

**INDUSTRY 4.0** La sfida della quarta rivoluzione industriale impone alle aziende e alle stesse società di consulenza di acquisire competenze nuove e più integrate. Un'opportunità anche per il risparmio gestito

di Davide Fumagalli

**S** spesso citata come una delle principali rivoluzioni degli ultimi anni, Industry 4.0 richiede però ben più dell'adozione di nuovi impianti in uso nel ciclo produttivo in fabbrica. Il nuovo paradigma deve infatti essere adottato in maniera olistica all'interno di un comparto, quello manifatturiero, da sempre fiore all'occhiello dell'industria italiana e motore inesauribile dell'export a cui si appoggia la crescita del Paese. Semplificando un paradigma in realtà assai complesso, l'Industry 4.0 comporta una trasformazione dei processi produttivi che abilita i macchinari stessi a dialogare tra loro, senza necessità di intervento umano, per verificare in tempo reale eventuali problematiche a qualsiasi stadio del processo produttivo per poi risolverlo a valle, per i pezzi interessati, e prevenirlo direttamente modificando i parametri dei macchinari a monte. Una vera rivoluzione, quindi, che richiede profondi ripensamenti dell'intero processo produttivo e della stessa organizzazione aziendale.

«La sfida che le aziende italiane devono affrontare non consiste nell'usare robot all'interno del processo produttivo, ma nel riuscire a vendere macchinari e robot alle industrie cinesi che



Fabio Troiani

devono, a loro volta, sostituire gli operai. È necessario un nuovo approccio alla tecnologia, e le imprese in non pochi casi faticano a comprendere questo concetto». Proprio per aiutare le aziende ad affrontare questa sfida Fabio Troiani, co-fondatore e amministratore delegato della società di consulenza Bip, ha messo a fattore comune tutte le professionalità all'interno della società con il brand xScience. «Il piano lan-

ciato dal governo, Industria 4.0, rappresenta un enorme passo avanti per il mondo imprenditoriale italiano, ma affinché il Paese possa effettivamente partecipare a questa rivoluzione bisogna puntare su incentivi per il disegno, l'ingegneria e la produzione di robot e relativi software, non solo per il loro acquisto», ha affermato Troiani. «In questo contesto il ruolo della consulenza è quello di aiutare le aziende a colma-

re la momentanea lacuna di competenze causata da questa rivoluzione. È proprio in quest'ottica che abbiamo creato xScience, il nuovo centro di competenze per guidare le imprese a far fronte alla Quarta Rivoluzione Industriale».

**Per affrontare queste sfide** occorre quindi, per Troiani, disporre delle adeguate competenze, imponendo anche alle società di consulenza di reperire e organizzare risorse adeguate per poi aiutare le aziende. Per questo Bip ha messo a punto un piano di crescita digitale, consolidato dall'ingresso nel gruppo di Ars et Inventio, di Open Knowledge, società esperte rispettivamente nell'innovazione e nella digital transformation, e più recentemente della ticinese Sketchin, attiva nel design. Una competenza, quella del design, necessaria secondo l'ad di Sketchin, Luca Mascaro, per aiutare le aziende a trasformarsi e creare prodotti e servizi di qualità con modalità completamente nuove.

Se la rivoluzione dell'Industry

4.0 pone quindi sfide organizzative e strategiche non banali per le aziende esistenti, anche lo sviluppo di nuove eccellenze produttive a forte connotazione tecnologica implica un mutamento nei meccanismi finanziari a supporto. «In Italia i capitali non si sono ancora completamente adeguati alle vere logiche del venture capital, che deve ragionare con un'orizzonte temporale di dieci anni in un'ottica di ritorno sul capitale. Siamo ancora indietro, anche se stiamo recuperando», ha spiegato Massimiliano Magrini, co-fondatore e managing partner di United Ventures nel corso della tavola rotonda tenuta in occasione della presentazione di xScience. «Occorre inoltre sottolineare che le imprese innovative hanno bisogno non di credito, ma di un apporto in equity. L'innovazione non si fa nel corso di una notte, e solo dopo un orizzonte temporale lungo, statisticamente vicino ai sette anni, è possibile valutare le possibilità di affermazione o meno dell'idea alla base del progetto. Senza dimenticare

