondo*

Numero 4 - anno VII - Aprile 2012
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)
Susanna Della Vedova
(susanna.dellavedova@unibocconi.it)
Tomaso Eridani (tomaso.eridani@unibocconi.it)
Davide Ripamonti (davide.ripamonti@unibocconi.it)

Collaboratori
Matilde Debrass (ricerca fotografica)
Paolo Tonato (fotografo)

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

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

Produzione, Impaginazione e Fotolito:
Digital Print sas - Tel. 02/93902729
(www.dgtpprint.it)

Stampa: Rotolito Lombarda Spa,
via Sondrio 3, Seggiano di Pioltello

Registrazione al tribunale di Milano
numero 844 del 31/10/05

www.viasarfatti25.it



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

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

SERVIZI

COVER STORY

4

L'alba della nuova Europa
di Carlo Secchi

Più politica nell'Unione
Franco Bruni intervista Jörg Asmussen, Bce
Armistizio o pace?
di Carlo Altomonte
Competitività, la parola ai governi
di Stefano Riela
La via per l'austerità socialmente sostenibile
di Antonio Villafranca

10

RIFORME
Liberalizzare fa bene. Lentamente
di Francesco Daveri

11

STRATEGIE
Do you eat italian?
di Angela Amodio

12

RISPARMIO
Investimenti, ritorno al passato
di Paolo Cucurachi
Librido che piace
di Maria Debora Braga

15

RISTRUTTURAZIONI
Fondi salva imprenditori. Più razionalità e valore
di Francesco Perrini

16

PROPOSTE
Rescue company, un'idea anti crisi
di Roberto Randazzo

17

ENERGIA
A tutto gas. Ma la domanda scende
di Antonio Sileo

18

STRUMENTI
Organizzazione a(anti) delinquere
di Marco Agliati
White collar crime, dieci anni dopo
di Francesco Mucciarelli

20

SOCIETÀ
Rinascimento contemporaneo
di Anna M. Alessandra Merlo

5

Jörg Asmussen, membro del comitato esecutivo della Banca centrale europea, alumno Mba della SDA Bocconi, intervistato da Franco Bruni



RUBRICHE

- 2 **BOCCONI KNOWLEDGE** a cura di Fabio Todesco
- 21 **PERSONE** a cura di Davide Ripamonti
- 22 **EVENTI** a cura di Tomaso Eridani
- 23 **LIBRI** a cura di Susanna Della Vedova
- 24 **OUTGOING** di Francesco Formiconi



Il denaro non ama l'istruzione e la mobilità

Per quanto i più abbienti possano aborrire la redistribuzione dei redditi, la preferirebbero comunque all'investimento pubblico in istruzione. Quest'ultimo, infatti, ha il potere di ribaltare l'inefficiente distribuzione del talento (talent mismatch) che caratterizza l'economia e che favorisce i loro figli, anche quando abbiano scarso talento.

Un recente articolo di **Paola Profeta** (Dipartimento di analisi delle politiche e management pubblico) e **Michele Bernasconi** (Università di Venezia Ca' Foscari) dimostra che quando le politiche redistributive e dell'istruzione sono oggetto di scelta tramite votazione, le scelte dei poveri e dei ricchi potrebbero divergere. Se prevalgono le prefe-

renze dei più abbienti, il risultato potrebbe anche essere un ritardo del progresso economico. In particolare, quando i più ricchi hanno anche più influenza politica, essi preferiscono una minore spesa in istruzione, che comporta dei costi d'efficienza che rallentano lo sviluppo economico.

Nell'articolo *Public Education and Redistribution When Talents are Mismatched*, di prossima pubblicazione in *European Economic Review*, gli autori analizzano come vengano determinati i livelli di spesa pubblica in istruzione e redistribuzione e quali impatti abbiano su disegualanza, crescita e mobilità sociale. Nel modello si mostra come i poveri preferiscano maggiore istruzione rispetto alla semplice redistribuzione della ricchezza, mentre i ricchi, al contrario, optino per politiche di redistribuzione diretta. L'istruzione, infatti, permette anche ai figli dei meno abbienti di essere riconosciuti per il loro talento e di trovare un lavoro che lo rispecchi. Partendo dalla premessa che il talento non può essere perfetta-

mente osservato, gli autori sostengono che la presenza di informazione imperfetta pone le basi per un'inefficiente allocazione del talento incrementando la probabilità di mantenere lo status quo. I figli delle famiglie ricche hanno una maggiore possibilità di trovare un lavoro ben retribuito, indipendentemente dal loro talento,

ma gli investimenti pubblici possono ridurre questa inefficienza, migliorando la capacità della società di valutare correttamente il talento di un individuo. Gli autori studiano un equilibrio politico di un gioco elettorale in cui i genitori ricchi e poveri votano l'allocazione della spesa pubblica tra

redistribuzione e istruzione. Poiché l'istruzione pubblica, offrendo a tutti i figli la possibilità di essere riconosciuti per il loro talento, favorisce la mobilità sociale, i meno abbienti sono più favorevoli ad essa. Al contrario, i ricchi preferiscono altre forme di spesa pubblica, tra cui la redistribuzione, pur di mantenere l'inefficiente allocazione del talento.



Paola Profeta
del Dipartimento
di analisi delle
politiche e
management pubblico

VIDEO Fiere e conoscenza

L'esperienza di apprendimento di visitatori ed espositori può essere arricchita, facendo delle fiere poli di diffusione della conoscenza, secondo un paper di Diego Rindillo e Francesca Golletto. www.knowledge.unibocconi.it/videofiere



L'antiterrorismo che tocca tutti noi

La guerra al terrorismo innescata dagli attacchi dell'11 settembre ha notevoli ricadute sulle società e i sistemi legali occidentali. *Valori, principi e diritti fondamentali alla prova delle counterterrorism measures*, una serie di cinque seminari organizzati da **Arianna Vedaschi** del Dipartimento di studi giuridici affronta tali effetti da molteplici punti di vista.

"I seminari sono pensati come tavole rotonde informali, finalizzate a sollevare vivaci dibattiti sullo stato di salute delle nostre democrazie più di dieci anni dopo gli attacchi dell'11 settembre", sintetizza Vedaschi. Ogni seminario è introdotto dagli speech di due accademici. Il diritto internazionale umanitario e la guerra al terrorismo; il contrasto al finanziamento del terrorismo; i diritti fondamentali della persona e guerra al terrorismo sono i temi dei prossimi seminari. La legittima difesa degli stati nell'era della minaccia terroristica e sovranità e guerra al terrorismo i temi già trattati.

www.unibocconi.it/counterterrorism

La ricchezza delle imprese familiari è socioemozionale

Le aziende familiari lavorano con logiche molto diverse da quelle delle grandi imprese multinazionali e recenti sviluppi teorici sembrano supportare l'idea che le aziende familiari differiscono dalle altre forme di impresa e tecnologia



Carmelo Cennamo
del Dipartimento
di management

Carmelo Cennamo (Dipartimento di management e tecnologia) sviluppa questi temi in un articolo scritto con **Pascual Berrone** (IESE Business School), **Cristina Cruz** (IE) e **Luis Gomez-Mejia** (Texas A&M University), intitolato *Socioemotional Wealth and Proactive Stakeholder Engagement: Why Family-Controlled Firms Care More About Their Shareholders* (in corso di pubblicazione su *Entrepreneurship Theory and Practice*).

Gli autori mostrano come ci siano situazioni in cui le ragioni fondamentali che spiegano il comportamento verso gli stakeholder sono normative, mentre in altri casi sono le motivazioni strumentali ad essere più probabili. Queste

due logiche spesso coesistono nelle imprese familiari. Al tempo, benché sia vero che l'interazione con gli stakeholder può portare benefici immediati in termini di patrimonio socioemozionale (la quota di valore a base affettiva che l'azienda ha a disposizione), ciò può anche essere deleterio per la capacità dell'azienda di innovare e generare valore nel lungo periodo.

Alessandro Piazza

www.knowledge.unibocconi.it/cennamo

Leader verdi



I piccoli impianti di produzione di energia rinnovabile o le auto elettriche possono anche essere efficienti e attrattive ma la struttura della rete dell'energia rallenta la diffusione di un modello decentralizzato, mentre problemi distributivi impediscono la crescita di un mercato per auto che non utilizzino idrocarburi. **Stefano Pogutz** (direttore del MaGER Bocconi, Master in Green Management, Energy and Corporate Social Responsibility) evidenzia la necessità di una leadership cross-settoriale per stimolare la green economy in un libro curato con **Alfred Marcus** (Carlson School of Management), **Paul Shrivastava** (John Molson School of Business) e **Sanjay Sharma** (School of Business Administration at the University of Vermont). Si tratta di *Cross-Sector Leadership for the Green Economy. Integrating Research and Practice on Sustainable Enterprise* (Palgrave Macmillan, 2011, 352 pagine, £ 80).

Reagiscono poco i consumi anche se il reddito cambia

La capacità di attenuare gli shock al reddito ed evitare ampie oscillazioni del consumo è un fattore determinante per il benessere degli individui. **Nicola Pavoni** (Dipartimento di economia) e **Orazio Attanasio** (University College London) nel loro recente *Risk Sharing in Private Information Models with Asset Accumulation: Explaining the Excess Smoothness of Consumption* (pubblicato su *Econometrica*) indagano sia le proprietà cross-sectional sia le dinamiche inter-temporali dell'allocazione del consumo.

I due autori modellano le decisioni delle famiglie nelle loro scelte di consumo, mostrando che le previsioni del modello sono coerenti con quanto osservato nei dati, in quanto i modelli

di consumo reagiscono meno che proporzionalmente alle innovazioni permanenti del reddito, e non reagiscono in modo eccessivo ai suoi cambiamenti prevedibili.

Gli autori conducono un ambizioso tentativo di unire due diversi ambiti della letteratura e analizzano sia gli elementi della perequazione dei consumi (consumption smoothing), sia un sistema di assicurazione contro gli shock idiosincratici in mercati resi incompleti dalla presenza di azzardo morale.

www.knowledge.unibocconi.it/pavoni

NOMINE & PREMI

>>> ELHANAN HELPMAN

Elhanan Helpman è entrato nel consiglio direttivo dell'Innocenzo Gasparini Institute for Economic Research (Iger) della Bocconi, in qualità di membro nominato dal National Bureau of Economic Research (Nber). Il Nber, insieme al Centre for Economic Policy Research (Cepr) e alla Bocconi, è uno dei tre enti fondatori dell'Iger.



>>> FEDERICO LEGA

Il consiglio direttivo della European Health Management Association (Ehma) ha nominato Federico Lega (Dipartimento di analisi delle politiche e management pubblico) membro dello scientific advisory committee fino a giugno 2015. Lega sarà il coordinatore scientifico locale della conferenza del 2013, che si terrà alla Bocconi.

>>> ROSS MACMILLAN

Il consiglio di amministrazione della Bocconi ha nominato Ross MacMillan direttore del Centro Carlo F. Dondena per la ricerca sulle dinamiche sociali. MacMillan è arrivato alla Bocconi nell'anno accademico 2011-2012, come professore di sociologia, dalla University of Minnesota, dove ricopri il ruolo di direttore del Life Course Center.



>>> ROSANNA TARRICONE

Rosanna Tarricone, professore associato di Management delle amministrazioni pubbliche, è la nuova diretrice del Cergas Bocconi. "Il mio obiettivo", afferma Tarricone, "è di consolidare il ruolo di punto di riferimento del Cergas per l'Italia ed espandere la sua visibilità all'estero".

>>> ALEKSANDRA TORBICA

L'Assemblea dei soci dell'Associazione Italiana di Economia Sanitaria (Aies) ha nominato Aleksandra Torbica (Dipartimento di analisi delle politiche e management pubblico) segretario generale per il prossimo triennio.





L'alba della nuova Europa

Stabilità e crescita devono viaggiare insieme, per questo dopo il Fiscal compact serve un Economic compact. Perché l'unico futuro possibile e auspicabile è quello con più Europa

di Carlo Secchi @

I 2 marzo 25 paesi dell'Unione europea hanno firmato il Trattato di stabilità, coordinamento e governance (il Patto di bilancio europeo, ovvero Fiscal compact). Non hanno aderito Regno Unito e Repubblica Ceca, mentre l'Irlanda intende sottoporlo a referendum popolare.

Lo scopo di questo trattato, di cui si discute da mesi su iniziativa della Germania, è di rafforzare il Patto di crescita e stabilità, con misure che impediscono i disavanzi pubblici, che alimentano i debiti nazionali e quindi pongono le premesse per gli attacchi all'euro. Il nuovo trattato entrerà in vigore dopo la ratifica di 12 paesi e prevede che ciascuno degli stati firmatari introduca entro un anno una norma costituzionale per garantire il pareggio di bilancio. Su ciò vigilerà la Corte di giustizia europea, che potrà imporre sanzioni agli inadempienti.

Oltre che per il disavanzo, è previsto un impegno preciso anche per quanto riguarda il debito pubblico, che deve rientrare entro il

60% del pil entro 20 anni. Questa norma, particolarmente stringente per l'Italia, è resa più flessibile dal fatto che verranno presi in considerazione (come richiesto dal nostro governo) anche altri fattori rilevanti (ciclo economico, debito delle famiglie e delle imprese, ecc.).

L'approvazione del Fiscal compact colma una lacuna del Trattato di Maastricht, preciso e puntuale circa la politica monetaria comune, e molto più ambiguo per quanto riguarda la politica fiscale e di bilancio. I nodi sono venuti al pettine con la crisi finanziaria esploduta nel settembre 2008 e l'Ue si è trovata a dover fare i conti con una costruzione incompleta e assai fragile nelle situazioni di turbolenza economica e finanziaria.



**@carlo.secchi
unibocconi.it**

Professore di economics of european integration alla Bocconi. Tra i suoi interessi di studio, la teoria del commercio internazionale e dell'integrazione economica e i problemi e le politiche dell'Unione europea

Tuttavia, se il rigore nelle politiche di bilancio è condizione indispensabile per la credibilità dell'Unione economica e monetaria e quindi per la sua durata nel tempo, non bisogna dimenticare che il progetto europeo dall'inizio degli anni Cinquanta ha lo scopo di promuovere il benessere economico e un miglior equilibrio sociale, al punto che si parla di modello economico e sociale europeo; esso ora è a rischio, in quanto scarseggiano sempre più le risorse necessarie per sostenerlo, anche a causa delle sfide poste dalla globalizzazione.

