

## Workshop



Industria 4.0: moda od opportunità?

*Valutare le scelte di investimento*

Relatore: Ivan Fogliata

# Una introduzione di scenario

# Una nuova stagione nel mondo della finanza: la singolarità dei tassi negativi

- I tassi negativi hanno posto il mondo finanziario di fronte ad un nuovo scenario che crea un ambiente del tutto inesplorato.
- Tassi negativi e deflazione non solo conducono i tassi in territorio negativo ma erodono anche gli spread.
- Perché?
- Gli investimenti alternativi al credito all'impresa sono divenuti di scarso interesse dati i rendimenti da prefisso telefonico se non negativi offerti dal mercato (i c.d. utili da finanza). Le banche sono quindi tornate a competere sui buoni prenditori (azienda) a tassi sempre più competitivi.
- Si è giunti al paradosso di puntare all'indebitamento per ottenere interessi passivi negativi ovvero interessi attivi!

# Il recente passato degli utili da finanza

- La BCE fra Dicembre 2011 e Febbraio 2012 ha erogato prestiti per circa 1.000 bn per 3 anni all'1% di cui 254 mld alle banche italiane.
- Queste hanno trovato conveniente:
- Acquistare titoli di Stato
- Riacquistare le loro obbligazioni nel mentre svalutatesi.

