

EDITORIALE

Barilla investe, Alcoa chiude: il futuro delle nostre industrie

di Francesco Chiappetta

Il nuovo stabilimento Barilla di Rubbiano (40 milioni di investimento, 120 addetti) per la produzione di sughi pronti è la dimostrazione che la crisi si può combattere con l'impegno e la professionalità. Lo stabilimento nel Parmense sfornerà un prodotto *made in Italy*, in buona parte proveniente dalle province di Parma, Reggio Emilia e Modena. Nessuna delocalizzazione, o acquisto di materie prime cinesi di dubbia qualità, per una multinazionale dell'alimentare che rappresenta un emblema di come dovrebbero essere gli imprenditori italiani.

Barilla, come numerose altre grandi aziende italiane, non è quotata: nessuna "ansia da trimestrale", nessuno scandalo finanziario nella sua storia, assenza di quel "capitalismo manageriale" che sta finanziarizzando l'economia a discapito della qualità delle produzioni. Barilla è un ottimo esempio (come Ferrero, Armani e molti altri) di quel "capitalismo familiare" che opera correttamente sui



mercati, investe e fa utili, ma rispettando l'ambiente, il Paese in cui opera, il personale dipendente, i fornitori.

Ma non solo: il caso Barilla sottolinea quanto sia importante per un Paese capire quale sia la sua peculiarità, il suo dna produttivo, e investire in quello. Abbiamo eccellenze nell'alimentare, nella moda, nell'arredamento; siamo il Paese con più opere artistiche e con un paesaggio stupendo, che potrebbe essere messo a frutto con il turismo. Invece distruggiamo territorio con l'edilizia (togliendo spazio all'agricoltura), mentre paesi quali la Germania attuano interventi di recupero urbano piuttosto che nuove costruzioni. E continuiamo a investire somme immense in settori quali la siderurgia, finanziando cattedrali nel deserto che difficilmente saranno in utile.

INDICE

EVENTI

Al Rotary Club Parioli si discute di Smart City

OPINIONI

Vendere gli immobili pubblici ?
Meglio la defesance del debito

AZIENDE

La Responsabilità Sociale d'Impresa
come pratica di sviluppo sostenibile

INNOVAZIONE

I risultati premiano la Fondazione Santa Lucia

OPINIONI

Al Rotary Club Parioli si discute di Smart City

di Raffaele Tamiozzo

Il concetto di Smart City è stato oggetto di una interessante esposizione del Prof. Francesco Chiappetta, martedì 9 ottobre scorso in occasione della Conviviale del Rotary Club Parioli, nella sua sede dell'Hotel Bernini Bristol.

Smart City è un termine che nell'Europa del Nord ha già trovato attuazione nelle sue diverse declinazioni, diventando in breve uno dei temi di maggiore interesse quale applicazione delle nuove tecnologie Ict all'evoluzione delle politiche urbane.

Il Prof. Chiappetta ne ha delineato gli elementi fondamentali, che definiscono "smart" una città o una iniziativa in ambito urbano: Economy, Mobility, Governance, Living, Environment, People. Da questi sei elementi discendono tutte le applicazioni che si stanno sviluppando grazie all'Ict e che migliorano la qualità della vita nei centri urbani.

In particolare, il relatore si è soffermato sulla necessità della PA locale di rimodulare l'organizzazione interna per venire incontro alle nuove esigenze presentate dai cittadini, ai quali oggi è reso possibile allargare il concetto di democrazia partecipativa in cui ognuno diventa un "sensore intelligente" sul territorio, che mette in evidenza inefficienze, sprechi, necessità di interventi.

Sono stati toccati temi di particolare urgenza per l'Italia. Il primo è la realizzazione di una completa infrastruttura di banda larga che raggiunga la maggior parte dei residenti. Ma serve un progetto - Paese che sia unico, progettato nella sua completezza esteso all'intero territorio nazionale, non quale semplice realizzazione, sia pure utile e significativa a livello di progetto locale. Ci si riferisce all'ipotesi di realizzare la Banda Larga in Italia a partire dalla rete di Milano costruita da Metroweb: questa esperienza, ha rilevato il professor Chiappetta, costituisce una "isola felice", ma la sua efficienza è tale in quanto locale, limitata territorialmente. In altre realtà la Banda Larga è stata implementata con suc-



cesso da un progetto gestito a livello nazionale: ad esempio in Corea del Sud, oppure in California, Amministrazioni che hanno investito risorse per migliorare la produttività del sistema industriale.