Il tema dello sviluppo economico deve quindi tornare al centro dell'attenzione e dell'azione politica. Come ha ben commentato il presidente del Consiglio Mario Monti, dopo il Fiscal compact è necessario un Economic compact. Infatti, non solo gli equilibri nella finanza pubblica sono molto più difficili da mantenere senza crescita economica, ma non si possono posporre le legittime istanze dei cittadini e in primis dei giovani per un futuro con prospettive più incoraggianti. La Commissione europea ha proposto due anni fa una nuova strategia per questo decennio, nota come Europa 2020, per una crescita intelligente – sostenibile – inclusiva. Il programma è stato accolto con favore, ma il rischio (come già avvenuto) è che gli stati non riescano a coniugare rigore finanziario e politiche per la crescita, e quindi che antepongano nettamente il primo obiettivo all'altro.

A marzo 25 paesi hanno firmato il Patto di bilancio europeo. Fuori sono restati Regno Unito e Repubblica Ceca. Irlanda al referendum

È quindi necessaria un'accelerazione nel processo di unificazione europea; nessun paese (neanche la grande Germania) può pensare di avere successo da solo nell'economia globalizzata. Le strette interdipendenze che si sono sviluppate in oltre cinquant'anni in Europa rappresentano un patrimonio da sfruttare meglio, conseguendo pienamente il mercato unico, con politiche e investimenti per la crescita e soprattutto con più Europa. Lo spettacolo deludente degli ultimi due anni di tentennamenti e ambiguità deve essere superato da forme strette di coesione, per un rilancio duraturo di un processo dove stabilità e crescita siano due facce di una stessa medaglia, e senza il quale la disgregazione e marginalizzazione dell'Europa diventerà inevitabile.

Più politica nell'Unione

Per Jörg Asmussen, membro del comitato esecutivo della Bce, servono maggiore sovranità europea e nuove istituzioni

Franco Bruni intervista Jörg Asmussen, Bce @

Far parte di un'unione monetaria significa far parte di un'unione politica e nei prossimi anni ci si devono perciò attendere ulteriori trasferimenti di sovranità dal livello nazionale a quello europeo. Di fronte alla drammatica crisi che travaglia da due anni l'eurozona, **Jörg Asmussen**, membro tedesco del comitato esecutivo della Banca centrale europea dallo scorso ottobre, nonché alumno dell'Mba della SDA Bocconi, rilancia, e dice che le regole da sole non bastano: "Abbiamo anche bisogno di creare, per gradi, le istituzioni di un'unione politica".

Le misure per correggere i disequilibri fiscali dei paesi Ue portano all'adozione di politiche di bilancio restrittive che potrebbero condurre a una lunga stagnazione dei tassi di crescita. E una bassa crescita potrebbe rendere più problematiche le correzioni di bilancio. Come giudica questo potenziale trade-off tra disciplina fiscale e crescita? Quali ritiene siano le riforme strutturali più urgenti ed efficaci per migliorare tale trade-off? In particolare: pensa che uno sforzo sostenuto per accelerare la realizzazione del mercato unico europeo, con particolare attenzione al mercato dei servizi, possa avere successo nel promuovere una crescita che si coniighi con la disciplina fiscale?

Il duro impatto della crisi sui deficit di bilancio e sul livello del debito in molti paesi non poteva che essere contrastato attraverso strategie di consolidamento fiscale ad ampio spettro, specialmente nei paesi più vulnerabili e in quelli soggetti a programmi Ue/Fmi. Ma non si possono negare i fatti: un consolidamento di tali proporzioni, nel breve termine, può pesare sulla crescita, come è accaduto nel caso di molti programmi di correzione, dall'America Latina degli anni '80 all'Asia degli anni '90. Ma qual è l'alternativa? Quando le posizioni fiscali sono insostenibili, affrontarle diventa una priorità. Se non lo si fa, la fiducia dei mercati finanziari nella sostenibilità delle finanze pubbliche viene minata. E ciò si riflette sulle prospettive di crescita. L'alternativa (combattere la bassa crescita attraverso ulteriore debito) è un'illusione. I nostri studi, e quelli di altre orga-



**@franco.bruni
unibocconi.it**

Professore ordinario di teoria e politica monetaria internazionale alla Bocconi, è esperto di regolamentazione bancaria e finanziaria

nizzazioni internazionali, mostrano che il debito pubblico comincia a compromettere la crescita quando sale oltre l'80-90% del pil. Comunque, c'è evidenza di quella che potremmo chiamare contrazione espansiva – anche se l'espressione sembra un ossimoro: nel lungo periodo, il consolidamento fiscale ha sostanziali effetti positivi, soprattutto se è basato sulla riduzione permanente dei trasferimenti pubblici, che pesa meno sulla crescita rispetto, per esempio, a tagli degli investimenti pubblici o aumenti delle tasse. Il potenziale trade-off tra disciplina fiscale e crescita può essere limitato se il consolidamento è accompagnato da riforme strutturali che stimolano la crescita, per esempio, aprendo settori protetti dell'economia o realizzando il mercato unico europeo, servizi compresi. La Bce ha sempre reclamato con forza l'implementazione di ambiziose riforme strutturali nelle economie europee.

È opinione diffusa che la moneta unica europea debba essere sostenuta da una più profonda unione economica e che tale sostegno non possa essere ottenuto senza rilevanti passi istituzionali verso un'unificazione politica. Questa è un'espressione piuttosto vaga ed esprime un'idea che può essere implementata in modi e in tempi diversi. Come caratterizzerebbe la sostanza dei passi più urgenti da intraprendere per raggiungere un grado di integrazione politica che possa migliorare la sostenibilità dell'unificazione monetaria? In particolare: il Fiscal compact che l'Europa pensa di adottare è una soluzione sufficiente nel medio-lungo periodo?

Partiamo dal Fiscal compact. Questo nuovo Trat-



European Central Bank/Andreas Böttcher

Jörg Asmussen, alumnus dell'Mba della SDA Bocconi, da gennaio è membro del comitato esecutivo della Banca centrale europea. In precedenza è stato Segretario di Stato presso il Ministero federale delle finanze tedesco

tore bancario. La crisi ha evidenziato gravi debolezze – non nel mandato o nell'operatività della Bce ma nel più ampio quadro di governance dell'area euro. La Bce ha fatto la sua parte. Il nostro obiettivo principale rimarrà il mantenimento della stabilità dei prezzi. La politica monetaria non può sostituirsi alle riforme strutturali, fiscali e finanziarie necessarie ad assicurare la stabilità finanziaria e macroeconomica dell'area euro. Ora la palla è nel campo dei governi. Oltre ai miglioramenti nella governance economica che ho menzionato, devono essere rafforzate la regolazione e la supervisione finanziaria. La pericolosa interdipendenza tra la solvibilità di istituzioni finanziarie sistematicamente importanti e la solvibilità dei paesi continua ad esistere, perché i governi nazionali, in ultima istanza, rimangono responsabili delle loro banche. Tuttavia quelle banche operano in un mercato finanziario europeo integrato. La soluzione ottimale per rompere il nesso tra banche e governi sarebbe quello di costruire, a livello di area euro, un meccanismo dotato dei mezzi per ricapitalizzare le banche, fornire garanzie sul loro debito e, se necessario, ristrutturarle o chiuderle. Infine, abbiamo il Meccanismo europeo di stabilità, che è uno strumento vigoroso per affrontare le crisi e i loro potenziali effetti di contagio. Ma tocca ancora ai governi assicurare che sia dotato di sufficienti risorse.

La Bce si è resa protagonista di operazioni straordinarie per aiutare il sistema finanziario europeo a uscire dalla crisi. C'è ampio consenso sul fatto che le sue decisioni siano state efficaci e utili. Nonostante tale giudizio positivo, emerge una preoccupazione di lungo periodo: questo tipo di coinvolgimento della Bce è la soluzione ottimale anche per la prossima crisi? Pensa che, in futuro, alla Bce debba essere assegnato un ruolo meglio codificato nella gestione delle crisi finanziarie? Più in generale: pensa che la strategia della Bce debba includere una responsabilità più esplicita e precisa rispetto all'obiettivo di stabilità finanziaria?

so regole. Abbiamo anche bisogno di creare, per gradi, le istituzioni di un'unione politica. E su questo fronte stiamo facendo progressi: la regolare programmazione di Euro summit come principale forum per affrontare la crisi del debito nell'area euro è un esempio in questa direzione. Sono certo che sarà seguito da ulteriori passi verso una maggiore integrazione nel medio termine.

La Bce si è resa protagonista di operazioni straordinarie per aiutare il sistema finanziario europeo a uscire dalla crisi. C'è ampio consenso sul fatto che le sue decisioni siano state efficaci e utili. Nonostante tale giudizio positivo, emerge una preoccupazione di lungo periodo: questo tipo di coinvolgimento della Bce è la soluzione ottimale anche per la prossima crisi? Pensa che, in futuro, alla Bce debba essere assegnato un ruolo meglio codificato nella gestione delle crisi finanziarie? Più in generale: pensa che la strategia della Bce debba includere una responsabilità più esplicita e precisa rispetto all'obiettivo di stabilità finanziaria?

La crisi economica e finanziaria ha comportato enormi sfide per i policy-maker dell'area euro, compreso il Consiglio direttivo della Bce. La Bce ha dovuto fare i conti con un doppio dilemma: abbiamo dovuto affrontare, allo stesso tempo, minacce senza precedenti alla stabilità macroeconomica e il problema che il meccanismo di trasmissione dei nostri impulsi di politica monetaria era danneggiato/impedito. In assenza di pressioni inflazionistiche, abbiamo reagito prontamente riducendo con rapidità a livelli molto bassi il nostro tasso d'interesse di riferimento. In più, e in piena ottemperanza al nostro mandato, abbiamo adottato diverse misure non-standard per fare in modo che le nostre decisioni relative ai tassi d'interesse venissero trasmesse all'economia, nonostante i problemi del set-

tato è la medicina giusta per quella che abbiamo individuato come una delle maggiori cause della crisi del debito sovrano: la mancanza di disciplina di bilancio. Facendo leva sul Patto di stabilità e crescita e sul quadro di governance economica adottata a novembre, il Fiscal compact è un ulteriore, importante passo verso un'Unione fiscale europea, un pilastro essenziale per ristabilire la fiducia tra i paesi dell'area euro. Ad ogni modo dovranno seguire altri passi per ottenere un livello di coordinamento delle politiche fiscali nazionali che sia all'altezza delle richieste di stabilità di un'unione. Voglio essere chiaro: far parte di un'unione monetaria significa essere parte di un'unione politica. E ciò implica ulteriori trasferimenti di sovranità al livello europeo. Le politiche economiche dei paesi dell'area euro, in definitiva, sono politiche domestiche per l'area euro. Proprio perché le decisioni di un paese possono impattare su tutti i membri dell'unione monetaria, susseguono il diritto e l'obbligo di assoggettarle a sorveglianza reciproca e di correggerle, se l'interesse collettivo lo richiede. Dobbiamo modificare il nostro modo di pensare, come policy-maker e come cittadini. I governi e i parlamenti nazionali, così come le imprese domestiche, nelle loro attività devono tenere conto della dimensione area euro. Un maggior grado di integrazione politica dell'area euro non può essere, e non sarà, raggiunto imponendo cambiamenti istituzionali solo attraverso



la cooperazione e delle relazioni internazionali transatlantiche?

La crisi finanziaria globale ha messo nuovamente in luce la necessità di cooperazione nella politica internazionale e di azione collettiva. Sia il G20 sia il nuovo Financial stability board hanno accresciuto la loro importanza negli ultimi cinque anni e si sono dimostrati – insieme all'Ifmi – un utile meccanismo di creazione di consenso per lanciare le riforme necessarie. Faciamo due esempi. I membri del G20 hanno sottoscritto importanti impegni di politica macroeconomica, per esempio in materia di consolidamento fiscale, ribilanciamento della crescita globale e tendenza verso tassi di cambio determinati dal mercato. L'agenda di regolazione finanziaria ha fatto grandi passi in avanti grazie al Financial Stability Board, per esempio per quanto riguarda le istituzioni finanziarie sistematicamente importanti, i derivati, lo shadow banking o la contabilità. Ovviamente, tutto ciò rimarrà lettera morta se gli impegni non saranno mantenuti e le riforme concordate non saranno concretamente attuate. L'Europa, da parte sua, è impegnata a fare in modo che la cooperazione globale nella progettazione delle politiche economiche sia un successo.

Armistizio o pace?

L'unione economica non può prescindere dalla solidarietà fiscale. Resta da stabilire in quali forme: da un nuovo ruolo della Bce agli Eurobond. Perché ricostruire la casa europea è indispensabile per porre finalmente la parola fine alla guerra tra governi e mercati

di Carlo Altomonte @

Spread, Efsf, Ltro... parole che oggi risuonano tra gli operatori finanziari, versione moderna di quegli urli di guerra che riecheggiavano sui campi di battaglia del Vecchio Continente. Qui si confrontano ormai da quasi due anni (dalla prima campagna di Grecia nel maggio 2010) da un lato i grandi fondi istituzionali di investimento, motore della liquidità mondiale, scesi in campo per proteggersi dal rischio di vedere i loro risparmi annegare nei debiti europei (meglio,

nella scarsa capacità di gestirli mostrata dai governi); e dall'altro gli stessi governi dell'area euro, orgogliosi del loro modello sociale e desiderosi di non perdere, insieme a questo, le prossime elezioni.

Tra i contendenti, una corte di mercanti di varia natura (oggi si chiamano hedge funds), pronti a fare affari con l'una o l'altra parte. In mezzo, come sempre, la gente comune, che non capisce davvero cosa sta succedendo e perché. E dopo violente battaglie e alterne fortune, con gli indici di borsa in impetuosa avanzata o in rapida ritirata, anche questa guerra sta per finire, senza grandi vincitori né vinti.

Gli investitori istituzionali ritroveranno fiducia sui mercati europei, incoraggiati da governi che nell'emergenza avranno imparato a organizzare le loro risorse: la Bce che presta liquidità, il patto sull'austerità fiscale, il nuovo meccanismo europeo di salvaguardia (Esm).