10 febbraio 2012

Date godim.	Titolo Spread Tipo ind.	Codice Isin	Cedola		Imposta Rateo sostitut.	Prezzo offic. 09.02	Rendim. effettivo % lordo netto	Durat. (Anni, giorni)	Vol. %	Prezzo min/max	Qtà € (mlg)	MTS Prezzo med.p.
			att.	fut.								
<b>Buoni Tesoro Poliennali</b>												
01-03s	1.3.2012	IT0004467483	3,00	-	1,36813	0,17102	100,073	-	-	-	-0,02/+0,01	3139 100,076
15-04s	15.4.2012	IT0004220627	4,00	-	1,33333	0,23916	100,431	1,36	0,87	0,062	0,17 -0,03/+0,06	2571 100,461
01-07s	1.7.2012	IT0004508971	2,50	-	0,30220	0,03778	100,292	1,71	1,40	0,139	0,38 -0,02/+0,06	12852 100,288
15-03s	15.9.2012*	IT0004216351	1,85	-	0,77253	0,09657	100,626	3,51	0,96	0,215	0,44 -0,09/0,00	5102 100,600
15-04s	15.10.2012	IT0004284334	4,25	-	1,41667	0,19333	101,491	1,98	1,46	0,241	0,65 -0,07/+0,03	8495 -
15-06s	15.12.2012	IT0004564636	2,00	-	0,33333	0,08948	99,911	2,10	1,82	0,305	0,82 -0,03/+0,06	41716 99,900
15-04s	15.4.2013	IT0004365554	4,25	-	1,41667	0,17708	101,975	2,53	2,00	1,051	1,12 -0,09/+0,09	10915 -
01-08s	1.2.2013	IT0003357982	4,75	-	0,16964	0,02121	102,307	2,32	1,73	0,349	0,94 -0,04/+0,04	7984 -
01-06s	1.6.2013	IT0004612179	2,00	-	0,40984	0,12086	99,180	2,65	2,36	1,105	1,26 -0,14/+0,08	10252 -
01-08s	1.8.2013	IT0003472336	4,25	-	0,15179	0,01897	102,031	2,85	2,32	1,159	1,40 -0,16/+0,10	14512 101,954
01-05s	1.11.2013	IT0004653108	2,25	-	0,64904	0,08917	98,885	2,94	2,64	1,250	1,64 -0,17/+0,14	25710 98,800
15-06s	15.12.2013	IT0004448863	3,75	-	0,62500	0,10661	101,272	3,04	2,57	1,289	1,75 -0,17/+0,13	15289 101,340
01-04s	1.4.2014	IT0004707995	3,00	-	1,11475	0,16117	99,896	3,07	2,67	2,024	2,01 -0,27/+0,20	18227 99,830
01-06s	1.6.2014	IT0004505076	3,50	-	0,71721	0,11400	100,879	3,12	2,67	2,082	2,17 -0,33/+0,12	14715 100,950
01-07s	1.7.2014	IT0004750409	4,25	-	0,51374	0,09880	102,375	3,23	2,65	2,106	2,23 -0,33/+0,14	14446 102,460
01-08s	1.8.2014	IT0003618383	4,25	-	0,15179	0,09553	102,477	3,22	2,68	2,137	2,31 -0,24/+0,22	24927 102,490
15-03s	15.9.2014*	IT0003625909	2,15	-	0,89780	0,20298	100,528	4,71	3,38	2,189	1,83 -0,61/+0,31	3023 100,550
15-05s	15.11.2014	IT0004780380	6,00	-	1,50000	0,23472	106,875	3,38	2,47	2,212	2,52 -0,31/+0,27	34837 106,960
01-08s	1.2.2015	IT0003719918	4,25	-	0,15179	0,01897	102,772	3,28	2,75	2,306	2,76 -0,40/+0,23	75274 102,820
15-04s	15.4.2015	IT0004568272	3,00	-	1,00000	0,12500	98,861	3,41	3,03	3,012	2,94 -0,35/+0,34	38265 99,040
15-06s	15.6.2015	IT0004615917	3,00	-	0,50000	0,06250	98,595	3,48	3,09	3,073	3,10 -0,42/+0,31	78685 98,550
01-08s	1.8.2015	IT0003844534	3,75	-	0,13393	0,01674	100,646	3,58	3,10	3,111	3,20 -0,38/+0,32	12821 100,680
01-05s	1.11.2015	IT0004656275	3,00	-	0,86538	0,14002	97,883	3,64	3,23	3,196	3,43 -0,51/+0,32	24309 98,050
15-04s	15.4.2016	IT0004712748	3,75	-	1,25000	0,16063	99,744	3,85	3,37	3,325	3,76 -0,61/+0,31	13562 99,630