Un tema così vasto ha suscitato molto interesse tra gli intervenuti alla serata, che hanno posto numerosi quesiti; tra questi, si è discusso di una delle più cruciali applicazioni dell'Ict nell'e-government: la cartella clinica digitale. Uno strumento che porta efficienza negli ospedali, rende meno costoso il sistema di gestione dei dati dei pazienti e che nelle sperimentazioni finora effettuate è sempre stato valutato positivamente.

Tra le tecnologie Ict più promettenti per consentire l'attuazione dei progetti "Smart City", è stato citato il Cloud Computing: la "nuvola", una volta compiutamente realizzata e posta in esercizio, è destinata a rappresentare una vera e propria rivoluzione copernicana nella gestione dei dati e degli applicativi, con indubbi effetti sia nella riduzione dei costi sia nell'incremento della efficienza delle strutture, pubbliche e private. Una innovazione che, come ampiamente evidenziato dal relatore, porta con sé diversi interrogativi in termini di sicurezza, affidabilità e neutralità dei sistemi, e che quindi deve affrontata affidandosi solo alle principali aziende nazionali, che possano vantare affidabilità tecnica, gestionale e finanziaria.

E' stata una serata di grande interesse, con la quale il Club Rotary Parioli ha inteso sottolineare ancora una volta la priorità del valore dell'Azione Professionale nell'ambito del Rotary.

Il professor Chiappetta, che ha ricevuto i complimenti di tutti gli ospiti intervenuti alla serata, ha assicurato che si ripromette di cogliere una prossima occasione per affrontare alcune interessanti problematiche inerenti alla Smart City, che sono state solo accennate nel corso della sua relazione ma che meritano ulteriori, specifici e altrettanto qualificati approfondimenti.

OPINIONI

Vendere gli immobili pubblici ? Meglio la defeasance del debito

di Francesco Albano

Perché da un punto di vista meramente finanziario non ha molto senso parlare di vendita di immobili pubblici in massa? Una soluzione e proposta per i nostri governanti.

Per capire perché non sia efficacemente percorribile una immissione massiva tout-court di beni immobiliari di Stato per una vendita in contropartita di denaro fresco bisogna introdurre il concetto di “**duration**” (“durata finanziaria”) di un bene di investimento. In una prima approssimazione possiamo dire che la duration ci dice in quanto tempo, espresso in anni, un investimento rientra nelle mani degli investitori attraverso i flussi monetari che quell’investimento genera. Questo indice è molto utile nella valutazione di rischiosità di obbligazioni a lungo termine. Uno zero-coupon bond, uno strumento finanziario senza pagamento di cedole intermedie, ma con un flusso di cassa solo alla scadenza, che include sia il rimborso del capitale che un interesse, ha una durata finanziaria uguale alla durata in anni. Possiamo pertanto definire la duration come una media delle scadenze dei flussi finanziari di un investimento, ponderata per il valore attuale delle somme corrisposte.

Questo significa che normalmente una duration maggiore si accompagna ad un rischio finanziario maggiore dell’investimento. Il che è già abbastanza intuitivo, anche senza aggiungere che ad un movimento dei tassi si accompagna un movimento del prezzo del titolo tanto più pronunciato quanto più alta è la duration del titolo stesso.

Oggi il nostro Governo ha in animo di vendere **beni immobiliari contro il pagamento in contanti dei medesimi**. Senza entrare nelle digressioni che un imprenditore immobiliare conosce molto bene



circa la rischiosità economica e imprenditoriale di tale iniziativa, che probabilmente deve prevedere una riconversione di immobili con importanti problematiche anche amministrative, cerchiamo di analizzare il significato finanziario e relative tematiche meramente finanziarie di quanto il nostro Governo si appresta ad intraprendere.

Un immobile operativo, ovvero per dirla in modo semplificato, affittato, produce una rendita e un flusso di cassa netto più o meno prevedibile negli anni, facilmente calcolabile, anche se con ipotesi di base forti, come una attesa di inflazione negli anni. Ebbene, vista la rischiosità economica relativamente bassa dell’investimento, la duration calcolata attesa, con ipotesi di base forti, è molto lunga, sopra i 5-10 anni, a seconda della tipologia di immobile e sua rischiosità intrinseca.