Quando anche l'ultimo di questi strumenti

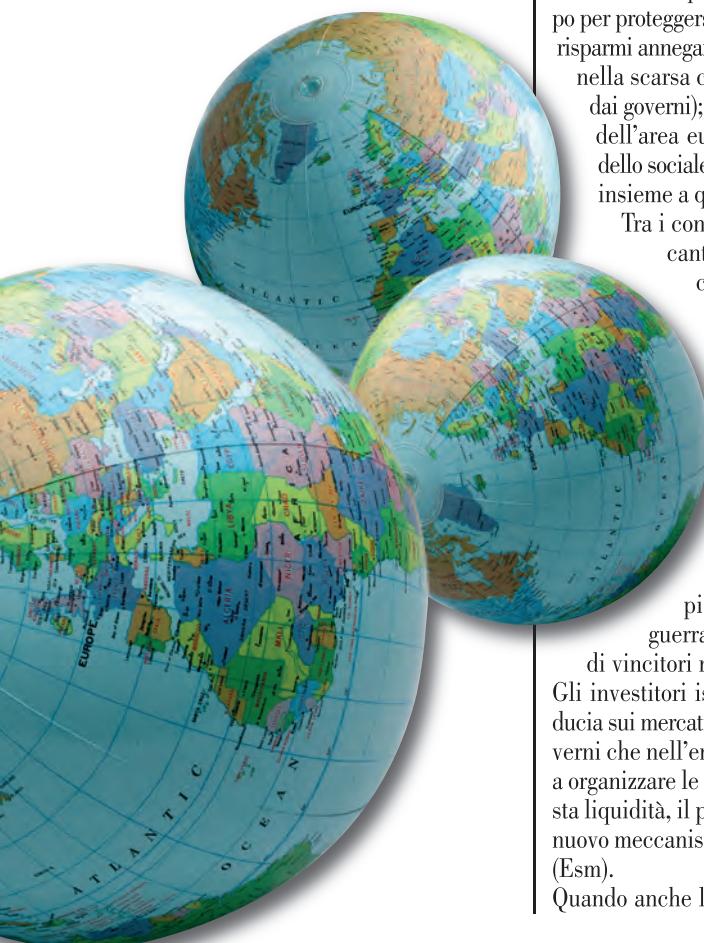


@carlo.altomonte
@unibocconi.it

Associate professor di politica economica europea presso il Dipartimento di analisi delle politiche e management pubblico della Bocconi e professore di economia alla SDA. Tra i suoi interessi di ricerca anche il commercio internazionale e l'analisi delle imprese multinazionali

sarà attivo, le ostilità con ogni probabilità ceseranno.

Sarà una pace duratura? La storia ci insegna che, per capirlo, bisogna guardare alla qualità della ricostruzione, comprendendo la natura della crisi che ha portato al conflitto. Ossia riconoscere che il problema primigenio dell'Europa non è di natura fiscale, ma di bilancia dei pagamenti. La Spagna e l'Irlanda non hanno mai mostrato squilibri di finanza pubblica; anzi, contrariamente a Francia e Germania, non hanno mai violato le regole di Maastricht. Ma tutti i paesi interessati dalla crisi, Italia compresa, registrano un importante deficit di competitività (la loro produttività cresce meno) nei confronti del Nord Europa. Questo, in presenza di disponibilità di credito, genera fatalmente un deficit strutturale di partite correnti e dunque l'indebitamento (anche privato) di questi paesi. Ma il deficit prima o poi va risanato, pena il fallimento. E poiché è improbabile che nel giro di poco tempo Grecia o Portogallo diventino più competitivi della Germania, tale riequilibrio implica o una svalutazione del tasso di cambio reale, o qualche forma di trasferimento tra paesi in surplus e paesi in disavanzo. Ma la prima soluzione è difficilmente praticabile in un'unione monetaria (il tasso di cambio nominale è fisso), e comporta insostenibili costi sociali (la sva-



lutazione si deve fare attraverso una riduzione percentuale a doppia cifra di prezzi e salari, come accade in Grecia).

Dunque, l'unione economica non può prescindere da forme di solidarietà fiscale. Si valuterà poi se tale solidarietà si realizzerà con un diverso ruolo della Bce, con interventi diretti a sostegno del debito pubblico; o attraverso un mercato interbancario integrato che presta sulla base di garanzie mutue e condivise erogate dai governi; o in forma ancora più esplicita e trasparente, come è auspicabile, attraverso modalità condivise di debito pubblico per tutta l'area euro (Eurobond); o, infine, con un sempre maggiore ruolo del meccanismo di redistribuzione all'interno del budget federale, come è accaduto negli Usa alla fine della Grande Depressione.

Senza questa ristrutturazione della casa europea che ponga le basi di una pace duratura, tra governi e mercati possiamo sperare solo in un lungo armistizio. ■



Competitività, la parola ai governi

La Commissione europea si conferma motore delle riforme ma il processo è nelle mani dei politici nazionali. Ecco cosa fare per compiere il passo verso l'integrazione federalista

di Stefano Riela @

La competitività non è più un obiettivo ma una necessità, dato il livello di globalizzazione dell'economia in cui giocano nuovi competitor e la qualità della vita che l'Unione europea vuole garantire ai suoi cittadini soprattutto in questa fase di crisi. Ma l'ambizione è anche nella multidimensionalità della competitività europea, dato un modello di economia sociale di mercato: guardare al pil non basta, la crescita dovrebbe essere intelligente, sostenibile e inclusiva. L'Ue ha pertanto fissato obiettivi quantitativi, da raggiungere entro il 2020, per aumentare il tasso di occupazione, la spesa in ricerca e sviluppo, il livello di formazione, e ridurre l'inquinamento e la povertà.

Dati gli obiettivi, gli strumenti riflettono tanto la dimensione europea quanto quella nazionale, in funzione delle rispettive sovranità e del principio di sussidiarietà.

La Commissione si conferma motore delle riforme relative al completamento del mercato unico e ha individuato sette iniziative faro (dall'agenda digitale alla politica industriale, dall'innovazione alla mobilità dei giovani).

Tuttavia, considerando gli ambiti di intervento e la base giuridica delle politiche, la governance del processo si conferma sostanzialmente nelle mani dei governi nazionali.

Per questo motivo, per coordinare le politiche nazionali relative alla competitività, si sono definitivamente adottati i Piani nazionali di riforma inquadrandoli nel nuovo Semestre europeo.

Periodo che, ogni anno, prende l'avvio con un'analisi della Commissione sullo stato della competitività europea e sulle priorità per l'anno seguente, e si chiude con le raccomandazioni del Consiglio europeo, una vol-

ta valutati, per ciascun paese, sia il Piano nazionale di riforma che il Programma di stabilità (o di convergenza).

L'ultimo Consiglio europeo ha approvato le priorità della Commissione per il 2012: ov-



**@stefano.riela
@unibocconi.it**
*Docente di european economic policy
dell'Università Bocconi, Stefano Riela insegna
anche presso l'Istituto per gli studi di politica
internazionale di Milano (Ispi), dove è
coordinatore del corso concorrenza e
regolamentazione nell'Unione europea*



La via per l'austerity socialmente sostenibile

Serve evitare le derive populiste dentro e fuori all'Eurozona, ma senza abbandonare il rafforzamento della moneta unica

di Antonio Villafranca @

L'austerity di stampo tedesco, con il nuovo Trattato, diventa una regola di rango costituzionale in quasi tutta l'Unione europea. Si tratta di un risultato storico che va accolto positivamente, in quanto rafforza la moneta unica rendendo quasi impossibile derogare al giusto rigore nella gestione dei conti pubblici. Ma questo necessario risultato rischia di essere insufficiente e socialmente insostenibile se non sarà accompagnato da ulteriori misure. È insufficiente perché l'Eurozona è ancora un'area in cui è difficile affrontare shock asimmetrici o, comunque, crisi nelle aree periferiche. Atene rischia di rappresentare un caso emblematico in tal senso in quanto non può contare su fondi federali (il bilancio comunitario, inchiodato intorno all'1% circa del pil, è lungi dallo svolgere tale ruolo) o su meccanismi privati (ancora oggi la mobilità del lavoro è ostacolata da regole non chiare e da resistenze culturali, non ultima la lingua, difficili da estirpare). Inoltre in assenza di efficaci politiche di crescita (sulla cui introduzione tanto si sta spendendo oggi il governo italiano), si correrebbe il rischio di avviare un circolo vizioso austerity-recessione-austerity che potrebbe risultare socialmente insostenibile, tanto nei paesi periferici quanto in quelli più forti dell'Eurozona. Alla Grecia è stato accordato un secondo prestito per 130 miliardi, ma la cancelliera Merkel ha comunque dichiarato di fronte al Bundestag che nessuno può garantire che l'ulteriore sacrificio richiesto ai contribuenti tedeschi risolva la crisi greca. E in effetti i timori della Merkel potrebbero diventare realtà. Malgrado i contributi volontari di fatto imposti ai detentori privati di titoli greci (che, almeno formalmente, hanno subito un taglio superiore al 70%), rimane l'incognita di misure di austerity al momento in buona parte scritte solo sulla carta ma che nei prossimi mesi dovranno essere implementate gravando quindi sulle spalle, già provate, dei greci. Ma a ben vedere il problema della sostenibilità sociale riguarda la stessa Germania: c'è un limite al numero di salvataggi di un altro paese che i tedeschi sono in grado di sopportare. I son-



@antonio.villafranca
@unibocconi.it

Docente di international relations dell'Università Bocconi, Antonio Villafranca è ricercatore presso l'Ispi di Milano

daggi e le recenti divisioni interne alla coalizione di governo (inclusa la Cdu della Merkel) indicano che forse tale limite è stato già raggiunto. Escludere a priori soluzioni comunitarie più profonde come la revisione dei compiti e della strategia della Bce o l'introduzione di Eurobond (seppur in una forma embrionale che non preveda la piena condivisione delle responsabilità) potrebbe rappresentare un boomerang per gli stessi leader politici. Il sentimento anti-europeo potrebbe fornire slogan per le future campagne elettorali a partiti a connotazione populista, basti pensare al partito dei Veri Finlandesi, al Ppv in Olanda o, fuori dall'Eurozona, al partito Jobbik in Ungheria. Evitare derive populiste è nell'interesse dei leader europei, a partire da quelli della Germania.

Per fare ciò sarebbe opportuno includere una più attenta valutazione della sostenibilità sociale nell'inevitabile quadro di austerity, avendo al contempo il coraggio e la lungimiranza di avviare, senza preconcetti, anche le ulteriori misure necessarie per un definitivo consolidamento della moneta unica e comunicando efficacemente ai cittadini, a partire dai più giovani, i vantaggi che da queste deriverebbero. ■

vero portare avanti un risanamento di bilancio differenziato e favorevole alla crescita, ripristinare la normale erogazione di prestiti all'economia, promuovere la crescita e la competitività, lottare contro la disoccupazione e le conseguenze sociali della crisi, e modernizzare la pubblica amministrazione.

Risanamento di bilancio favorevole alla crescita, lotta alla disoccupazione e modernizzazione della Pa sono alcune delle priorità 2012

Adesso ciascun paese dovrà aggiornare il rispettivo Piano nazionale di riforma per includere tanto le raccomandazioni del Consiglio, che hanno chiuso il semestre europeo del 2011, quanto le priorità che hanno avviato il semestre del 2012. Proposte che possono avere un costo politico che aumenta con l'avvicinarsi di scadenze elettorali (soprattutto nei paesi in cui il governo uscente non è tecnico) e con l'aumentare dell'onerosità, sul fronte della finanza pubblica, nei paesi caratterizzati da elevati deficit, disoccupazione e/o tassazione.

Un sistema coerente sarebbe caratterizzato da una simmetria tra stabilità e crescita: regole da Fiscal compact anche sul fronte della competitività. Questo sarebbe il passo definitivo verso un'integrazione di tipo federativo. Per questo passo, ma anche per l'incerto status quo, i governi nazionali dovranno prendersi la propria responsabilità di fronte ai cittadini europei. ■

Liberalizzare fa bene. Lentamente

Uno studio su un campione di imprese francesi e italiane dimostra che diminuendo le barriere all'entrata la produttività aumenta. Ma attenti a parlare di rivoluzione

di Francesco Daveri @

Il decreto Cresci-Italia vuole favorire la concorrenza economica e l'efficiente funzionamento delle infrastrutture di pubblica utilità. Nell'insieme, le misure proposte, una combinazione di istanze e provvedimenti liberali e di interventi dall'alto su interi settori, vogliono andare oltre le affermazioni di principio per arrivare a una riorganizzazione che promuova l'efficienza nei settori coinvolti. Il decreto è andato molto oltre rispetto agli annunci di grandi ma inefficaci riforme costituzionali che avevano dominato il dibattito politico negli ultimi anni.

Il problema dei problemi per gli anni a venire è se il decreto sarà davvero efficace nell'incoraggiare la ripresa della produttività la cui dinamica ha subito un grave rallentamento in tutta l'economia italiana dopo il 1995, dunque ben prima della crisi attuale.

Dificile studiare l'impatto delle riforme come il decreto Cresci-Italia. Ma delimitando la research question si hanno delle risposte significative

Studiare l'impatto delle riforme sulla produttività è tuttavia problematico. Le riforme, come quelle recentemente approvate, sono spesso provvedimenti complessi e multi-dimensional, il che complica l'identificazione degli effetti desiderati. C'è in poche parole una grande domanda di valutazione degli effetti delle riforme ma l'offerta di studi che riescono a misurarne gli effetti con precisione scarso. Un modo di affrontare il

AFFARI DI FAMIGLIA



Gli ordini tutelano i consumatori? Il familismo è un male? A queste domande rispondono Michele Pellizzari e Jacopo Orsini in *Dinastie d'Italia* (Università Bocconi Editore 2012, 160 pagg., 18 euro). Il volume è una approfondita analisi del peso del familismo nelle professioni regolamentate e una cronaca della fortissima, e spesso insormontabile, resistenza che un Parlamento composto per oltre un terzo da iscritti agli ordini mette in campo a ogni tentativo di riforma. La regolamentazione delle professioni ha uno scopo ben preciso: proteggere i consumatori in mercati nei quali è difficile valutare la qualità dei servizi offerti. Fin tanto che ci si confronterà tra chi sostiene che il mercato dei servizi professionali è perfettamente concorrenziale e chi ribatte che gli ordini non hanno alcuna capacità di garantire il consumatore il dibattito pubblico non avanza. Alla politica spetta la scelta di dove posizionarsi in questo trade-off tra qualità e concorrenza.

problema è quello di delimitare la research question, in modo da aumentare la probabilità di isolare l'effetto della variabile che interessa. Il costo quasi inevitabile è l'impossibilità di dare una risposta complessiva alla domanda di valutazione formulata dalla politica e dalla società.