01-08s	1.8.2016	IT0004019581	3,75	-	0,13393	0,01674	99,344	3,95	3,47	4,067	4,04 -0,61/+0,44	17405 99,320
15-03s	15.9.2016*	IT0004682107	2,10	-	0,87692	0,12436	96,610	5,69	4,99	4,140	3,13 -0,71/+0,54	6544 96,260
15-03s	15.9.2016	IT0004761950	4,75	-	1,98352	0,28278	102,524	4,18	3,50	4,059	4,02 -0,52/+0,48	24339 102,700
01-08s	1.2.2017	IT0004164775	4,00	-	0,14286	0,08706	99,506	4,15	3,63	4,218	4,44 -0,61/+0,43	16247 99,250
01-05s	1.5.2017	IT0004793474	4,75	-	0,16964	0,02341	101,740	4,42	3,76	4,270	4,57 -0,64/+0,42	18460 101,900
01-08s	1.8.2017	IT0003242747	5,25	-	0,18750	0,15739	103,904	4,48	3,82	4,329	4,72 -0,66/+0,48	25807 103,690
15-03s	15.9.2017*	IT0004085210	2,10	-	0,87692	0,14004	93,809	6,13	5,31	5,103	3,76 -0,79/+0,39	20669 93,810
01-08s	1.2.2018	IT0004273493	4,50	-	0,16071	0,02117	100,062	4,53	3,96	5,136	5,17 -0,45/+0,64	12484 -
01-08s	1.8.2018	IT0004361041	4,50	-	0,16071	0,05901	99,679	4,61	4,03	5,278	5,54 -0,68/+0,57	30819 99,950
01-08s	1.2.2019	IT0003493258	4,25	-	0,15179	0,07827	97,245	4,77	4,22	6,067	5,93 -0,73/+0,63	13258 97,500
01-03s	1.3.2019	IT0004423957	4,50	-	2,05220	0,48887	98,150	4,87	4,24	6,036	5,85 -0,82/+0,58	10136 -
01-03s	1.9.2019	IT0004489610	4,25	-	1,93819	0,27043	96,062	4,93	4,37	6,189	6,25 -0,76/+0,64	16449 95,730
15-03s	15.9.2019*	IT0004380546	2,35	-	0,98132	0,13178	90,467	6,64	5,92	6,352	4,93 -0,63/+0,48	3251 -
01-08s	1.2.2020	IT0003644769	4,50	-	0,16071	0,04087	97,094	5,00	4,41	6,326	6,60 -0,98/+0,51	9589 97,320
01-03s	1.3.2020	IT0004536949	4,25	-	1,93819	0,24227	94,932	5,08	4,52	6,320	6,58 -0,85/+0,87	12129 94,770
01-03s	1.9.2020	IT0004594930	4,00	-	1,82418	0,22802	92,392	5,17	4,63	7,105	6,96 -0,80/+0,68	17609 -
01-03s	1.3.2021	IT0004634132	3,75	-	1,71016	0,21671	90,207	5,18	4,67	7,256	7,36 -0,97/+0,48	23290 90,630
01-08s	1.8.2021	IT0004009673	3,75	-	0,13393	0,01044	88,899	5,32	4,80	8,041	7,74 -0,90/+0,65	17461 -
01-03s	1.9.2021	IT0004695075	4,75	-	2,16621	0,27385	95,924	5,36	4,74	7,288	7,44 -1,00/+0,68	23463 96,050
15-03s	15.9.2021*	IT0004604671	2,10	-	0,87692	0,12352	83,687	7,03	6,38	8,241	6,11 -0,79/+0,42	7673 83,700
01-03s	1.3.2022	IT0004759673	5,00	-	2,28022	0,29179	96,280	5,56	4,89	8,012	7,66 -0,86/+0,92	13313 96,280
01-08s	1.8.2023	IT0004356843	4,75	-	0,16964	0,04936	92,967	5,66	5,02	9,045	8,69 -0,87/+0,83	24024 -
15-03s	15.9.2023*	IT0004243512	2,60	-	1,08571	0,16959	83,722	7,27	6,55	9,353	7,02 -0,71/+0,44	3985 83,690
01-05s	1.11.2023	IT0000366655	9,00	-	2,59615	0,70973	123,348	6,25	5,25	8,046	7,72 -1,02/+0,93	12841 123,600
22-06s	22.12.2023	IT0000366721	8,50	-	1,25410	0,61445	146,000	-	-	-	-	-
01-03s	1.3.2025	IT0004513641	5,00	-	2,28022	0,30780	92,981	5,85	5,17	9,272	9,27 -0,91/+0,72	15591 -
01-03s	1.3.2026	IT0004644735	4,50	-	2,05220	0,25653	87,591	5,88	5,26	10,168	9,94 -0,87/+0,93	19594 88,420
15-03s	15.9.2026*	IT0004735152	3,10	-	1,29451	0,16181	85,267	7,35	6,65	11,261	8,24 -0,47/+0,63	9736 85,410