## Coltivare npl, dall'agricoltura un'idea che piace a banche e imprese

di Antonio Satta

**È** un progetto in via di definizione che dovrebbe prendere corpo nelle prossime settimane. A lavorarci sono alcune banche, avvocati d'affari, investitori istituzionali e manager di spicco del mondo agroalimentare, tutti soggetti privati, ma il dossier è stato seguito, pare con simpatia, anche dai tecnici del ministero dell'Agricoltura. Per saperne di più bisogna ancora pazientare qualche giorno, molti accordi sono in chiusura, ma la filosofia del progetto comincia ad essere chiara. Il progetto punta a risolvere in un colpo solo due problemi: alleggerire lo stock di crediti deteriorati che sta impombando le banche e risanare e rilanciare le stesse aziende che coinvolte dalla crisi economica globale sono all'origine di quei crediti deteriorati. Imprese colpite due volte dalla crisi, perché restano senza liquidità tanto da non riuscire a rispettare le scadenze con le banche e al tempo stesso impossibilitate a trovare altro credito per superare le difficoltà temporanee, perché le stesse banche, per le regole imposte dalla Banca centrale, non possono che chiudere i rubinetti, anche nel caso in cui una nuova iniezione di fiducia nell'impresa potesse risolvere il problema.

L'idea, all'osso, è quella di creare due fondi, completamente autonomi e separati, gestiti da due differenti sgr altamente specializzate, uno finalizzato ad acquisire gli npl dalle banche al fine di gestirli in efficienza e far emergere plusvalore e l'altro orientato a supportare le imprese con buone potenzialità, al



I crediti deteriorati collegati all'agricoltura, in assenza di gestori specializzati, sono tra quelli valutati meno

fine di accrescerne la competitività, favorire l'internazionalizzazione e l'export anche beneficiando del traino derivante dall'esperienza dell'Expo. Ma questo è solo lo schema di base, perché la novità è che tutta l'operazione si svilupperà all'interno di un solo comparto, quello agroalimentare, inteso nell'accezione più generale che comprende anche i settori agroindustriale e la distribuzione. Una specializzazione che permetterà di valutare al meglio la qualità degli asset

di questo tipo immersi nel mare magnum degli npl, prezzarli correttamente rispetto al mercato di riferimento e valorizzarli nella gestione successiva. E non è un aspetto secondario, perché attualmente i crediti deteriorati collegati a questo settore, in assenza di gestori specializzati, sono tra quelli valutati meno, e generalmente abbattano il valore dei portafogli nei quali vengono inseriti comportando una duplice perdita di valore per le banche cedenti. Chi ha lavorato al progetto, quindi, ha deciso di giocare una buona parte delle chance di successo dell'operazione nel coinvolgimento di operatori e personaggi di primo piano nei settori della finanza, in particolare degli npl, ma anche del mondo agroalimentare e agroindustriale tanto che è persino previsto l'investimento diretto di tali soggetti nel progetto. Alcune di queste personalità si occuperanno dell'advisory company che sarà la vera anima di tutta la struttura, altri avranno il compito di effettuare le valutazioni e di studiare i piani di risanamento e rilancio delle imprese. Del resto il settore non è affatto trascurabile. Dai calcoli di Bankitalia, risulta che l'ammontare dei finanziamenti concessi alle imprese che operano nel settore agroalimentare è di

76 mld di € a cui si aggiungono 36,5 mld di euro della ristorazione ed ospitalità. Di questi finanziamenti, a leggere l'ultimo Supplemento al Bollettino Statistico della Banca d'Italia «Moneta e Banche», risulta che il 14,47% per il settore agricolo, ovvero quasi 11 mld di € e il 17% per la ristorazione ed ospitalità, ovvero 6 mld di euro, sono classificati come problematici. È ragionevole stimare, scrivono ancora i tecnici di Bankitalia, «che l'esposizione contabile al netto degli accantonamenti, probabilmente insufficienti, rappresenti il 40% ovvero circa 4,4 mld di € per il settore agricolo e circa 2,4 mld di € per la ristorazione ed ospitalità». Chi ha potuto leggere le chance di successo dell'operazione saranno molteplici, sia per le banche sia per l'economia reale; le imprese eccellenti avranno il supporto per adeguare il proprio business alla crescente domanda di prodotti made in Italy e all'export dei propri prodotti; le banche otterranno uno strumento di gestione efficiente dei propri crediti nel settore di riferimento in grado di massimizzare i recuperi su tali crediti, ridurranno i costi gestionali interni e alleggeriranno in maniera importante il bilancio che, oggi come già detto, per le nuove regole di Basilea è pesantemente gravato dagli npl e non consente alle Banche di tornare ad erogare credito ai cittadini e alle imprese, che poi è il vero ostacolo ad una ripresa meno asfittica di quella attuale. (riproduzione riservata)

che il tasso di successo è fisiologicamente intorno al 2%. Anche solo pensare che possa avvicinarsi al 100% è pura utopia». Anche tenendo conto di questa selezione draconiana, l'investimento con logiche di venture capital costituisce però un'opportunità difficile da trascurare per private banker e l'intera industria del risparmio gestito nell'attuale contesto caratterizzato da rendimenti nulli, se non negativi, dei bond.