In un recente ricerca da me condotta con Remy Lecat e Maria Laura Parisi presso la Banque de France (*Service deregulation, competition and the performance of French and Italian firms*, Document de Travail 346, October 2011), abbiamo messo in pratica questo approccio per studiare la relazione tra la deregolamentazione dei servizi di pubblica utilità e del commercio al dettaglio e la dinamica della produttività in un campione di

migliaia di imprese francesi e italiane tra il 1995 e il 2007. In questo periodo di tempo, infatti, in differenti momenti e settori nei due paesi, si sono susseguiti vari episodi di liberalizzazione dell'offerta e della distribuzione di servizi. Con la crisi successiva al 2008 questi esperimenti si sono bruscamente interrotti, il che rende del tutto appropriato fermare l'analisi al 2007.

Proprio per isolare con precisione alcuni degli effetti importanti delle liberalizzazioni, abbiamo spezzato il problema in due, stimando prima la relazione tra specifiche misure di riduzione delle barriere all'entrata in un settore (un modo, non l'unico, di liberalizzare) e il mark-up, il margine sui costi operativi aziendali. Il risultato di questa parte dell'analisi indica che, come atteso sulla base dei testi di microeconomia, la deregolamentazione è associata a una riduzione del mark-up. Nel secondo stadio dell'analisi abbiamo poi analizzato la relazione tra mark-up e produttività, riscontrando una relazione negativa. Un segno che la presenza di rendite è evidentemente associata a una minore propensione a innovare e ad accrescere l'efficienza. Nel complesso, una riduzione delle barriere all'entrata fa bene alla produttività aziendale. Tuttavia, i nostri risultati suggeriscono una certa cautela quando si pensa agli effetti delle riforme sulla produttività. Gli effetti ci sono, ma richiedono tempo e non sono di entità tale da rivoluzionare la dinamica della produttività, almeno quando si concentra l'attenzione sulle imprese già esistenti e all'interno del settore dove le riforme hanno luogo. ■

@francesco.daveri
@unibocconi.it

Visiting fellow dell'Igier Bocconi, è anche docente presso l'Mba della SDA Bocconi. È ordinario alla facoltà di Economia dell'Università di Parma. Le sue ricerche riguardano la relazione tra riforme dei mercati, adozione delle nuove tecnologie e andamento della produttività aziendale e settoriale in Italia, Europa e Usa





Do you eat italian?

L'internazionalizzazione della nostra industria alimentare, a partire dai paesi emergenti, è al primo posto del menù

di Angela Amodio @

L'alimentare italiano, secondo per valore in Europa dopo Germania e Francia, costituisce un vero e proprio asset della nostra economia nazionale: vanta un fatturato di 127 miliardi di euro nel 2011, circa il 2,4% in più rispetto al 2010 (fonte: Federalimentare), ed è il secondo comparto manifatturiero del nostro paese. Forti di queste evidenze, sono in molti a credere che si tratti dell'unico settore del made in Italy immune alla crisi dei nostri tempi e che, anzi, le uniche categorie sulle quali non si è disposti a rinunciare proprio gli alimenti e le bevande. Tuttavia, se è vero che per numerose piccole e medie imprese nostrane la crescita dell'ul-

timo decennio è stata trainata principalmente dal mercato domestico, è altrettanto credibile che in tempi come questi il vero sviluppo debba passare prevalentemente attraverso l'apertura a mercati stranieri. Oggi export vuol dire prima di tutto Germania (18%), Francia (13%), Stati Uniti (11%) e Gran Bretagna (10%) e, in termini di comparti, vede protagonista il vino (20%), seguito dalle conserve vegetali e i succhi di frutta (13,4%) e dal dolciario (12,3%). Appare evidente, quindi, che tanto in termini di mercati quanto di tipologie di prodotto, il fenomeno risulta essere alquanto circoscritto, che gli sforzi per l'internazionalizzazione coinvolgono ancora pochi settori e a van-



@angela.amodio
sdabocconi.it

Assistant professor di strategia e imprenditorialità della SDA Bocconi. Tra i suoi interessi: imprese del food and beverage, del turismo e dell'ospitalità

taggio di target geografici ancora limitati. Inoltre, la netta prevalenza del continente europeo, con la sola eccezione degli Usa, lascia intendere che vi è un incredibile potenziale nei paesi emergenti, che sono in gran parte inesplorati ma che offrono concrete occasioni di sviluppo. A questa consapevolezza, però, dovrebbe accompagnarsi la convinzione che il successo delle imprese del settore nei paesi ormai ambiti dai più deriva da un'estrema conoscenza del mercato, dall'adattamento del sistema di prodotto alle abitudini e alla cultura del luogo e dall'acquisizione di competenze specifiche nella relazione sia con il trade sia con il cliente finale. Le scelte alimentari sono, più di altre, legate alla dimensione sociale, culturale e religiosa di un paese. L'ingresso in mercati diametralmente differenti da quello di origine implica la necessità di gestire una fisiologica diversità e un costante monitoraggio dei trend e degli scenari locali. È richiesto, cioè, uno sforzo strategico che consenta un posizionamento nuovo e in linea con il diverso contesto competitivo, pure attraverso l'innovazione dei processi e dei modelli di business.

Anche il settore alimentare italiano sta vivendo, quindi, una fase di profondo cambiamento. Le grandi opportunità di crescita sono ormai lontane dai confini nazionali e la capacità di affrontare i nuovi mercati si sposa con l'adozione di un approccio manageriale che, pur partendo dalla più che nota eccellenza di prodotto, deve prendere le mosse dalla domanda. Inoltre, non si può ignorare che la gran parte degli operatori del food and beverage mondiale sono già presenti in questi paesi con iniziative congiunte di grande rilevanza strategica (si pensi, per esempio, all'intraprendenza dei produttori di Bordeaux sul mercato cinese). Esperienze di questo tipo devono far pensare che il rischio di perdere preziose occasioni di sviluppo c'è. Siamo certamente dinanzi a uno dei settori più importanti e trainanti del nostro paese ma la leadership internazionale è purtroppo tutt'altra cosa. ■

IL LATO MANAGERIALE DEL GUSTO

La prima cosa che viene in mente dell'Italia, soprattutto all'estero, è la qualità e la varietà del nostro patrimonio enogastronomico. Una filiera fondamentale per il Made in Italy che va gestita con attenzione. Alla SDA Bocconi è il Master of management in food & beverage a fornire gli strumenti e le competenze manageriali necessari per i futuri manager delle aziende del food and beverage o di ristoranti, hotel e resort. Diffondendo, oltre alle conoscenze gestionali, anche il concetto di alta qualità su cui si fonda l'imprenditorialità italiana del settore. Il master Mfb, che è diretto da Massimiliano Bruni, è realizzato in partnership con Altagamma e, per l'edizione 2012 (la quarta), in collaborazione con Ab-InBev. Ha una durata di 12 mesi con frequenza full time, ed è tenuto completamente in inglese. Il programma è basato su corsi, progetti sul campo, internship nelle aziende e seminari.

www.sdabocconi.it/mfb



Investimenti, ritorno al passato

Ai fondi comuni i risparmiatori preferiscono i tradizionali depositi e le obbligazioni. La ragione? Costi troppo alti. Per questo bisogna rivedere il modello di pricing e le zone d'ombra

di Paolo Cucurachi @

dati Assogestioni sulla raccolta del comparto fondi comuni nel primo mese 2012 confermano il trend negativo dell'industria. Le ragioni stanno, da un lato, nei problemi di liquidità delle banche, che le inducono a favorire uno spostamento della clientela dai prodotti di risparmio gestito verso depositi e obbligazioni; dall'altro, nel fatto che i risparmiatori imputano ai fondi comuni di investimento un eccessivo costo anche alla luce delle loro performance relative. Queste motivazioni sembrano essere state negli ultimi anni più forti rispetto alle buone ragioni, ricordate da Assogestioni, per destinare i propri risparmi a un fondo comune di investimento: autonomia, controllo, diversificazione, trasparenza e solidità. La lista delle cose da fare per invertire la tendenza è lunga e riguarda le relazioni tra produttori e distributori, la filosofia di offerta, le tecniche di gestione (attiva o passiva) e la struttura delle commissioni. Riguardo alla struttura delle

commissioni facciamo l'esempio reale di un fondo comune, che consente di fornire una parziale spiegazione alle ragioni della disaffezione dei risparmiatori nei confronti di questa forma di investimento. Il fondo in oggetto è un fondo specializzato sul mercato azionario americano che dichiara una filosofia di gestione attiva, ossia finalizzata ad aggiungere valore rispetto al benchmark di riferimento con un attento controllo del rischio. Il fondo prevede oltre a una commissione di ingresso pari all'1,5% (retrocessa ai distributori per il 100% e dagli stessi scontabile), una commissione di gestione pari al 2% (retrocessa ai distributori per il 62%) e una commissione di incentivo pari al

25% dell'overperformance calcolata rispetto a un benchmark non inclusivo dei dividendi. Una prima lettura di queste informazioni consente di evidenziare che le risorse a disposizione del gestore per produrre le ricerche e le analisi necessarie per battere il benchmark non sono pari al 2% delle masse gestite ma allo 0,76% (circa il doppio rispetto a un EtF che si propone di replicare il medesimo benchmark) e che l'eventuale sovra performance genera un'ulteriore remunerazione a titolo di commissione di incentivo. Dal prospetto informativo si scopre poi che il fondo nell'ultimo decennio ha battuto il benchmark solo in due anni e, ciò nonostante, in uno degli otto anni di performance relativa negativa ha incassato il premio a titolo di commissione di incentivo. Come è possibile che ciò sia accaduto? La risposta sta nell'utilizzo ai fini del calcolo della commissione di incentivo di un benchmark che non considera i dividendi incassati. E che potrebbe paradossalmente consentire a un gestore di dichiarare una politica di gestione attiva; applicare commissioni più alte rispetto alla corrispondente gestione passiva purché più basse dei dividendi pagati dal mercato; incassare le commissioni di gestione, garantendo una remunerazione alla rete distributiva, e incassare anche la commissione di incentivo grazie all'utilizzo di un benchmark privo di divi-



@paoloantonio.cucurachi
@unibocconi.it

Docente di portfolio performance evaluation in Bocconi, SDA professor di intermediazione finanziaria e assicurazioni e ordinario di economia degli intermediari finanziari presso l'Università del Salento

dendi (che la normativa vieta di usare come parametro di riferimento del fondo). Questo esempio, lungi dal volere accomunare tutta l'industria del risparmio gestito a simili discutibili, benché leciti, comportamenti, evidenzia come nonostante l'elevato livello di trasparenza che caratterizza il comparto permangano zone d'ombra che riguardano il rapporto tra distributori e produttori. In altri termini, se l'analisi storica di questo fondo mostra la sua incapacità di battere il benchmark perché le commissioni non ne tengono conto? Quale distributore venderebbe a un cliente, facendogli pagare il relativo prezzo, un prodotto sapendo che lo stesso non possiede le caratteristiche proposte? La risposta sta in una struttura commissionale imperniata sulla relazione privilegiata tra distributore e produttore, nella quale il primo percepisce commissioni senza doverle esplicitamente chiedere al cliente e il secondo non deve preoccuparsi della qualità dei prodotti avendo una rete captive che li colloca. Bisogna pensare a un modello di pricing nel quale produzione e distribuzione, anche se appartenenti al medesimo gruppo, competano liberamente e chiedano in modo esplicito commissioni in funzione della qualità del servizio offerto. Temo che fondi come quello dell'esempio avrebbero vita difficile. ■

L'APPUNTAMENTO

Il 18, 19 e 20 aprile si svolgerà il Salone del risparmio, l'appuntamento annuale organizzato da Assogestioni, con il patrocinio dell'Università Bocconi, che riunisce presso la Bocconi a Milano gli operatori dell'industria della gestione del risparmio, le società di servizi e i rappresentanti delle istituzioni. Il Salone è un'occasione per favorire la circolazione di conoscenze e lo scambio di informazioni tra gli operatori, presentare nuovi prodotti e servizi e promuovere analisi del mercato.

La giornata conclusiva sarà aperta gratuitamente al pubblico per consentire a investitori privati e studenti di accrescere la propria cultura finanziaria.

Il 18, alle 17, SDA Bocconi organizza un seminario sull'evoluzione della formazione manageriale nel settore del risparmio gestito e il 19, alle 9,30, un seminario sugli investimenti alternativi (tra cui private equity e venture capital, gli investimenti sociali e i project bond) e i ritorni che generano per la comunità.

Il 18, alle 18,30, Egea, la casa editrice della Bocconi, presenta il libro *Zombie economics: le idee fantasma da cui liberarsi* di John Quiggin, mentre il 18, alle 14,30, organizza un workshop sulla tassazione dei fondi immobiliari e il 19, alle 18,30, presenta il volume *La previdenza complementare per i lavoratori pubblici e privati* con l'autore Francesco Vallacqua, docente della Bocconi.

www.salone del risparmio.it

L'ibrido che piace

Sull'onda del successo degli Etf sono nati gli Etp che però comprendono prodotti diversi che rischiano di confondere

di Maria Debora Braga @

A partire dal debutto in Europa nel 2000 e, poco più tardi, nel 2002 in Italia su Piazza Affari, gli Etf, Exchange traded funds, hanno guadagnato notorietà e popolarità. Non è difficile riconoscerne la ragione nella natura ibrida degli Etf. Essi, infatti, combinano le caratteristiche di un fondo comune aperto con quelle di un'azione quotata, con l'effetto finale di rendere disponibile, anche al piccolo risparmiatore, un organismo di investimento collettivo per le cui quote esiste un mercato secondario dove le stesse possono essere continuamente negoziate (possibilità preclusa ai tradizionali fondi comuni). Gli Etf sono caratterizzati da una gestione passiva e, quindi, da un semplice obiettivo di replica, la più fedele possibile, della performance (cioè dei rendimenti) di un indice di mercato.