# Cosa si osserva oggi?

09 aprile 2016

11 marzo 2016

- La BCE presta ancora denari a tassi molto contenuti ma tali denari non possono più essere utilizzati per la finanza bensì per finanziare famiglie ed imprese.
- Ad ogni modo la gestione finanziaria garantisce in pratica solo rendimenti sotto zero!



**Tltro**

• L'acronimo di Targeted longer-term refinancing operation indica le maxi-iniezioni di liquidità a lungo termine della Bce per sostenere l'economia reale avviate nel settembre 2014 attraverso aste a basso costo con scadenza a quattro anni. Le operazioni sono "targeted", cioè finalizzate alla raccolta di denaro che dovrà essere "girato" a famiglie e imprese. Fra le misure annunciate ieri dalla Bce, c'è anche un nuovo pacchetto di quattro maxi-prestiti Tltro alle banche, sempre condizionati all'erogazione di credito all'economia. I nuovi Tltro partiranno da giugno 2016 al tasso di rifinanziamento principale vigente (ora 0%) e potranno scendere fino al tasso negativo (ora pari a -0,40%).

Titolo	Spread	Codice	Prezzo	365	360	Qtà
god./Tipo ind.	god./Tipo ind.	Isin	VWAP	Rend	Rend	€
			08.04	lordo	lordo	(mtg)
<b>Buoni ordinari Tesoro</b>						
14.04.16		IT0005105132	100,007	-	-	-
29.04.16		IT0005138216	100,015	-	-	-
31.05.16		IT0005142747	100,035	-0,26	-0,26	237
14.06.16		IT0005118325	100,046	-0,27	-0,27	-
30.06.16		IT0005154783	100,066	-0,30	-0,30	290
14.07.16		IT0005122061	100,052	-0,21	-0,21	524
29.07.16		IT0005160129	100,058	-0,19	-0,19	-
12.08.16		IT0005125627	100,059	-0,18	-0,18	356
31.08.16		IT0005162638	100,055	-0,14	-0,14	646
14.09.16		IT0005127375	100,061	-0,14	-0,14	399
30.09.16		IT0005171738	100,062	-0,13	-0,13	-
14.10.16		IT0005138208	100,068	-0,13	-0,13	320
14.11.16		IT0005142739	100,079	-0,13	-0,13	326
14.12.16		IT0005154775	100,086	-0,13	-0,13	55
13.01.17		IT0005160111	100,075	-0,10	-0,10	60
14.02.17		IT0005162620	100,075	-0,09	-0,09	224
14.03.17		IT0005171720	100,076	-0,08	-0,08	-
<b>Titolo</b>						
Date	Spread	Codice	Ced.	Prezzo	Rend.	Qtà
god.	Tipo ind.	ISIN	att.	VWAP	eff.%	€
				08.04	lordo	(mtg)
<b>Certificati credito Tesoro</b>						
01-07s 1.7.16	+0,15s	IT0004518715	0,13	100,081	-0,11	2834
01-09s 1.3.17	+0,15s	IT0004584204	0,13	100,256	-0,07	5151
<b>Certificati credito Tesoro - 6mEuribor</b>						
15-06s 15.06.17	+2,5a	IT0004809809	1,25	102,866	-0,02	600
15-04s 15.10.17	+0,8a	IT0004652175	0,42	100,963	0,04	5585
15-04s 15.04.18	+1,0a	IT0004716319	0,52	101,550	0,11	4840
01-05s 01.11.18	+1,8a	IT0004922909	0,91	103,960	0,14	2472
15-05s 15.11.19	+1,2a	IT0005090839	0,60	103,260	0,17	331
15-06s 15.12.20	+0,8a	IT0005056541	0,39	101,937	0,26	1692
15-06s 15.06.22	+0,55	IT0005104473	0,26	100,512	0,34	9863
15-06s 15.12.22	+0,70	IT0005137614	0,34	100,811	0,45	91183
<b>Certificati Tesoro zero coupon</b>						
-	29.4.16	IT0005020778	-	100,008	-	1342
-	30.8.16	IT0005044976	-	100,051	-0,13	1077
-	27.2.17	IT0005089955	-	100,052	-0,06	2708
-	30.8.17	IT0005126989	-	99,997	0,00	276
-	28.3.18	IT0005175366	-	99,947	0,03	4090
<b>Buoni Tesoro Poliennali</b>						
15-04s 15.4.2016		IT0004712748	3,75	100,034	-	519
15-05s 15.5.2016		IT0004917792	2,25	100,223	-0,20	117
01-08s 1.8.2016		IT0004019581	3,75	101,174	-0,10	558
15-09s 15.9.2016		IT0004761950	4,75	102,035	-0,05	505
15-05s 15.11.2016		IT0004960826	2,75	101,714	-0,15	259
15-06s 15.12.2016		IT0004987191	1,50	101,068	-0,08	751
01-08s 1.2.2017		IT0004164775	4,00	103,273	-0,06	1835
01-05s 1.5.2017		IT0004793474	4,75	105,031	-0,03	1642
15-05s 15.5.2017		IT0005023459	1,15	101,278	-0,02	812
01-06s 1.6.2017		IT0004820426	4,75	105,422	-0,02	511
01-08s 1.8.2017		IT0003242747	5,25	106,852	0,00	1074
01-05s 1.11.2017		IT0004867070	3,50	105,407	0,02	106