Un immobile non operativo, o comunque non efficientemente sfruttato o da riconvertire, come quelli che il nostro Governo si appresta a dismettere, ha una duration ipotetica attesa non altrettanto facilmente calcolabile, e comunque molto molto più lunga dei 5-10 anni di cui sopra. Il rischio finanziario, e ripeto, meramente finanziario, è molto molto elevato.

Contante. Che duration ha il contante?... Per quanto assurda possa sembrare la domanda, il Principe, con il suo diritto di signoraggio, ha deciso che tale cambiale finanziaria “a vista” abbia duration finanziaria “istantanea”. E’ cioè scambiabile imme-

(Continua a pagina 4)

OPINIONI

Vendere gli immobili pubblici ? Meglio la defeasance del debito

(Continua da pagina 3)

diatamente, a tempo zero, contro altri beni. Il contante è un bene prezioso perché, per dirla alla Keynes, ci permette di avere uno strumento che possiamo utilizzare a scopo “transazionale, precauzionale e speculativo”. In questi tempi di recessione, crisi economica e di credibilità compromessa, il contante è tanto più prezioso perché, oltretutto soddisfa la domanda di investimento di natura precauzionale, non ultimo perché il Principe ha delegato a un nuovo soggetto molto credibile il diritto di stampare denaro: la Banca Centrale Europea nuovo Principe per tutta l'eurozona, lontano da politiche governative nazionali.

E il debito pubblico italiano, che duration finanziaria ha? La duration media dell'intero portafoglio di debito finanziario di Stato (non per debiti commerciali) è di circa 7 anni.

Risultato netto: il Governo si appresta a chiedere a investitori / imprenditori di impegnare strumenti finanziari a duration zero (il contante) contro beni con duration finanziaria indefinita, per poi andare ad abbattere il debito pubblico che possiede duration media di 7 anni.

L'operazione da un punto di vista meramente finanziario è troppo costosa. Se la cosa è intuitiva da una parte, ritengo che questi semplici passaggi ci

suggeriscano che difficilmente sarà percorribile, e se percorribile, a un costo troppo alto; o meglio, i profili finanziari di rischio / ritorno non funzionano. Senza neanche coinvolgere i rischi economici elevatissimi di tali operazioni immobiliari.

La soluzione?... Defeasance del debito pubblico!

Nel lontano 1988, il mio professore di business school a New York, Stephen Arbogast, Chief Financial Officer della Exxon Corporation, parlava a noi giovani studenti della “in-kind-defeasance”. Tale operazione, al fine di una gestione oculata degli utili aziendali, smobilizzava 515 milioni di dollari di debito finanziario della Exxon e li cancellava dal suo bilancio. L'operazione netta permetteva di incassare la plusvalenza sul valore corrente delle obbligazioni emesse con un alto tasso di interesse, rispetto agli interessi correnti pagati dal mercato per strumenti finanziari di medesima duration e rischiosità. L'operazione netta permise di incassare 132 milioni di dollari di plusvalenza e la rimozione del debito per 515 milioni dai libri societari della Exxon Corporation.

Tecnicamente, venne costituita una SPE (Special Purpose Entity) presso una fiduciaria (trust) di origine bancaria. Il debito di 515 milioni venne quindi trasferito in questo trust e parallelamente furono

(Continua a pagina 5)



OPINIONI

Vendere gli immobili pubblici ? Meglio la defeasance del debito

(Continua da pagina 4)

acquistati dal trust stesso titoli del debito sovrano USA (considerati “risk-free”) perfettamente allineati nei flussi di cassa agli obblighi dei titoli Exxon trasferiti: incluso pertanto sia il pagamento delle cedole che del capitale a termine; e quindi, perfetto allineamento delle duration lato attivo e passivo del trust di nuova costituzione. L’operazione fu un successo, perché costruita con solide basi finanziarie e su un solido profilo di rischio / ritorno finanziario.

A quel punto, la Exxon cancellò il debito dal suo bilancio catturando un utile netto di 132 milioni.

Perché non fare lo stesso con gli immobili del governo italiano? Anche qui, tecnicamente si costituirebbe un fondo / più fondi presso soggetto terzo gestore immobiliare di credibilità internazionale. Si analizzano quindi i beni immobiliari da immettere nei fondi e si categorizzano in base alla durata finanziaria. Da 5 fino a 20 e forse anche 50 anni. Tali immobili, lungi dall’essere beni risk-free come le obbligazioni governative americane di cui sopra, necessiteranno di una importante opera di riqualificazione a cura dei gestori dei fondi stessi. Costi aggiuntivi, certamente, che dovrebbero avere puntuale previsione economica e relative risorse per essere attuate. A fronte di questi beni il governo italiano si libera di “pari” debito (ma lo scambio non sarà certamente alla pari), apportando obbligazioni con particolare attenzione a far coincidere le durate finanziarie dell’attivo con il passivo del bilancio del trust.