Sulla scorta di questo successo, negli anni più recenti si è assistito a un ampliamento della gamma e/o della complessità dei prodotti comunque presentati sulla stampa o in circostanze promozionali ai potenziali investitori come omogenei o fortemente somiglianti agli Etf tanto da essere tutti accomunati in un unico acronimo: Etp, Exchange traded products. Così è accaduto per gli Etc, Exchange traded commodities, e per gli Etn, Exchange traded notes. L'uso di un termine generico Etp per questa serie di prodotti dovrebbe però essere visto con preoccupazione in quanto fuorviante e capace di ingenerare confusione negli investitori.

I *Serve maggiore trasparenza nella comunicazione che evidenzi le differenze giuridiche e finanziarie tra gli Exchange traded products*

Se, da un lato, i prodotti condividono l'aspetto della negoziazione su mercati regolamentati, dall'altro lato presentano differenze che meritano di essere sottolineate. Sotto il profilo giuridico, gli Etf si distinguono da Etc ed Etn per il fatto che solo i primi sono Oicr, Organismi di investimento collettivo del risparmio, mentre gli altri sono strumenti di debito senza scadenza emessi da società veicolo. Le implicazioni in termini di diverso livello di protezione per l'investitore non possono essere omes-



@mariadebora.braga
sdabocconi.it

Professore di intermediazione finanziaria e assicurazioni della SDA Bocconi e ordinario presso l'Università della Valle d'Aosta

se. Un Oicr è un patrimonio autonomo e separato da quello del soggetto gestore, pertanto immune da un'eventuale situazione di difficoltà o insolvenza di quest'ultimo. Etc ed Etn, invece, espongono al rischio di credito associato all'emittente; le loro vicende non possono ritenersi del tutto estranee a quelle dello sponsor e il fatto che questo sia una società veicolo e non una società con business diversi determina un'attenuazione del rischio d'insolvenza, non la sua totale eliminazione. Al diverso inquadramento giuridico si ricollega una diversità rilevante sul piano finanziario. Gli Etf europei sono fondi armonizzati: il loro portafoglio di investimento è cioè conforme alle direttive europee, le cosiddette Ucits III e IV. Queste ultime impongono regole stringenti a favore della diversificazione e, difatti, l'oggetto di clonazione di un Etf non può che essere un benchmark diversificato. Nessuna compliance a questa legislazione è però richiesta a Etc ed Etn. Di conseguenza esse possono mirare a clonare gli effetti di una esposizione anche verso una singola commodity (per le Etc) o verso una singola valuta o asset (per le Etn). Per questo il raggruppamento di Etf con Etc ed Etn può essere problematico. Da qui l'auspicio che la proposta dell'associazione delle Consob europee (l'Esma) di introdurre un elemento distintivo nella denominazione, nel materiale per azioni di marketing e non solo nei prospetti informativi dei vari prodotti possa concretizzarsi. ■

Bocconi

LAUREE MAGISTRALI



Dieci corsi di Laurea Magistrale di respiro internazionale da scegliere dopo la Laurea Triennale, di cui sette anche in lingua inglese: una faculty d'eccellenza impegnata in una continua attività di ricerca, didattica avanzata e opportunità internazionali quali i Double Degree. Perché scrivere "Bocconi" sul proprio curriculum è uno dei modi migliori per presentarsi al mondo del lavoro.

Bocconi. Empowering talent.

**DOMANDA DI AMMISSIONE
ONLINE ENTRO IL 31 MAGGIO**
contact.unibocconi.it/bienni

Fondi salva imprenditori Più razionalità e valore

Uno studio Cresv su un campione di 124 operazioni di leveraged buyout mostra il ritorno ai fondamenti dell'economia

di Francesco Perrini @

Una ricerca del Cresv Bocconi, Centro di ricerche su sostenibilità e valore, realizzata nel 2011 su un campione di 124 operazioni di acquisizione con utilizzo della leva finanziaria (leveraged buyout), ha mostrato che oltre due terzi dei casi ha superato indenne la crisi, senza la necessità di rinegoziare il debito, mentre solo in due casi si è fatto ricorso a procedure concorsuali. Nel mezzo vi sono state le cosiddette ristrutturazioni finanziarie.

Queste ultime sono state 41 e va sottolineato che nell'85% dei casi i fondi hanno dovuto procedere a iniettare nuove liquidità finanziarie nel contesto di rinegoziazione, tipicamente attraverso la sottoscrizione di nuovi aumenti di capitale nelle imprese in crisi, mantenendo la propria quota. Infine, pochissime sono state le operazioni in cui i fondi hanno deciso di uscire dall'investimento, cedendo il controllo a un nuovo investitore o alle banche che hanno convertito il loro debito in capitale.

Nella maggioranza dei casi, come detto, i fondi di private equity hanno avuto un ruolo attivo nella rinegoziazione dell'indebitamento dell'impresa, mettendo a disposizione nuove risorse finanziarie per un ammontare complessivo pari a circa un miliardo di euro. Tali dati suggeriscono come in casi di crisi i fondi di private equity abbiano cercato di mantenere l'investimento, fornendo capitali dove necessario per preservare la continuità aziendale della società. Ciò ha consentito alle imprese partecipate di affrontare con decisione e flessibilità la crisi, mettendo le società stesse in condizione di prepararsi alla ripresa economica con investimenti mirati.

Del resto va evidenziato che la logica di valORIZZAZIONE sottostante all'investimento porta importanti benefici all'azienda, che vanno dal miglioramento dei processi aziendali alla forte spinta per le aggregazioni industriali.

Da tal punto di vista la crisi ha spinto gli operatori di private equity a ritornare ai fon-

damentali dell'economia e a puntare ancora di più sulla creazione di valore attraverso la crescita dell'azienda e la realizzazione degli obiettivi di sviluppo industriale, piuttosto che mediante il ricorso alla leva del debito e all'arbitraggio sui multipli di mercato. Allo stesso modo in cui, dal lato delle banche, si è osservato un ritorno ai fondamentali del credito, con un ridotto utilizzo della leva del debito e una maggior selettività.

In 2010 in Italia il rapporto debito/ebitda si è attestato a quota 2,2 contro una media europea del 4,4. Nel 2007 era rispettivamente del 4,5 e 6,1

In generale, gli operatori di private equity sono riusciti a superare nel modo migliore il momento difficile, soprattutto grazie alle proprie capacità, come operatori razionali, di anticipare la crisi, in particolare a livello finanziario. Questo ha consentito di evitare quei problemi di liquidità che spesso, invece, gli imprenditori hanno dovuto affrontare, in quanto meno strutturati e maggiormente emotivi.

Il private equity, quindi, ha dimostrato, ancor più nei momenti difficili, di essere un modello sostenibile.

In conclusione, quanto al ruolo dei fondi di private equity, oggetto di pesanti critiche rivolte in particolare allo scarso sviluppo industriale e all'eccessivo indebitamento delle aziende target, la ricerca del Cresv mostra come si sono comportati realmente gli operatori in Italia durante la crisi.

Infine, le operazioni realizzate nel paese si sono caratterizzate per un livello medio di leva utilizzata inferiore rispetto al contesto europeo: nel 2010 in Italia il rapporto debito/ebitda si è attestato a quota 2,2, contro il 4,4 dell'Europa, mentre nel 2007, anno in cui si sono raggiunti i livelli più alti, il valore europeo era pari a 6,1, mentre quello italiano a 4,5. ■



@francesco.perrini
@unibocconi.it

Ordinario di economia e gestione delle imprese e titolare della Sif chair of social entrepreneurship alla Bocconi, Francesco Perrini è anche direttore del Cresv, il Centro di ricerche su sostenibilità e valore della Bocconi, e del corso di laurea triennale in economia aziendale e management dell'università.

L'OSSERVATORIO

Espressamente dedicato al private equity e alle operazioni di leveraged buy out è il Laboratorio private equity e Lbo, che è istituito e opera presso la Divisione ricerche della SDA Bocconi School of management (www.sdabocconi.it). A dirigerlo è Valter Conca (nella foto), professore associato di economia e gestione delle imprese presso l'Università Bocconi, professore dell'Area amministrazione, controllo, finanza aziendale e immobiliare della SDA Bocconi e membro della faculty dell'Executive master in corporate finance and banking della SDA.

Il Laboratorio private equity e leveraged buy out è nato con l'obiettivo di aumentare la trasparenza e lo sviluppo della conoscenza in un mercato di crescente rilievo e in evoluzione quale è oggi il private equity, ponendosi come un punto di riferimento indipendente per imprese e operatori finanziari. Concretamente, l'attività è focalizzata sulla lettura sistematica del mercato del private equity in Italia con l'obiettivo di mostrare i trend, le tipologie e le dimensioni delle operazioni realizzate e fotografare la composizione del portafoglio delle imprese partecipate e le strategie di exit prescelte dagli investitori.

Nella sua attività, il Laboratorio, sponsorizzato da diverse aziende e istituzioni, si avvale di una collaborazione istituzionale con il Cmbor, il Centre for management buyout research dell'Università di Nottingham, con l'obiettivo di arricchire e potenziare i risultati ottenuti dalle ricerche per mezzo di una comparazione di rilievo internazionale. www.sdabocconi.it/privateequity privateequity@sdabocconi.it



Rescue company, un'idea anti crisi

Le imprese sociali nate come spin off di aziende in difficoltà possono essere uno strumento per creare posti di lavoro. La legge lo permette, ma serve un supporto istituzionale

di Roberto Randazzo @

È possibile utilizzare l'impresa sociale come strumento per la creazione di nuovi posti di lavoro e per il reinserimento lavorativo di soggetti svantaggiati? La risposta sembra essere positiva, considerato che la norma (decreto legislativo n.155 del 2006) stabilisce espressamente che possono acquisire la qualifica di impresa sociale anche le organizzazioni che esercitano attività di impresa, al fine dell'inserimento lavorativo di "lavoratori svantaggiati".

Nell'ultimo periodo, l'attenzione verso l'impresa sociale ex lege è cresciuta in maniera rilevante, vista anche la necessità di trovare soluzioni per far fronte all'attuale crisi occupazionale. L'idea di utilizzare questo veicolo anche per il reinserimento di lavoratori svantaggiati, infatti, è un'ipotesi che si innesta in maniera coerente all'interno dell'attuale contesto socio-economico.

Partendo dal dato normativo, è possibile ipotizzare che l'impresa sociale possa essere utilizzata come veicolo per il salvataggio di posti di lavoro o tramite la creazione di una newco-impresa sociale o come spin-off di aziende in crisi. In particolare, ciò potrebbe avvenire mediante la creazione di un'impresa sociale in forma di società di capitali o, in alternativa, attraverso la costituzione, da parte degli stessi lavoratori, di una cooperativa-impresa sociale.

E evidente che si tratta di modelli con un'impostazione completamente diversa, poiché, mentre nel caso della cooperativa si andrebbe verso una soluzione di carattere mutualistico, connotata da una forte democraticità, qualora si optasse, invece, per un veicolo societario si potrebbe mantenere la proporzione tra diritti proprietari e controllo, consentendo comunque ai lavoratori di partecipare, alla proprietà o alla gestione, senza estromettere totalmente l'imprenditore.

In merito alla capitalizzazione, quale ulteriore elemento di innovazione, potrebbero essere gli stessi lavoratori a contribuire, in tutto o in parte, alla costituzione del ca-



@roberto.randazzo
unibocconi.it

Professore a contratto presso il Dipartimento di studi giuridici della Bocconi, è docente di non profit organization law. Randazzo insegna al Master management delle imprese sociali, non profit & cooperative della SDA Bocconi (Np&Coop), dove cura il modulo sugli aspetti giuridici e sulla regolamentazione delle aziende non profit e cooperative. Tra i suoi interessi la finanza sociale

pitale della nuova impresa, avendo anche la possibilità di utilizzare le risorse derivanti dagli ammortizzatori sociali; inoltre, trattandosi a tutti gli effetti di un ente senza scopo di lucro, si configura l'opportunità di ricevere contributi ed erogazioni liberali da parte di soggetti pubblici e privati intenzionati a supportare le attività dell'impresa sociale.

Alcuni passi sono già stati compiuti e, sul punto, è sicuramente degno di nota il lavoro che in questo periodo svolge, in Lombardia, l'Agenzia regionale per l'istruzione, formazione e lavoro - Arifl, finalizzato alla realizzazione di un modello di rescue company che possa essere applicato alle numerose imprese che versano in una situazione di crisi. Un modello, quello dell'impresa sociale come rescue company, che sembra essere funzionale alla gestione della crisi occupazionale ma che, per avere una definitiva legittimazione, avrebbe bisogno sia di un supporto istituzionale che possa agevolarne la diffusione, sia di un intervento interpretativo volto a chiarire alcuni passaggi critici che caratterizzano la norma. ■

LA RICERCA

Sono realtà in espansione, tuttavia in Italia le partnership tra aziende non profit e for profit sono ancora discontinue e frenate da scarsa conoscenza e fiducia reciproca e da carenza di pianificazione strategica e di gestione manageriale. Lo illustra uno studio della Divisione ricerche e del Master in management delle imprese sociali, non profit & cooperative (Np&Coop) di SDA Bocconi, in collaborazione con Mediafriends, condotto su circa 400 aziende profit e non profit. Secondo lo studio, nel 2009 solo il 13% delle entrate delle aziende non profit derivava da partnership con imprese profit e la maggioranza delle collaborazioni sono limitate a progetti specifici con poca visione di lungo termine. Elementi chiave per il successo di una partnership sono il livello di managerializzazione del non profit e l'orientamento alla responsabilità sociale del profit: lo studio rivela che l'87% delle imprese for profit svolge attività di responsabilità sociale in modo costante e strutturato ma solo il 50% dichiara di redigere un bilancio sociale (contro il 74% delle non profit). Di contro, il 79% delle organizzazioni non profit ha una struttura dedicata al fundraising ma nella maggior parte dei casi non ha una funzione dedicata ai rapporti con le imprese.



Riguardo all'analisi, emerge che le aziende non profit sono quelle che percepiscono maggiori rischi dalla collaborazione: mentre le imprese profit associano attributi positivi nel 75% dei casi, le non profit collegano attributi negativi nel 60% dei casi, citando ragioni come l'atteggiamento utilitaristico delle aziende profit e l'onerosità del processo.