# Verso una nuova bolla immobiliare da tassi negativi?

## In Danimarca accade davvero. Il cliente anziché pagare, riceve dalla banca gli interessi sul proprio mutuo

di [Vito Lops](#) 15 aprile 2016

[Tweet](#) [Consiglia](#) 2,5 mila [+1](#) [11](#) [My24](#) [A-](#) [A+](#) [Print](#) [Email](#)



Sembra un paradosso e probabilmente lo è. Ma è anche la pura verità. In Danimarca ci sono oggi mutuatari che a fine mese, anziché pagare interessi sul debito, ricevono un accredito da parte della banca. Una coppia - [come racconta il Wall Street Journal](#) - ha ricevuto dalla banca 249 corone danesi (l'equivalente di 38 dollari) al termine del primo trimestre.

Questo accade quando lo spread del mutuo a tasso variabile è inferiore al tasso di indicizzazione. In questo momento il tasso della banca centrale danese è stato fissato a -0,65 per cento. A fronte di uno spread inferiore il mutuo della coppia citata nell'esempio è scivolato a un tasso negativo dello 0,05 per cento. Da qui il paradosso: la banca è costretta ad accreditare gli interessi maturati sulla somma che ha prestato anziché chiederli in cambio.

Tecnicamente la strada verso questo paradosso è aperta anche in Svizzera, dove il tasso ufficiale di riferimento è stato portato dalla banca centrale a -0,75 per cento.

Può accadere anche in Italia e, più in generale nei Paesi dell'area euro? Certamente sì ma solo per i mutui che al momento contemplano uno spread inferiore allo 0,34 per cento. Questo perché il valore dell'Euribor a 1 mese - uno dei parametri di indicizzazione dei mutui a tasso variabile - viaggia oggi a -0,34 per cento. Quindi nell'ipotesi in cui qualcuno stia rimborsando un mutuo con un spread dello 0,3% agganciato all'Euribor a 1 mese dovrebbe tecnicamente vedersi accreditata la somma degli interessi, come esattamente per la coppia danese.

**il Giornale.it**

E così l'intera manovra, che può sembrare un affare per i consumatori, nel lungo periodo non lo è. Prendiamo il caso della Danimarca, l'esempio più eclatante dell'ultimo periodo. Dalle parti di Copenaghen gli istituti di credito da diverso tempo offrono dei mutui a tassi d'interesse sottozero: a pagare gli interessi è la banca e non più l'intestatario del prestito. Una situazione che ha prodotto una speculazione incontrollata sul mercato immobiliare: in 36 mesi i prezzi degli immobili nella Capitale sono aumentati tra il 40 e il 60 per cento.