**In un orizzonte temporale** di medio termine, inoltre, secondo alcuni diverrà normale in molti ambienti lavorativi collaborare con le macchine, più che impartire loro semplici istruzioni, con tutto quanto comporta in termini di ripensamento di processi e organizzazione. Inoltre, l'accelerazione di ogni fase del processo produttivo imporrà di mutare la stessa strategia di sviluppo dei prodotti, passando dal panorama attuale spesso basato sull'intuizione dell'imprenditore all'analisi della reazione del mercato, anche tramite i big data, con strumenti sempre più sofisticati e in tempo reale, in parte già disponibili oggi, sebbene la veridicità di alcuni dati non sia così inoppugnabile come dimostra la sovrastima dell'80% dei dati di visione dei video pubblicitari presentati da Facebook negli ultimi due anni. «Le aziende devono rendersi conto della necessità di investire nell'ideazione e creazione di strumenti di analisi propri», ha spiegato Magrini, «mentre chi sfrutterà semplicemente investimenti di tipo passivo, appoggiandosi a piattaforme come quelle di Facebook o Google, dovrà affrontare maggiori difficoltà». Una sfida quindi complessa, che Bip vuole facilitare affiancandosi alle aziende nel processo di generazione di idee e non solo, come ha ricordato Torriani, «nelle strategie volte a raggiungere il benchmark dei concorrenti migliori». (riproduzione riservata)

**AZIENDE & FINANZA** I numeri parlano molto chiaro: le imprese che sono finanziate dai private equity crescono creando valore e occupazione. Ma attenzione: la cassa che viene generata serve per ripagare il debito

# Il fondo fa bene alle pmi

## LA PAGELLA DI LEANUS ALLE SEI AZIENDE SOSTENUTE DAI FONDI

Anno di bilancio: 2014-2015	Voto totale	Assist	Cerved	Ducati Motor	Italmobiliari	Moleskine	Permasteelisa	
<b>LA PAGELLA</b>								
<b>Valutazione generale</b>	7	7	7	6	7	8	7	Capacità di crescere e generare margini. Bene l'indebitamento finanziario, quello complessivo è alto ma può calare grazie alla capacità di generare cassa e alla solidità patrimoniale
<b>Profilo Economico</b>								
Crescita (variazione ricavi %)	7	7	5	7	4	9	7	I ricavi sono cresciuti complessivamente di oltre il 10%
Creazione valore (ebitda %)	7	7	10	7	9	9	5	Il mol è del 12,3% e corrisponde al cash flow operativo
Generazione (utili/perdite ebit%)	6	7	5	7	7	7	4	Gli utili complessivi sono pari al 1,2%
<b>Profilo Patrimoniale</b>								
Patrimonializ. (patrim. netto/attivo fisso netto)	6	5	5	7	8	7	7	Il patrimonio netto è inferiore all'attivo fisso netto (75% immobilizzazioni immateriali)
indebit. finanziario (debiti finan. su equity)	7	7	7	8	9	7	7	L'indebitamento finanziario (debiti verso banche) è ottimo. Debito / Equity = 0,11
indebitamento totale (debiti totali/ricavi)	4	6	2	5	8	7	6	Altri debiti ammontano a 1,6 miliardi (60% dei ricavi)
<b>Profilo Finanziario</b>								
Disponibilità liquide (liquidità/ricavi - %)	8	7	7	3	9	9	5	Sono alte e pari in media al 6% dei ricavi complessivi
Generaz. liquidità (cash flow operat./ricavi %)	5	5	5	5	8	8	5	La generazione di cassa operativa è levata, ma viene impiegata per ridurre l'indebitamento
Ciclo circolante (gg)	6	7	7	7	7	4	6	Buoni i tempi medi di incasso e pagamenti; un po' lunghi i tempi medi di rotazione del magazzino

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

di **Alessandro Fischetti**

Le aziende finanziate dai private equity fanno guadagnare i fondi, ma proprio grazie al denaro fresco immesso da questi ultimi le società in questione sono in grado di continuare a crescere anche dopo il loro intervento. Almeno questo è quanto si evince dall'analisi condotta da Leanus sulle performance di sei aziende di varie dimensioni che negli ultimi anni sono state oggetto di disinvestimento da parte dei private equity e che erano state portate ad esempio dell'operato dei fondi da *Milano Finanza* lo scorso sabato 24 settembre sulla base di dati forniti da BeBeez. Il rendimento per gli operatori di private equity che hanno ceduto le loro partecipazioni nelle imprese del campione (Moleskine, Italmobiliari, Assist, Millefiori, Cerved, Ducati e Permasteelisa) è stato in media pari a 3-5 volte il capitale investito su diversi archi