Lo stato dell'arte delle partnership vede inoltre solo il 16% del campione non profit e il 20% del profit realizzare iniziative di co-business, la forma più evoluta di partnership, mentre le tipologie più diffuse sono le erogazioni liberali e le sponsorizzazioni, le forme più elementari di collaborazione. "Il fenomeno delle partnership è in fase di sviluppo", spiega Federica Bandini (in foto), direttrice del Master Np&Coop SDA Bocconi e coordinatrice della ricerca. "Le due culture appaiono ancora distanti. Gli ostacoli per una maggiore collaborazione sembrano essere la scarsa conoscenza delle reciproche modalità operative, i pregiudizi e l'assenza di competenze manageriali specifiche".

www.sdabocconi.it/it/npandcoop



A TUTTO GAS ma la domanda scende

L'emergenza freddo ha riacceso il dibattito sui rigassificatori. Eppure i consumi, soprattutto quelli civili, sono in calo

di Antonio Sileo @

L'inverno appena trascorso, almeno per quanto riguarda l'energia, sarà ricordato come l'anno dell'emergenza gas. L'eccezionale ondata di gelo che ha flagellato l'intera Europa dalla fine di gennaio alla prima settimana di febbraio ha prima impattato sulla regolarità dei flussi internazionali di metano con riduzioni delle forniture russe (che coprono circa 1/4 delle necessità europee e 1/3 di quelle italiane) e poi ha fatto balzare i consumi giornalieri da Trieste a Canicattì. Tanto che il 7 febbraio si è raggiunto il massimo storico delle immissioni in rete: 465,9 milioni di metri cubi. Per capirvi, il consumo annuo ipotizzato per l'intera Sardegna, l'unica regione senza metano, qualora arrivasse il Galsi (il grande gasdotto sottomarino che la collegerebbe all'Algeria) è stimato in poco più di 500 milioni. Inevitabile quindi che si scatenasse il dibattito, non solo tra gli addetti ai lavori, sulla necessità di nuove e diverse infrastrutture di approvvigionamento. Si è molto parlato di rigassificatori, che hanno il vantaggio di non avere un legame fisico, il gasdotto, con il paese produttore di gas naturale ma permettono l'arrivo di navi contenenti metano liquido provenienti da luoghi diversi. Proprio nei giorni dell'emergenza però i due terminali di rigassificazione già esistenti si sono dimostrati ben poco efficaci, perché l'on-

data di freddo ha portato, fatalmente, anche cattive condizioni meteo marine tanto che il mare grosso ha ostacolato le operazioni di scarico dalle navi che trasportano il gas liquefatto.

Le difficoltà sono state risolte grazie alle scorte operative (gli stoccataggi) che vengono accumulate d'estate per coprire le punte di domanda invernali. Nei giorni dell'emergenza il loro livello, anche grazie ai ridotti ritiri dei



**@antonio.sileo
@unibocconi.it**
Research fellow dell'Iefe Bocconi, si dedica al mercato del gas, al processo di liberalizzazione dei mercati europei dell'energia e alle politiche ambientali

mesi precedenti, è rimasto rassicurante.

Grande poi è stato l'aiuto fornito dagli altri gasdotti che arrivano in Italia oltre che dalla Russia, dall'Algeria, dal Nord Europa e dalla Libia, anche in virtù dei tanto denigrati contratti di lungo termine sottoscritti nel tempo da Eni. Questi ultimi se da un lato hanno prezzi superiori alle quotazioni spot del gas (quelle delle navi metaniere, esplose nei giorni della crisi), dall'altro hanno implicito un "costo sicurezza" che consente al sistema gas italiano di fronteggiare improvvisi ammarchi come l'attuale o quello di un anno fa dalla Libia. Molto meno alta è stata l'attenzione posta alla domanda; un peccato, perché se le richieste di febbraio sono state davvero notevoli ciò non vuol dire affatto che i consumi annuali crescano. Se si considera che i valori del 2005, 85,3 miliardi di metri cubi, non sono stati mai più raggiunti e che il 2011 (dopo la ripresa vista in un freddo 2010) ha chiuso intorno ai 76,7 miliardi, gli stessi del 2009, non si dovrebbe cadere nell'equivoco di credere che ci sia un'offerta (annuale) insufficiente. L'unico settore cresciuto è l'industria: +1,6% sul 2010 e +11,5% sul 2009, mentre temperature miti e forse anche una maggiore attenzione ai consumi hanno invece penalizzato la domanda civile, -8% sullo scorso anno e -1,1% sul 2009. Il meteo non c'entra invece con la contrazione della domanda delle centrali elettriche, -7,2% sul 2010 e -3,5% rispetto al 2009, a dispetto di una domanda elettrica in aumento sul 2009 e in lieve crescita anche sul 2010. Questo perché il mix elettrico nazionale si sta spostando su altre fonti: rinnovabili, cresciute esponenzialmente nell'ultimo biennio, e in parte anche carbone (con la centrale Enel di Torrevaldaliga a pieno regime da metà 2010). ■

Organizzazione a(nti) delinquere

Il dibattito sulla possibilità che gli enti escludano la propria responsabilità soltanto attivando alcune procedure

di Marco Agliati @

Il sistema di regole creato dal decreto 231/01, che ha introdotto la responsabilità degli enti collettivi per i reati commessi da persone che fanno parte dell'ente stesso, ha dato vita, in questi dieci anni di applicazione, a interessanti riflessioni tra gli aziendalisti sugli effetti della possibilità (prevista dalla norma) che gli enti e i loro organi direttivi possano escludere la propria responsabilità là dove dimostrino di aver attivato quelle salvaguardie organizzative e procedurali che trovano concreta espressione nel Modello organizzativo e di gestione (Mog).

L'idea sottostante è che il reato perpetrato da un ente trovi le sue radici primarie in un sistema organizzativo (termine che racchiude la cultura e i valori dell'organizzazione, le logiche di suddivisione del lavoro e la distribuzione dei decision right nella struttura gerarchica, oltre naturalmente ai meccanismi operativi di valutazione delle performance e di incentivazione) che promuove o quantomeno non contrasta adeguatamente comportamenti illeciti. Se il tema della responsabilità penale dell'ente ha animato la discussione tra i giuristi, quello dell'efficacia del Mog ha catalizzato l'attenzione degli aziendalisti, per i quali l'efficacia di un sistema organizzativo discende dalla sua capacità di sostenere la realizzazione di obiettivi e strategie competitive piuttosto che di prevenire specifici reati. In questo quadro emergono due aree problematiche. La prima riguarda gli ambiti di applicazione del sistema 231. La possibilità di dissociare la responsabilità dell'ente da quella degli individui che commettono un illecito pare ben operare se questi sono costituiti

da personale soggetto al controllo del vertice aziendale. In tal caso, l'esistenza di un efficace Mog consente all'ente di escludere quei difetti di vigilanza e controllo che potrebbero aver favorito, sia pure in forma colposa, la commissione di un reato. Meno chiara risulta la situazione se si tratta di separare la responsabilità dell'ente da quella dei suoi organi direttivi, i cosiddetti apicali.

Due i problemi aperti: gli ambiti di applicazione della 231 e l'efficacia del Modello organizzativo e di gestione nel proteggere l'ente e i vertici

Di fatto, l'impianto del sistema 231 pare naturalmente adattarsi a realtà aziendali dotate di sistemi di governance organizzativa e societaria strutturati, dove operano delega di responsabilità, segregazione funzionale di compiti e decentramento gestionale; in sintesi, le grandi imprese. Più problematico il caso delle piccole e medie aziende (la trama del tessuto economico italiano) diffusamente caratterizzate da accentramento decisionale, minore formalizzazione di ruoli e responsabilità, ricorso limitato alla delega, in cui spesso si sovrap-



pongono negli stessi individui ruoli manageriali, societari e amministrativi. In contesti simili, se gli illeciti sono commessi da individui che esercitano un effettivo controllo nel sistema di governance aziendale, può risultare problematico dissociare le loro responsabilità da quelle dell'ente.

Una seconda area di attenzione che l'esperienza porta in evidenza riguarda l'efficacia del Mog nel proteggere l'ente e i suoi apicali; efficacia che non è definibile in via preventiva, ma che sarà eventualmente oggetto di verifica ex-post se si verificano illeciti rilevanti a fini 231. Gli articoli del decreto che introducono il tema del modello lasciano spazio a soluzioni differenziate. Le associazioni di categoria (Confindustria, ecc.) danno indicazioni per orientare la configurazione degli elementi costitutivi del Mog, costituiti dal codice etico, dalla mappa dei rischi reato, dai protocolli di controllo, da un sistema sanzionatorio e soprattutto da un organismo di vigilanza con il compito di verificarne l'applicazione. Tuttavia, per quante cautele si possano introdurre, permane l'incognita in merito alla reale tenuta del modello nel caso si verifichino illeciti che coinvolgono la giustizia penale. In questo quadro, l'esperienza sembra testimoniare come l'efficacia dei Mog, data la coerenza di fondo dei suoi elementi costitutivi, discenda primariamente dalle effettive modalità di gestione corrente del sistema 231. In questo quadro assume rilievo primario l'incisività dell'azione svolta dall'organismo di vigilanza nel mantenere ferma la soglia di rischio accettabile, espressione di un Mog che può essere aggirato unicamente "eludendo fraudolentemente i modelli di organizzazione e di gestione". ■



@marco.agliati
@unibocconi.it

Professore ordinario di programmazione e controllo
presso il Dipartimento di accounting dell'Università
Bocconi e professore di amministrazione, controllo,
finanza aziendale e immobiliare alla SDA Bocconi



» Il bilancio a dieci anni dall'introduzione del decreto legislativo 231 fa registrare un'impennata nella convegnistica e nella pubblicistica. Aziendalisti e giuristi però si interrogano sull'efficacia della legge

**@francesco.mucciarelli
@unibocconi.it**

È professore associato di diritto penale presso il Dipartimento di studi giuridici dell'Università Bocconi. Le sue aree di interesse scientifico riguardano, oltre al diritto penale, anche il diritto penale commerciale

White collar crime, dieci anni dopo

La minaccia di sanzioni ha spinto le aziende a dotarsi di procedure e strutture coerenti con quelle richieste dalla legge. Ma è ancora presto per dire se la corsa è formale o sostanziale

di Francesco Mucciarelli @

Altre dieci anni dall'entrata in vigore del d.lgs 231/01 (che prevede la responsabilità diretta di enti e imprese per i reati commessi nell'interesse o a vantaggio degli stessi da amministratori, dirigenti ecc.), non è agevole misurare l'effetto di tale radicale innovazione sia sul versante della repressione di comportamenti illegali sia sulla capacità di conformare al rispetto della legalità l'agire dei soggetti economici. Alcuni dati suggeriscono però qualche riflessione, pur condizionata dal rilievo che non sono disponibili rilevazioni sull'effettiva applicazione giurisprudenziale del decreto. Scorrendo le principali riviste giuridiche che si occupano della materia, ci si avvede che le pronunce giudiziali applicative del d. lgs. 231/01 all'esito del giudizio di primo grado sono un numero ridottissimo (due, tre decine). A questo dato va aggiunto quello (del tutto oscuro) rappresentato dalle decisioni con le quali il giudice sanisce l'intervenuto accordo fra le parti per l'applicazione delle sanzioni (c.d. patteggiamento), mentre se si vogliono considerare i provvedimenti di natura cautelare (sequestri, misure interdittive, ecc.) emessi nella fase delle indagini, la stima, pur ardua, non sembra superare le due centinaia.

Considerato l'ampio numero dei reati-supposto della responsabilità ex d.lgs. 231/01, verrebbe da chiedersi se, contro ogni diversa valutazione, il nostro sia un paese nel quale il rispetto della legalità è un comportamento largamente diffuso, tanto da relegare al rango di eccezioni men che marginali le condotte illecite nei rapporti con la pubblica amministrazione, ovvero quelle in materia di market abuse o di trasparenza nell'informazione societaria, ovvero, ancora, nel settore dell'infortunistica sul lavoro.

I*Le sentenze di primo grado sono molto ridotte: 20/30 dall'entrata in vigore del decreto. Pochi anche i provvedimenti cautelari*

Trarre una conclusione così rassicurante sarebbe a dir poco avventato in mancanza di dati certi e affidabili, mentre è interessante domandarsi le ragioni per le quali, a fronte di una così bassa incidenza concreta della disciplina introdotta oltre dieci anni orsono, questa stessa disciplina abbia determinato un'impressionante mole di convegni, una quantità assolutamente inusitata di pubblicistica di vario

tipo e livello, la creazione di attività e strutture di consulenza e supporto per imprese ed enti che hanno inteso dotarsi dei modelli organizzativi richiesti dal d.lgs. 231/01 per liberarsi dalla responsabilità e dalle sanzioni previste dal decreto stesso.

Una risposta può forse essere azzardata. La corsa, almeno da parte delle imprese di dimensioni grandi e medio-grandi, all'adozione del modello organizzativo ex d.lgs. 231/01, testimoniata dal profluvio delle iniziative cui si è fatto cenno, potrebbe essere dipesa (anche) dalla valenza simbolica della disciplina e dalla serietà delle sanzioni che pur in un numero percentualmente ristretto di casi sono state applicate. In altri termini: la minaccia della sanzione avrebbe comunque sortito il proprio effetto di conformare verso la legalità, spingendo le imprese a dotarsi di strutture e procedure coerenti con quelle richieste dal d.lgs. 231/01. Che tale risposta sia quella corretta è difficile dire: per verificare se la corsa all'adozione dei modelli organizzativi corrisponda a un'esigenza sostanziale e non rappresenti invece soltanto un formale ossequio alla legge, sarebbe necessario disporre di dati precisi in ordine alla effettiva applicazione del decreto e sotoporli a una approfondita analisi. ■

Bocconi

Rinascimento contemporaneo

La cultura come risorsa economica del Terzo millennio o come via per l'empowerment basato su educazione e formazione. Due strade diverse per raggiungere un unico obiettivo

di Anna M. Alessandra Merlo @

Di cultura, istituzioni e progetti culturali oggi si parla molto, e molto anche in chiave economica. La cultura è da molti considerata come la più interessante risorsa del terzo millennio nei paesi postindustriali: generatore di occupazione e di redditi, catalizzatore di finanziamenti per la realizzazione di grandi eventi e investimenti, fonte di attrattività di territori e interi paesi, oggetto di consumi che manifestano andamenti anti-congiunturali (dunque capaci di esorcizzare la crisi offrendo divertimento ed evasione). Si tratta di un nuovo modello economico, un sistema che ritiene che le opportunità di crescita e competitività globali derivino dalle conoscenze e dalla creatività.