# What's next?

## Un nuovo mondo del credito grazie all'innovazione digitale: Fintech e Roboadvisor

### LE PROIEZIONI AL 2020

% di asset investiti in Robo-Advisory nel mondo nei prossimi 3/5 anni. Stime



FONTE: AT&Kearney

### ESEMPI DI ROBO-ADVISOR

Le piattaforme più note

PIATTAFORMA	INVESTIMENTO MINIMO \$	COMMISSIONE DI CONSULENZA (*)	MASSE MLN DI \$	CLIENTI
Wealthfront	500	0,25	2.613	37.400
Betterment	0	0,25	1.708	75.000
Personal Capital	100.000	0,89	1.518	5.028
FutureAdvisor	10.000	0,50	232	1.700
Premium	-	-	-	-
Nutmeg	5.000	1,00	17	26-100
Learninvest	Nd	\$ 499 una volta più 19 \$ al mese	Nd	5.200

(\*) La commissione di advisory è in base ad un affidamento minimo di 100mila dollari

FONTE: BofA Merrill Lynch Global Research estimates

## ROBO E FINTECH APRONO NUOVE VIE ALLA CONSULENZA

Sarà l'avvento della Mifid2 a spingere il particolare business, favorito dalla facilità d'uso e costi contenuti

2 aprile 2016

### Lucilla Incorvati

Il mondo del *fintech* (la finanza legata alla tecnologia) è destinata a fare passi da gigante e a incidere sempre di più nel mondo della finanza personale. Per esempio *robo advisor*, vale a dire le piattaforme che consentono di ricevere servizi di consulenza a distanza, solo qualche anno fa erano sconosciuti.

In poche parole si tratta di professionisti virtuali che, dopo un percorso di "profilatura", aiutano i risparmiatori ad allineare i propri risparmi in base alle loro esigenze, di breve, medio o

lungo periodo. In realtà, in pochi anni il loro peso, per quanto ancora limitato (gestiscono circa 14 miliardi di masse), negli Stati Uniti e nel Regno Unito ha messo a segno una crescita vertiginosa. E secondo le previsioni sono pronti a lanciare un'offensiva senza precedenti all'industria tradizionale.

Secondo una recente stima fatta da Citi, le masse gestite tramite *robo advisor* in dieci anni potrebbero raggiungere i 5 trilioni di dollari. Nei loro radar ci sarebbero soprattutto quegli investitori con scarse disponibilità economiche (sotto i 100 mila euro), spesso trascurati dai consulenti finanziari tradizionali.

Anche in Italia, dove opera MoneyFarm (da qualche mese attiva anche in UK) una piattaforma che consente al cliente di profilarsi e di ricevere poi una consulenza che viene declinata nel concreto da un team di gestori, si guarda all'evoluzione di questo

modello: sia per le grandi banche sia per le piccole banche disporre di piattaforme che consentono di intercettare i bisogni dei clienti *low affluent* rappresenta una chiave di sviluppo.

Da qualche anno in Italia è attiva anche AdviseOnly, una piattaforma che in ambito di consulenza finanziaria vende un servizio di consulenza generica. Il servizio si chiama AO Tutor ed è sottoscrivibile con una fee annuale fissa di 49 euro, a prescindere dalla somma che si investe.

Secondo le previsioni di AT&Kerney, in questo momento in Italia non c'è una domanda così significativa di *robo advisor*. Il mercato è piccolo e ci sono pochi operatori. Ma i tassi di crescita sono impressionanti tra il 150 e il 200%, ovviamente perché si parte da zero. Sulle piattaforme *robo* sarebbero iscritti circa 100mila investitori, ma gli operativi sono meno di 10mila e le masse di risparmio non hanno raggiunto il

miliardo. Il cliente ha affidato in media dai 30 a 50 mila euro, pari a circa un 10/15% dei suoi risparmi. Secondo AT&Kerney, il potenziale è elevato perché si stima che si tratti di clienti con circa 200/300 mila euro di risparmi complessivi con un'età che oscilla tra i 45 e i 50 anni, laureati, evoluti, che ovviamente hanno rapporti anche con operatori tradizionali e in questa fase sono sostanzialmente degli sperimentatori. L'avvento della Mifid2 potrà dare un impulso a questo business, favorito dalla facilità d'uso, dai costi contenuti e dalla trasparenza, tutti elementi destinati ad attrarre molti risparmiatori con disponibilità non elevate. Al mondo dei *robo advisor* sarà dedicata la conferenza in programma il giorno 7 aprile presso la sala White 2 del Mi-Co, Milano Congressi (ore 15,45).