Risultato netto: si potrebbero dismettere beni immobiliari dell’ordine di 500 – 1000 miliardi di euro in relativamente poco tempo e relativo abbattimento del debito pubblica della metà! Il solo effetto annuncio farebbe precipitare lo spread BTP – BUND. Lo standing di credito percepito dello Stato



italiano verrebbe immediatamente riconsiderato al rialzo. Non ci sarebbe utilizzo di contante, con eventuale drenaggio di liquidità dal sistema, con ovvi devastanti effetti sulla crescita economica, che anzi subirebbe una accelerazione nella ritrovata credibilità del sistema Italia, con tassi di interesse in caduta. Non ci sarebbe necessità pertanto di andare a raccattare soldi in giro per il mondo per vendere i gioielli di famiglia, che anzi potrebbero rimanere nella disponibilità degli italiani, almeno per quanto riguarda la gestione professionale degli immobili stessi.

Si farà?... La mia prima risposta è no. Il governo Monti sta perdendo abbrivio. E per fare una operazione di questo genere e di questa portata ci vuole tempo e forza politica che forse sta venendo meno. I partiti sono già impegnati in campagne elettorali. Ma forse è proprio qui che bisognerebbe giocare la partita con gli italiani. Il primo candidato che cavalcherà la in-kind-defeasance (che per quanto sopra descritto non sarà più “in-kind”) del debito pubblico e lo riuscirà a far comprendere agli italiani forse potrebbe avere una chance in più per essere eletto e liberarci di questo debito che ci sta lentamente uccidendo.

Nota: l’Autore è stato docente presso la Link Campus - University of Malta.

AZIENDE

La Responsabilità Sociale d'Impresa come pratica di sviluppo sostenibile

di Silvia Possenti

Nata come risposta ai processi di globalizzazione, deregolamentazione e privatizzazione, la Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI) o Corporate Social Responsibility (CSR) - secondo la terminologia anglosassone - rappresenta un fenomeno in crescente espansione che esprime il nuovo ruolo del business all'interno della società. Un ruolo che si concretizza, in particolare, nel triplice impegno da parte delle imprese di includere nelle attività di business valutazioni non solo economiche ma anche sociali e ambientali.

E' in questa prospettiva che la Commissione Europea nel Libro Verde del 2001 definisce la RSI come "l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate. Essere socialmente responsabili significa non solo soddisfare pienamente gli obblighi giuridici applicabili, ma anche andare al di là investendo "di più" nel capitale umano, nell'ambiente e nei rapporti con le altre parti interessate." Tale definizione evidenzia il ruolo dell'impresa come entità che si impegna ad andare oltre i requisiti di legge per soddisfare le aspettative legali, etiche, sociali, economiche e ambientali di tutti gli *stakeholders* - o parti interessate - tanto nel breve quanto nel lungo periodo.

Adottare pratiche socialmente responsabili significa dunque contribuire a creare e promuovere uno sviluppo sostenibile in grado di preservare al contempo la profittabilità delle corporazioni ed aumentarne la competitività. In un contesto più ampio, ciò si traduce nel rispetto e nell'allineamento con iniziative strategiche elaborate a livello internazionale come la Dichiarazione Tripartita dell'OIL sulle Imprese Multinazionali e la Politica Sociale



(1997/2000) e lo *United Nations Global Compact* (2000) che definisce dieci principi universalmente riconosciuti nelle aree dei diritti umani, del lavoro, dell'ambiente e dell'anti-corruzione.

In ambito europeo, l'aderenza a tali principi è accompagnata dalla promozione di numerosi progetti come l'organizzazione dello *Multistakeholder Forum* (2002) volto ad offrire uno spazio per il dialogo tra stakeholder (imprese, organizzazioni imprenditoriali, sindacati e rappresentanti della società civile) sugli sviluppi della responsabilità sociale delle imprese; la *European Alliance for Corporate Social Responsibility* (2006) ovvero una partnership aperta alle imprese per favorire ed incoraggiare la CSR, e la *Strategia 2020 per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva* (2010) che mette in luce l'impegno dell'UE nel rinnovare la strategia sulla responsabilità sociale come elemento chiave.