Questa è l'impostazione che caratterizza scelte politiche a livello internazionale (come le candidature per gli expo), opzioni di investimento che hanno come protagonisti imponenti progetti e prestigiose archistar (per esempio i grandi musei contemporanei), il pensiero di studiosi e addetti ai lavori (si pensi al modello del distretto culturale evoluto), economie di città e nazioni (come nel caso delle filiere della moda e del cinema non più solo occidentali ma di tanti paesi emergenti come Africa e India).

In una concezione della cultura decisamente business oriented, fashionista, luxury, dunque anche elitaria ed esclusiva. Ma è tutto oro quello che luccica?

Se è vero che in alcuni casi grandi investimenti ed eventi generano grandi rinascite (il caso della città di Torino a questo punto si può considerare emblematico), è altrettanto vero che tantissimi sono i grandi progetti che tali non sono e che lasciano dietro di sé opere di impossibile riconversione e filiere che dopo una

brevissima stagione di successo si svuotano di ogni prospettiva.

In alternativa alla concezione della cultura finora descritta ne esiste un'altra, meno appariscente ma non meno potente, basata su un presupposto del tutto diverso, ossia che le risorse non debbano essere destinate a luoghi, oggetti o progetti, bensì alle persone e alle loro comunità, che in questo modo sapranno poi autonomamente generare i propri modelli di sviluppo.

Il Progetto Abreu di Claudio Abbado e il Creative Britain sono solo due esempi di iniziative che pongono al centro persone e comunità

È l'interpretazione della cultura come via per l'empowerment, che si sostanzia in azioni di educazione e formazione, potenziamento dei mezzi di comunicazione e dell'informatizzazione, garanzia dei diritti di accesso e partecipazione, dunque una cultura come strumento di inclusione e democratizzazione.

Se la prima impostazione vanta importanti sostenitori ed esempi, questa seconda non è certo da meno: studiosi del calibro di Amartya Sen, Martha Nussbaum, Jeremy Rifkin,

GOVERNARE LA CULTURA

Arte, comunicazione, cultura: termini che riportano al vecchio adagio del genio e sregolatezza. Ma anche la cultura ha bisogno di essere governata, là dove significa istituzioni e organizzazioni che devono fare i conti con un bilancio o mercati in cui le opere diventano merce di scambio. Capire i linguaggi delle arti, ma avere forti basi di management: in Bocconi se ne occupano il corso di laurea triennale in Economia e management per arte, cultura e comunicazione, diretto da Paola Dubini, e la laurea magistrale (in inglese) in Economics and management in arts, culture, media and entertainment, diretta da Stefano Baia Curioni. Entrambi fondono economia e cultura, anche con attività di laboratorio e seminari, con il primo che è indirizzato a studenti che si preparano a lavorare in aziende e istituzioni artistiche e culturali, nei settori culturali e creativi (moda, design, comunicazione, sviluppo urbano), e il secondo dedicato a laureati con interesse professionale per le arti, le industrie culturali, e in generale per sistemi produttivi e mercati caratterizzati da una forte interazione tra economia, capacità di produzione simbolica e di immaginari come quelli della moda o del design.

www.unibocconi.it/cleuc

www.unibocconi.it/acme

Claudio Abbado con il Progetto Abreu, il progetto inglese Creative Britain teorizzano e praticano arte e cultura in questa accezione. In un'epoca in cui l'essere umano non soltanto ha il diritto e il dovere all'autonomia e alla responsabilità, ma è anche rivolto intensamente a una nuova ricerca del senso (P. Wong, *The human quest of meaning*, 2012). E in cui, venute meno le culture prescrittive della religione, dell'educazione e della vita civile in chiave normativa, la cultura in senso ampio può giocare il ruolo di nuovo generatore di senso, in una sorta di rinascimento contemporaneo, per superare l'epoca di medioevo postmoderno in cui l'umanità, secondo alcuni (vedi P. Khanna, *Come governare il mondo*, 2012), sembra trovarsi. Le due impostazioni non sono incompatibili bensì complementari: occorre saper scegliere che tipo di cultura praticare a seconda delle circostanze. Anche se si dovesse trattare di negare la realizzazione di qualche progetto apparentemente vitale... ■

@anna.merlo
unibocconi.it

Ricercatore di economia aziendale all'Università della Valle d'Aosta è docente di economia aziendale e delle istituzioni culturali alla Bocconi e professore di public management and policy alla SDA Bocconi. È supervisore scientifico del Master in management per lo spettacolo della SDA Bocconi (Masp), che ha diretto per sei anni tra il 2003 e il 2009.



BOCCONIANI IN CARRIERA

Luigi Roth (laurea 1965) è stato scelto come commissario del padiglione italiano per l'Expo del 2015 in programma a Milano. La scelta, sponsorizzata dal presidente della Regione Lombardia, Roberto Formigoni, e appoggiata dal sindaco di Milano, Giuliano Pisapia, è stata ufficializzata dal presidente del Consiglio Mario Monti attraverso la firma del decreto di nomina. Attualmente Roth è presidente di Terna e membro del consiglio di amministrazione di Pirelli.

* **Evita Barra** è stata nominata product manager Xbox della divisione Home Entertainment. Barra (laurea 1997) lavorava dal 2000 presso la direzione della divisione pr e marketing di Logitech Italia.

* **Stefano Giorgetti**, Global Executive Mba alla SDA Bocconi, è il nuovo amministratore delegato di Kelly Services. Giorgetti, un passato in Adecco, era entrato in Kelly Services come senior director & general manager.

* **Alain Hazan** (laurea 1983) lascia Fortis, dove era ceo della divisione private banking, per assumere l'incarico di direttore generale e deputy ceo di Fiditalia.

* **Catherine Rachele Josephine Malet** lascia l'incarico di sales manager Germany di ContactLab e diventa responsabile divisione hiring solutions per Viadeo Italia. Malet si è laureata nel 2005.

* Darty Italia ha annunciato la nomina di **Marzia Moretti** come nuovo e-commerce director. La manager ha conseguito un Executive MBA in SDA Bocconi.

* Dopo una carriera in Trenitalia, Roland Berger, Siemens e nel gruppo Fiat, **Paola Petrone** (Mba alla SDA Bocconi) è stata nominata direttore generale dell'Amsa.

* **Massimo Rosi** (Master in Gestione aziendale alla SDA Bocconi) è il nuovo Ad di Bluvacanze. Rosi in passato ha ricoperto incarichi in importanti aziende di telecomunicazioni, quali Albacom, Atlonet e British Telecom.

* È **Sarah Zordan** (laurea 2005) il nuovo direttore marketing di Wish Days. Zordan proviene da Value Partners, dove ricopriva un ruolo manageriale.



Lacrosse, universitari d'Europa

Un sport giovane, almeno per l'Italia, perché in America, dove è nato, i pellerossa lo praticavano già secoli fa per risolvere conflitti e prepararsi alla guerra. Il lacrosse è approdato in Bocconi due anni orsono e ora, prima che termini la seconda stagione agonistica, tre atleti del Bocconi Sport Team, **Pietro Carabellese** (a destra nella foto), **Federico Galperti** (a sinistra) e **Tommaso Rondi**, sono stati convocati in Nazionale in occasione dei Campionati europei di Amsterdam dal 20

giugno all'1 luglio. "Una grande soddisfazione per me", dice Federico, che ha partecipato ai Mondiali del 2010, "ma anche per la squadra che ha da poco iniziato a giocare a livello agonistico". Con le squadre anglosassoni e del Nord Europa favorite, l'Italia è nel girone con Scozia, Repubblica Ceca, Spagna, Belgio e Svizzera. "Le prime due sono fuori portata, l'obiettivo realistico è il terzo posto che vale l'accesso ai quarti. Un piazzamento tra il 9° e il 12° posto è quello che ci attendiamo".

MATTEO DÀ I VOTI AI LAUREATI. E GLI TROVA LAVORO

* Ha preso il meglio di Facebook e l'ha mescolato con LinkedIn, creando qualcosa di completamente nuovo. Così, dalla mente del ventenne **Matteo Achilli**, è nato Egomnia (www.egomnia.com), un social network con un obiettivo molto concreto: aiutare studenti e laureati a cercare occasioni di stage o di lavoro. Matteo, che è di Roma, è arrivato da pochi mesi alla Bocconi, dove studia al primo anno del corso di laurea in Economia aziendale e management. Egomnia funziona così: chi si iscrive in cerca di occasioni di lavoro o stage non invia il proprio curriculum, ma crea un proprio profilo compilando una serie di campi, come il corso di laurea e l'università frequentata e le certificazioni linguistiche o informatiche possedute. Il sistema, in base alle informazioni, dà un punteggio al profilo della persona e stila un ranking dei migliori. (ac)



MERLO, GRIFFE DELLA MODA

"La memoria è uno strumento indispensabile per progettare il futuro", dice **Elisabetta Merlo**. Professore associato di storia economica alla Bocconi, Merlo è la curatrice, con Mauro Tosti Croce, direttore del Servizio III Studi e ricerca della Direzione generale per gli archivi, del portale Archivi della moda del Novecento ([moda.san.beniculturali.it/wordpress](http://moda.san.beniculturali.it/)), promosso dal Ministero per i beni e le attività culturali e dall'

L'Associazione nazionale archivistica italiana nell'ambito di un'iniziativa più ampia estesa anche, per esempio, alla storia della musica e a quella dell'impresa "Questo portale", spiega Merlo, "ha una finalità storico culturale. I veri protagonisti non sono i guru della moda, ma gli archivi". Attraverso il portale sono visibili oltre 2.200 prodotti di imprese della moda, 25 percorsi tematici, 300 complessi archivistici, 600 oggetti digitali, 80 biografie e una storia della moda del '900 articolata per decenni. "Sono coinvolta per le mie competenze nel campo archivistico e i miei studi su questo settore fondamentale dell'economia italiana".



FIORENTINI PORTA ACQUA AL SUO CURRICULUM

* L'acqua di Milano porta anche il nome di **Giorgio Fiorentini**, docente della Bocconi. Fiorentini è infatti presidente dell'Ato, l'Ufficio d'ambito territoriale ottimale della città di Milano, ovvero l'organismo che, tra gli altri compiti, vigila sulla corretta attuazione della Convenzione che affida il servizio idrico integrato a Metropolitana Milanese. Il professore della Bocconi, che è stato nominato alla presidenza dal sindaco di Milano, è professore associato di economia delle aziende e delle amministrazioni pubbliche presso l'ateneo di via Sarfatti. (ac)





IN CALENDARIO

* 17 aprile Eccellenza, supply chain e Made in Italy

Nell'attuale contesto internazionale le aziende italiane devono fondare sempre più la loro competitività, oltre che sul proprio brand e sulla propria qualità, anche su un'innovativa gestione del supply chain management. Proprio di questo si discuterà in questo workshop organizzato dalla Unit Produzione & Tecnologia di SDA Bocconi con la presentazione di casi aziendali e testimonianze di aziende come Barilla, Poltrona Frau, Lavazza e Piquadro.

ore 14,45, via Bocconi 8

Info: clubtecnologia@sdabocconi.it

* 18 aprile Le scelte strategiche nelle aziende sanitarie pubbliche

2° convegno nazionale dell'Academy of Health Care Management and Economics, nata nel 2010 dalla collaborazione tra SDA Bocconi e Novartis Italia. In quest'occasione si discuterà delle nuove sfide strategiche per il top management delle aziende sanitarie pubbliche e il ruolo e contributo dei sistemi di controllo e valutazione delle performance.

ore 9,30, aula magna, via Gobbi 5

Info: health.academy@sdabocconi.it

* 20 aprile Armonia familiare

Un incontro, organizzato dalla Cattedra AidAF, Alberto Falck di Strategia delle aziende familiari della Bocconi, per discutere della saggezza necessaria per tenere unite e forti le relazioni familiari a beneficio della famiglia e dell'azienda familiare. Parteciperanno Sajen G. Aswani, ceo Tolarum Group, e Benedetta Buzzi, Gruppo Buzzi-Unicem.

ore 9,30, via Sartatti 25

Info: cattedraidafalck@unibocconi.it

www.aidaf.unibocconi.it

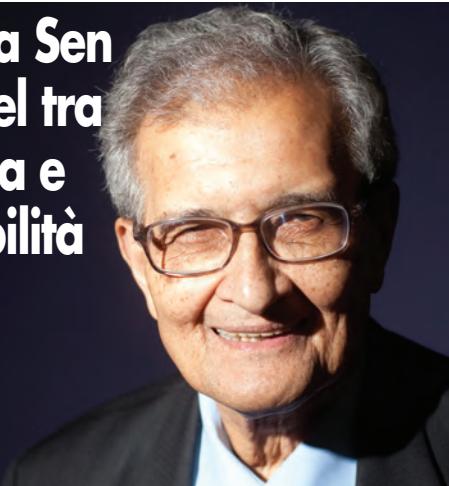
ALUMNI BOCCONI IN BUCA



Prima gara del Trofeo Golf Alumni Bocconi 2012 organizzato dalla Baa,

Bocconi alumni association (www.alumnibocconi.net), giunto alla sua 17ma edizione, il 28 aprile al Golf Club Castelconturbia. La competizione è aperta a tutti gli Alumni, docenti e studenti della Bocconi che si sfideranno sul green per la Coppa Alumni Bocconi, con premi per le diverse categorie partecipanti. La se-

Amartya Sen un Nobel tra ricchezza e sostenibilità



Alla luce dell'attuale crisi del sistema finanziario e capitalistico, un indicatore quale il pil non è più sufficiente per valutare la ricchezza di un paese e le performance delle aziende non possono essere più valutate solo in funzione dei margini o flussi di cassa. Dovranno, piuttosto, esserlo in ragione della capacità di costruire uno sviluppo duraturo e sostenibile a livello economico, sociale e ambientale. Nel convegno organizzato dal Centro di ricerche su Sostenibilità e valore dell'Università Bocconi (CReSV), in collaborazione con Fondazione Ernesto Illy, Centromarca e Corriere della Sera, si rifletterà sullo sviluppo sostenibile ponendo l'accento sulla relazione fra la ricchezza creata dalle aziende e il benessere generato dagli stati.