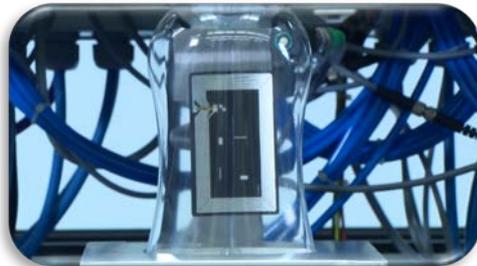
@lucillaincorvat  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

- **Fintech:**
- **Lending** (prestiti) es. Borsa del credito, Kabbage, Funding Circle.
- **Merchant & eCommerce Finance** (es. Alibaba che finanzia i rivenditori della propria piattaforma).
- **Invoice Finance** (es. MarketInvoice ed Instapartners che smobilizzano le fatture attive).
- **Supply chain finance** (es. Taulia per smobilizzare il credito della propria filiera)
- **Trade finance** (es. Flexiti Financial per i pagamenti nel commercio internazionale).

# Alcuni Esempi



Controllo accuratezza di produzione ed imballaggio

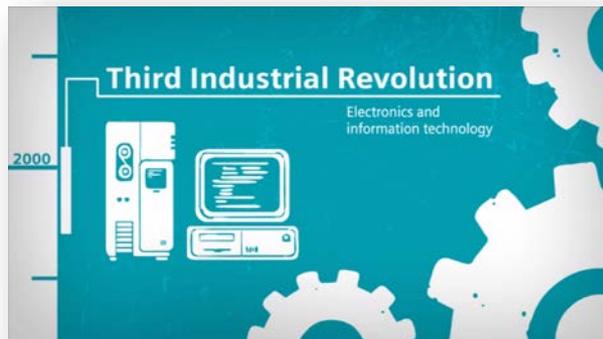
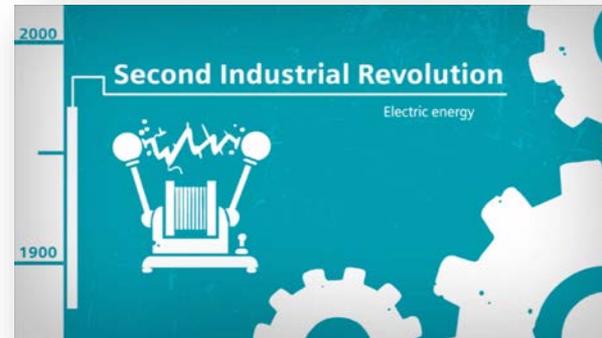


Personalizzazione di produzioni di massa



Collezione e processo di big data per creazione di feed back loops

# Una vera e propria rivoluzione industriale?



# Alcuni progetti sono già realtà

## Alimentare. Contratto da 17 milioni Partnership nella logistica tra Bauli e Number 1

VENETO



Il gruppo Bauli sceglie Number 1 per la logistica e sigla un contratto biennale per un valore di 17 milioni.

L'azienda veronese, big del dolciario, ha scelto l'operatore Number 1, specializzato nei settori del food and grocery e della gdo, per la gestione dell'attività logistica dei maggiori brand del gruppo: Bauli, Doria, Bistefani, Motta, Casalini, Fbf.

Il contratto prevede la gestione dell'intera attività logistica dei prodotti dei diversi

Il gruppo Bauli negli ultimi anni è in crescita, soprattutto grazie alle acquisizioni: Motta, Alemagna, Tartufone, Doria e Bistefani si sono uniti a Buondi, Girella, Yo-Yo e Ciocori. Nell'esercizio 2012/13 la holding Ruggero Bauli spa ha realizzato un valore della produzione di 445,1 milioni (424 l'anno prima), con un Ebitda di 30,3 milioni e un utile di 2 milioni.