temporali. Leanus ha analizzato i bilanci 2014-2015 di sei delle sette imprese portate come esempio (escludendo Millefiori, il cui bilancio non è ancora disponibile presso il Registro delle Imprese). Come riportato nella pagella pubblicata in pagina, i risultati fugano ogni dubbio: l'intervento dei fondi ha fatto bene sia alle singole imprese sia al sistema nel complesso. I numeri mostrati fanno venire l'acquolina in bocca ai potenziali investitori, oggi più che mai alla ricerca di soluzioni per far rendere il proprio patrimonio mobiliare. I ricavi sono cresciuti infatti complessivamente di oltre il 10%, con un ebitda medio che ha superato il 12%. La crescita del volume d'affari ha consentito di incrementare il numero degli occupati (+1.500 unità nel corso dell'esercizio 2015). Le imprese analizzate hanno sufficienti dotazioni patrimoniali da renderle solide (ottimi il turnover e il rapporto tra i debiti verso banche e il patrimonio). Il cash flow operativo è stabi-

le e in linea con il risultato economico. Unico punto di attenzione è che la cassa generata è stata impiegata solo per un terzo per investimenti in immobilizzazioni, mentre i due terzi sono serviti a ripagare i debiti (non solo verso le banche, ma anche verso obbligazionisti e altri finanziatori). Si tratta di risultati che comunque lasciano pochi dubbi sul fatto che l'immissione di risorse finanziarie sia uno degli ingredienti primari per la crescita del sistema economico. Certamente ci sono casi in cui l'intervento dei fondi non ha prodotto i risultati sperati; va però riconosciuto che nei casi descritti il merito di tali successi va collegato all'intervento dei fondi, mentre nessuno sa come sarebbe andata se i fondi non fossero intervenuti. Di analisi dei gruppi di aziende potenzialmente nel portafoglio di fondi di private equity si parlerà il 5 ottobre nel corso del webinar organizzato da Leanus in collaborazione con BeBeez. (riproduzione riservata)



di **Giovanni Barbara** - partner KStudio associato (Kpmg)

**ROSSO & NERO**

## Contratti rapidi grazie alla tecnologia blockchain. Servono regole

Tradizionalmente la fiducia nell'efficacia di un contratto è garantita dall'intervento di una terza parte (notaio, registro immobiliare) chiamata a certificare quanto dichiarato o registrato. Sono le cosiddette Third trusted parties, senza le quali la società vivrebbe in una profonda incertezza giuridica. Ebbene, l'arrivo di una nuova tecnologia potrebbe mandarle in pensione e rivoluzionare del tutto il mondo degli scambi. Il merito è della tecnologia blockchain, geniale intuizione del giurista e informatico americano Nick Szabo, che si fonda su una nuova generazione di contratti: gli smart contracts. Grazie a tale scienza tecnologica accordi e transazioni

potranno fare a meno della forma scritta, limitandosi alla sola forma digitale: i singoli articoli, i termini e le condizioni esistono solo sotto forma di codici crittografici. Tali codici possono essere letti non solo da persone fisiche, ma anche da hardware. Sono irrevocabili e una volta sottoscritti non possono essere risolti o modificati dalle parti finché non abbiano avuto piena esecuzione. Ma quali sono gli aspetti più problematici di tali strumenti contrattuali così innovativi? La dimensione digitale degli smart contracts crea qualche difficoltà ai giudici che si trovano a dover individuare la presenza o meno degli elementi fondamentali del contratto previsti dalle diverse legisla-

zioni nazionali. Così, per ovviare a tali problemi, alcune società hanno elaborato un modello, lo split contracting model, con tutte le caratteristiche funzionali tipiche di quei contratti ibridi, i cosiddetti Ricardian contracts, leggibili sia da persone fisiche che da software. Tale sistema potrebbe, forse, aiutare i giudicanti a superare gli ostacoli derivanti dall'analisi di contratti che si presentano sotto forma di codici crittografici. Ulteriori profili di criticità riguardano l'attività di interpretazione. Ecco pertanto che di fronte a formulazioni che necessitano di un giudizio discrezionale emergono non pochi dubbi sulla possibilità che queste siano declinate univocamente in un codice

crittografico. Infine uno degli strumenti utilizzabili quale elemento determinante il controvalore monetario della transazione connessa a uno smart contract è la valuta virtuale. Tale strumento è stato oggetto di analisi sia da parte dell'Autorità bancaria europea sia da Banca d'Italia. Di recente anche il Parlamento Europeo ha approvato la Risoluzione 2016/2007 del 26 maggio con cui sono stati messi in luce anche i principali rischi correlati all'utilizzo delle valute virtuali (volatilità, possibilità di bolle speculative, incertezza giuridica). In ogni caso questi sistemi aprono incredibili scenari, ma necessitano ancora di opportuni interventi regolamentari. (riproduzione riservata)