Sarà presentata una ricerca del CReSV Bocconi che indaga, tramite un campione di imprese europee, la relazione tra il presidio delle variabili di sostenibilità (in particolare quella ambientale) da parte di un'azienda e la sua performance economica-finanziaria.

Seguirà la keynote speech di Amartya Sen, premio Nobel per l'economia e docente presso la Harvard university, e una tavola rotonda. Partecipano Emma Bonino, vice presidente Senato, Enrico Cucchiani, a.d. Intesa Sanpaolo, Andrea Illy, presidente e a.d. illycaffè, Andrea Segre, università di Bologna e presidente Last Minute Market, Anna Illy, presidente Fondazione Ernesto Illy, Luigi Bordoni, presidente Centromarca, Beppe Severgnini, Corriere della Sera, Francesco Perrini e Maurizio Dallocchio, Università Bocconi.

10 maggio, ore 15,30, aula magna, via Gobbi 5

Info: segreteria CReSV Bocconi, tel. 02.5836-3626

SE L'INVESTITORE È UN ANGELO

La realtà attuale evidenzia l'esistenza di uno squilibrio, l'equity funding gap, fra la richiesta di capitali delle start up e la disponibilità degli investitori istituzionali nel capitale di rischio (venture capitalist). L'investitore in grado di colmare questo gap è il business angel: un investitore privato che finanzia le start-up attingendo al proprio patrimonio e ne diventa socio. Durante il workshop Business angels and informal venture capital in Italy: emerging trends and investment policies of italian business angels sarà presentata una ricerca SDA Bocconi sui fattori determinanti delle scelte di investimento e quelli della performance degli investimenti dei business angels. Dei risultati si discuterà per individuare strategie e soluzioni tese a incentivare lo sviluppo di un simile segmento del sistema finanziario, cruciale per il sostegno all'imprenditorialità. Partecipano Luigi Nicolais (nella foto), presidente Cnr; Livio Scalvini, head of Innovation & marketing corporate, Intesa Sanpaolo; Silvia Magri, Servizio studi, Banca d'Italia; Paolo Anselmo, presidente Iban.

18 aprile, ore 17,30, aula 01

SDA Bocconi, via Bocconi 8

www.sdabocconi.it/businessangels

Robert Gallo: dall'Hiv alle terme

Le terme come risorsa del turismo legato alla qualità della vita. Di questo si discuterà al convegno organizzato dal Master in economia del turismo (met@unibocconi.it) della Bocconi in collaborazione con Feder terme e Forst, Fondazione per la ricerca scientifica termale. Si discuterà del ruolo essenziale delle terme nel turismo e della necessità di attrezzarle come prodotto turistico completo ma anche degli aspetti medicali delle terme, con l'intervento di Robert Gallo, tra gli scopritori del virus dell'Hiv. Partecipano: Costanzo Jannotti Pecci, presidente Feder terme, Renzo Iorio, presidente Federturismo, Maria Carmela Colaiacovo, presidente Confindustria Alberghi, Filippo Fernè, presidente Forst, Antonello Manuli, presidente Terme di Saturnia, Marco Vitali, Università di Parma e Magda Antonioli, Bocconi.

20 aprile, ore 9,45, piazza Sraffa 13

EXIT STRATEGY PER IMPRENDITORI

La maggior parte degli imprenditori esita alla decisione di ritirarsi dall'attività, teme non sia il momento giusto, non si sente preparata. È normale, ma rimandare è pericoloso: il momento migliore è quando non è necessario. *Les Nemethy in business exit planning* (Egea 2012, 240 pagg., 29 euro), offre soluzioni per chi cederà la quota ma conserverà un ruolo; per chi manterrà l'investimento finanziario; per chi si ritirerà subito o preferirà un'uscita graduale.



MANUALE DI PREVIDENZA



I fondi pensione chiusi, aperti e i piani individuali di previdenza in *La previdenza complementare. Per i lavoratori pubblici e privati* di Francesco Vallacqua (Egea 2012, 482 pagg., 58 euro). Alla seconda edizione, il libro si propone come un manuale completo e aggiornato utile alla comprensione delle caratteristiche e peculiarità delle forme di previdenza complementare con riferimento al mondo dei lavoratori privati e pubblici.

RIPENSARE IL SOCIAL MARKETING



La rete è immersa nella spazialità come luogo di pratiche e socialità. Andreina Mandelli e Cosimo Accoto in *Social mobile marketing. L'innovazione dell'ubiquitous marketing con device mobili, social media e realtà aumentata* (Egea 2012, 288 pagg., 33 euro) affrontano il tema del marketing nell'ubiquitous social media environment come ripensamento creativo del marketing, capace di cambiare la visione del mondo grazie all'interazione continua con la trasformazione digitale.



LinkedIn e la regola della pianificazione ABZ

Diciamolo subito, non si racconta la nascita di LinkedIn, di come Hoffman abbia dato origine al più importante, evoluto e utilizzato social network professionale. Ma, come dicono **Reid Hoffman** e **Ben Casnocha** in *Teniamoci in contatto. La vita come impresa. Relazioni e lavoro secondo il co-fondatore e presidente di LinkedIn* (Egea 2012, 192 pagg., 19,90 euro), LinkedIn “è un dono alla società, per ricambiare ciò che abbiamo ricevuto. Siamo convinti che gli strumenti forniti in queste pagine possano migliorare sia la tua vita sia la società”.

Ogni uomo nasce imprenditore, perché ha nel suo dna la volontà di creare qualcosa di nuovo e, anche se poi nella vita farà altro, deve comunque confrontarsi con il cambiamento, incertezza ed evolversi abbandonando l'idea di immobilismo. Così nel lavoro, là dove le carriere tradizionali subiscono l'influsso del movimento che renda ciascuno sempre più competitivo.

Quale strumento può aiutare l'uomo imprenditore di se stesso? L'appartenenza ad un network favorisce lo scambio, allarga gli orizzonti, contribuisce a creare

contatti, potenzia le prospettive e aiuta a crescere: in pratica basta entrare a far parte di LinkedIn. Reid e Ben scrivono una serie di regole che si evolvono e si adattano a tutte le persone che nella vita inevitabilmente cambiano, a chi ci circondano e che sta cambiando, al mondo intero.

“Ma non è un manuale su come andare a caccia di un posto di lavoro”, dicono. “Non si troveranno trucchi su come scrivere un cv, o su come prepararsi a un colloquio. Però si scopriranno gli atteggiamenti e le competenze utili per adattarsi al futuro. Si apprenderanno le strategie per ampliare la portata della rete di relazioni di ciascuno, sviluppare un vantaggio competitivo e conseguire migliori opportunità di carriera”. Dalla pianificazione metodica e flessibile, la “pianificazione ABZ” (A è ciò che si sta facendo ora, B è ciò su cui si tende, Z è la soluzione di riserva), al rischio intelligente, al patrimonio informativo del network. Perché “ciascuno deve assolutamente prendere il controllo del proprio percorso professionale, ma deve anche investire sulla carriera di altri del suo network, per avere e dare aiuto”.

L'economia della bellezza

*** I belli stanno meglio degli altri.** Daniel Hamermesh in *La bellezza paga* (Egea 2012, 224 pagg., 19 euro) ci dice quanto, grazie a una misurazione della bellezza in termini economico-sociali. Sembra ovvio e banale che per i belli sia più facile trovare lavoro. Meno ovvio è che siano pagati meglio; e ancora meno scontato è che per loro sia più facile ottenere prestiti, e con termini più vantaggiosi. Hamermesh ci spiega perché succede questo e che cosa tutto ciò significhi per le persone belle. Ma anche per quelle che invece belle non sono. Pagare di più le persone attraenti rappresenta una discriminazione? Probabilmente sì. Perché la bellezza avrà anche un valore economico positivo; ma esiste comunque un problema di equità e di giustizia sociale verso chi ha la sfortuna di non nascere bello. L'autore non a caso ipotizza la necessità di una protezione legale dei brutti e analizza la fattibilità di politiche specificamente orientate a loro difesa.



Noi, espatriati del post tsunami giapponese

Edi qualche settimana fa la notizia che la scuola internazionale tedesca di Yokohama ha richiesto un aiuto finanziario straordinario a Berlino per poter evitare la chiusura. Il motivo è un drastico calo delle iscrizioni, soprattutto la quasi totale assenza dei figli di espatriati temporaneamente assegnati in Giappone. Similmente gli affitti delle costosissime abitazioni di Tokyo dallo standard cosiddetto occidentale, per metratura e dimensioni delle stanze, fanno registrare degli sconti anche fino al 60%, in un mercato immobiliare cittadino che, se non può essere definito solido, mostra comunque grandi segnali di tenuta. I bar di Roppongi e di Ginza, tradizionalmente meta serale della comunità straniera a Tokyo, sono quasi sempre vuoti e molti stanno chiudendo.

Sono tutti i sintomi di quello che potrebbe chiamarsi effetto Fukushima ma che i Giapponesi evitano accuratamente di pronunciare, per non sembrare indelicati verso le popolazioni sfollate della zona limitrofa alla omonima centrale nucleare. Questo effetto Fukushima è il risultato della paura, a volte addirittura del terrore, da cui la comunità di espatriati in Giappone è stata investita dopo l'incidente nucleare dell'11 marzo. Il fallout di iodio, cesio e innumerevoli altri elementi radioattivi ha infatti inquinato la fiducia degli stranieri nel sistema Giappone, prima ancora di contami-



nare la catena alimentare sia terrestre che marina. Di fatto il terrore di non poter avere accesso immediato alle informazioni ufficiali, diramate solo in giapponese, ha dato il via ad incontrollati tam tam di notizie, frequentemente esagerate ma sufficienti a far scappare quegli espatriati che erano in Giappone con famiglia e bambini per un periodo limitato di tempo (di solito 3-5 anni). Le banche di investimento straniere fanno oggi fatica a trovare esperti non giapponesi per le loro sale cambi e le ambasciate devono sostanziosamente rafforzare le indennità di sede disagiata per poter invogliare qualche scapolo funzionario a decidere di passare un paio d'anni a Tokyo a rischio di venir contaminato.

In realtà le reazioni della comunità espatriata sono state



altamente esagerate e guardate dai locali in modo tra il divertito e il liberatorio (meno stranieri non in linea con la società locale per molti significa meno problemi); ma chi ha osservato soprattutto con molta attenzione l'evolversi degli eventi è stata la comunità straniera che vive e lavora in Giappone con contratti non da espatriati ma da locali. Questo gruppo sempre più folto di stranieri, molti dei quali italiani e bocconiani, è composto da persone che considerano il Giappone la loro casa, in genere perché accasati con partner locali, e subito dopo il disastro dell'11 marzo sono rimasti al loro posto a Tokyo guadagnandosi il rispetto e la stima dei colleghi giapponesi. Un po' per le prospettive di lungo periodo che hanno, diverse da quelle degli espatriati, e un po' per motivi puramente familiari, parlando in genere il giapponese, questi stranieri sono la fascia occupazionale che sta ascendendo le graduatorie aziendali più rapidamente oggi in Giappone. Versati non solo nella lingua ma soprattutto nelle particolari abitudini locali di trattare gli affari, affidabili e in genere più puntuali e precisi degli stessi giapponesi, sono oggi loro la risorsa più importante sia per le aziende straniere presenti in Giappone che per il Corporate Japan stesso che si ritrova in tasca una stragrande quantità di yen che, ai tassi di cambio attuali, permette di poter fare shopping di aziende all'estero e di internazionalizzarsi senza doversi troppo preoccupare dei vincoli interni dati dalle risorse umane di livello internazionale, da sempre uno dei punti di debolezza delle aziende nipponiche.



Francesco Formiconi,

laureato Bocconi 1989, Coo della Giorgio Armani Japan e presidente della Camera di commercio italiana in Giappone, è l'area Leader di Tokyo della Baa, Bocconi alumni association. Da Aprile 2012 Formiconi è presidente dell'associazione Italians for Tohoku, un'iniziativa congiunta di Baa, Camera di commercio, Associazione donne italiane a Tokyo e Ms Japan, che raccoglie fondi per la ricostruzione di attività culturali e commerciali nella città di Rikuzen Takada, uno dei centri spazzati via dal maremoto dell'11 marzo 2011. Fino ad ora sono stati raccolti oltre 200.000 euro.

EMPOWERING LIVES THROUGH KNOWLEDGE AND IMAGINATION.

Come il cielo quando è bello, così la conoscenza: incoraggia.
Come la luce serena e trasparente, 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.

www.sdabocconi.it

Milano, Italy



Bocconi
School of Management

SDA Bocconi

COMUNICAZIONE E MARKETING NELL'ERA DIGITALE

TENIAMOCI IN CONTATTO

Reid Hoffman-Ben Casnocha



Gestire il proprio percorso professionale come un'impresa, meglio ancora come una start-up: predisporre un piano, essere pronti al cambiamento, avere una soluzione di riserva sono i primi passi per assicurarsi un vantaggio competitivo.

DAL DETERSIVO ALLA FERRARI

Antonio Ghini



Un'analisi lucida e avvincente della realtà che abbiamo di fronte, oltre cento casi di comunicazione che dimostrano quanto del passato sia ancora vivo ed efficace e come sia possibile reinterpretarlo in presenza di nuovi strumenti e opportunità.

SOCIAL MOBILE MARKETING

Andreina Mandelli-Cosimo Accoto



Il marketing nell'ubiquitous social media environment va ripensato creativamente nella sua totalità, deve cambiare visione del mondo e pratiche, grazie all'interazione continua con la trasformazione digitale.

MARKETING EMOZIONALE E NEUROSCIENZE

Francesco Gallucci



L'innovazione al marketing post-moderno implica un radicale cambio di paradigma e un passaggio dal monologo dell'azienda al dialogo con i clienti e i partner attraverso emozioni, esperienze, semplicità e neuromarketing.

Segui Egea su



Linked in

Twitter

 Egea

www.egeaonline.it