Sul territorio italiano, il concetto di responsabilità sociale d'impresa e le sue diverse applicazioni sono principalmente promossi e diffusi dall'Unione delle Camere di Commercio (Unioncamere) in collaborazione con il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali. Quest'ultimo ha infatti avviato nel 2002 il *Progetto CSR-SC* finalizzato a diffondere la cultura della CSR in Italia, garantire al cittadino un impegno effettivo ed una partecipazione attiva da parte delle aziende, supportare le piccole e medie imprese (PMI) nello sviluppo di politiche e strategie di CSR, realizzare un set di indicatori standard che consentano alle imprese di stabilire la propria

(Continua a pagina 7)

AZIENDE

La Responsabilità Sociale d'Impresa come pratica di sviluppo sostenibile

(Continua da pagina 6)

posizione rispetto ai temi della responsabilità sociale. In relazione a tale progetto, un'indagine svolta da Unioncamere e l'Istituto per i Valori d'Impresa (ISVI) ha mostrato che l'orientamento delle imprese italiane verso l'adozione di pratiche socialmente responsabili è significativamente influenzato dalla natura dei settori economici e dalle dimensioni dell'azienda, con medie e grandi imprese maggiormente propense alla CSR. Un impatto minore è stato invece registrato in relazione al contesto geografico nell'ambito del quale tuttavia giocano un ruolo fondamentale i fattori socio-culturali e giuridico-istituzionali.

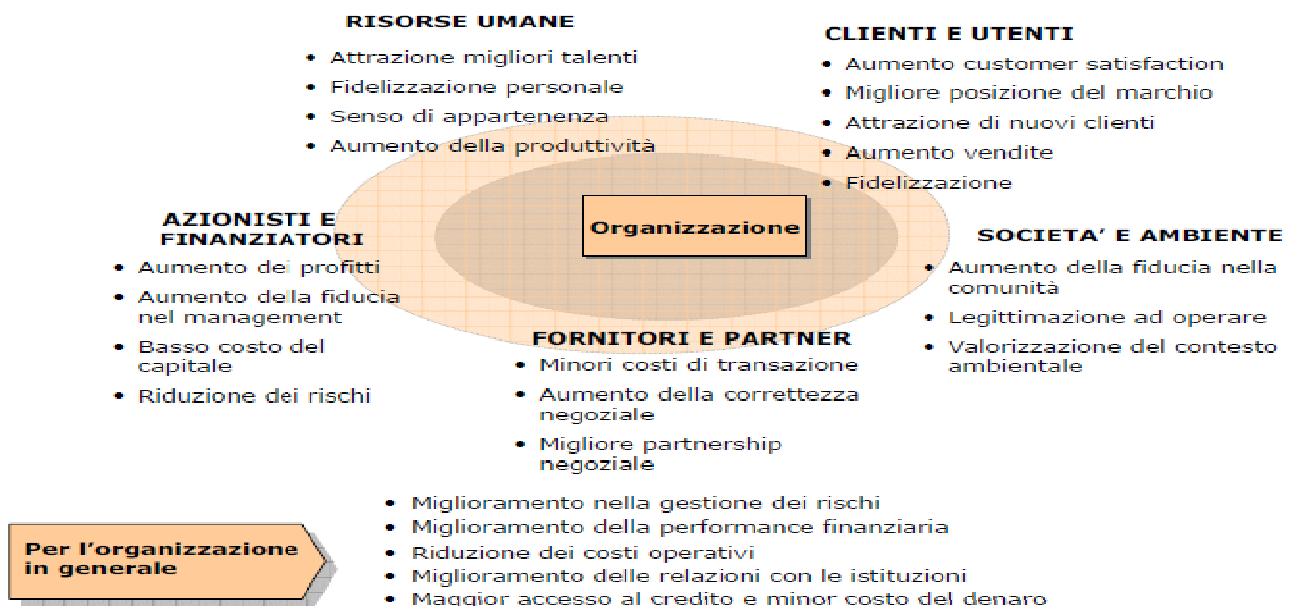
Da altri e paralleli studi emerge inoltre che l'implementazione di attività socialmente responsabili all'interno del tessuto imprenditoriale italiano sia principalmente incentrato su interventi a favore delle persone, della comunità e dell'ambiente mediante l'adozione di bilanci, forme di certificazione e partnership con il non-profit.

Complessivamente dunque l'Italia sembra mostrare

volontà e impegno nella promozione ed adozione della responsabilità sociale d'impresa. Tuttavia, numerose sfide necessitano ancora di essere affrontate per favorire una cultura nazionale di CSR che si esprima come attività integrata nel *core business* di un'azienda. Fra queste vi è innanzitutto una maggior diffusione di pratiche socialmente responsabili all'interno delle piccole e medie imprese (PMI) che costituiscono oltre l'80 per cento del contesto economico italiano.

Poiché quest'ultime sono generalmente espressione di un tipo di CSR più informale, meno sistematico ed organizzato è importante che l'azione del governo si concentri sull'analisi delle forme più adeguate a promuovere la responsabilità sociale d'impresa nell'ambito della piccola e media imprenditoria. Ciò acquista rilievo alla luce delle crescenti sfide globali che pongono sempre più l'accento sulla necessità di trasformare le modalità di fare business, promuovendo un nuovo modello di capitalismo incentrato sui valori di sostenibilità economica, sociale ed ambientale.

I benefici della responsabilità sociale di impresa



INNOVAZIONE

I risultati premiano la Fondazione Santa Lucia

di Francesca Vespignani

Quinto posto assoluto per valore di Impact factor, primo tra gli Istituti dedicati alle neuroscienze, primo tra gli Irccs del Centro Sud; 377 articoli su riviste internazionali peer-reviewed con un Impact Factor superiore a 1700.

Questi sono i dati sulla produzione scientifica della Fondazione Santa Lucia per il 2011, score che saranno raggiunti e forse superati nel 2012, grazie ad un sistema organizzativo innovativo che ha dato spazio al merito dei singoli ricercatori, premiano la qualità e l'originalità delle proposte e permettendo in definitiva la messa in atto di un vero e proprio circuito virtuoso che ha valorizzato e incentivato i meritevoli.

Molti dei laboratori della Fondazione Santa Lucia sono condotti da giovani ricercatori e molti di loro sono stati richiamati dall'estero offrendo la possibilità di svolgere una ricerca innovativa, con finanziamenti adeguati.

Questa strategia sta premiando sia in termini di risultati, sia riguardo alla programmazione a medio-lungo termine. Infatti, negli ultimi due anni finanziari il Ministero della Salute ha finanziato ben 19 progetti da svolgersi presso le strutture della Fondazione, nell'ambito della propria programmazione di ricerca



a favore di Giovani Ricercatori. La Fondazione Santa Lucia riceve finanziamenti di ricerca anche dal Ministero della Ricerca, da enti di ricerca pubblici, da Associazioni e Fondazioni onlus, nonché da enti di ricerca ed associazioni internazionali.

Attualmente partecipa a più di 20 progetti della Comunità Europea nell'ambito del Settimo Programma Quadro (FP7) e in tale contesto è di particolare rilievo la sua presenza nel settore dell'utilizzo delle nuove tecnologie dell'informatica e delle realtà virtuali per la creazione di ausili e di interfacce utilizzabili in varie tipologie e gradi di disabilità e condizioni di salute.

Sono già operative ricerche nell'ambito delle interfacce uomo-computer, degli ausili complessi per il supporto al cammino, della realtà virtuale applicata alle neuroscienze e a novembre prenderà il via uno studio per la realizzazione di un network telematico nell'ambito della prevenzione delle cadute, fenomeno largamente diffuso nella popolazione anziana e disabile.

SENTIERI DIGITALI

Via Elio Lampridio Cerva 87/A
00143 - Roma
Tel. 06 5195 6778
Fax 06 5193 250

Iscrizione Tribunale di Roma
n. 538 del 4 dicembre 2007

Direttore responsabile

Francesco Chiappetta
f.chiappetta@sentieridigitali.it

Vice direttore esecutivo

Marilena Giordano
m.giordano@sentieridigitali.it

Redazione

Andrea Chiappetta
a.chiappetta@sentieridigitali.it
Anna Giannetti
a.giannetti@sentieridigitali.it

Collaboratori in questo numero:

Silvia Possenti
Raffaele Tamiozzo
Francesca Vespignani

Per la pubblicità, scrivere a:
promo@sentieridigitali.it

Editore

SI-IES Istituto Europeo Servizi Srl
Via Elio Lampridio Cerva 87/A
00143 Roma



Associato
All'Unione Stampa Periodica Italiana
(USPI)