«Con Bauli - aggiunge Sartori - abbiamo ridisegnato tutta la rete, rendendo disponibile anche il nostro polo logistico di Caserta».

Le attività per Bauli verranno svolte nel nuovo hub multi-

brand del gruppo: dai servizi di navettaggio dallo stabilimento produttivo al hub di smistamento, alla consegna ai clienti finali passando per il coordinamento delle attività di ricevimento merci, stoccaggio e allestimento ordini nelle piattaforme distributive.

«Questo accordo è strategico - dichiara Renzo Sartori, consigliere delegato di Number 1 Logistics Group - Il punto di forza di questa partnership è senza dubbio la sinergia che Number 1 e Bauli hanno messo in campo, dalla quale è scaturito un progetto logistico innovativo che per diversi aspetti,

tra tutti la completa integrazione informatica tra le due aziende, rappresenta una vera e propria start up nel mondo della logistica. Contestualmente alla partnership con Bauli, Number 1 apre a Verona un nuovo hub multi-cliente, una piattaforma aperta a tutto il Nord est e capace di generare economie di scala».

Number 1 è una società che il Gruppo Fisi (acquisita nell'estate 2012 da Barilla) è capace di raggiungere oltre 100 mila punti di consegna della gdo e dei canali specializza-

### IL PROGETTO

È stata ridisegnata tutta la rete distributiva dell'azienda di Verona con la disponibilità degli hub veneto e campano

cliente di Number 1 a Nogarole Rocca, nel Veronese: attualmente sono circa 10 mila i metri quadrati che soddisfano le esigenze distributive di Bauli, ma è in previsione un ampliamento della superficie del polo fino a 20 mila metri quadrati per i clienti esistenti di Number 1 e per nuove potenziali commesse. La struttura impiegherà circa 50 persone e sarà attrezzata con una cella refrigerata per la gestione dei prodotti a temperatura controllata.

Oltre alle attività per Bauli, il nuovo hub multi-cliente permetterà di gestire contemporaneamente lo stoccaggio di merci per clienti diversi e diventerà uno dei nodi strategici dell'attività di distribuzione di Number 1 nel Triveneto.

Come si conciliano i programmi di sviluppo con la con-

# Il sistema Italia: se non qui dove? se non ora quando?

- L'Italia è l'ambiente ideale per lo sviluppo dell'industria 4.0 e della digital transformation.
- Possiede un tessuto di imprese ma soprattutto di imprenditori aperti all'innovazione.
- Possiede i capitali necessari per investire in questa nuova stagione di «rivoluzione industriale».
- Possiede realtà che fanno dell'innovazione la loro mission diffondendone la cultura e la sua implementazione.

# The Value Challenge. La sfida dell'industria 4.0

Dimostrare che  $1+1 = 3$

# Avete presente un conto economico?

Proviamo a redigerne uno semplicissimo di un'azienda che produce fisicamente un prodotto (perché no del mondo internet of things...)

Ricavi	3
Costo A	-1
<u>Costo B</u>	<u>-1</u>
EBITDA	1

Sembra tutto in regola. Ed infatti lo è!

Solo una domanda: in una simile azienda prima si producono i ricavi e poi arrivano i costi o prima si sostengono i costi e poi arrivano i ricavi?

# Visione da un'altra prospettiva...

- Il conto economico ha quindi il grosso difetto di essere redatto al contrario.
- Se lo redigessimo secondo il reale ordine cronologico cosa osserveremmo?

Costo A + Costo B = Ricavi

$$1 + 1 = 3$$

Chi realizza un investimento ha il compito di spiegare come avviene questa «magia» in azienda. La creazione del valore è la vera ragione di esistenza e condizione di sopravvivenza dell'impresa.

# Quindi cosa è il valore?

- Servono due ingredienti:
  - L'impresa che possieda delle competenze distintive
  - Un mercato che necessiti davvero di tali competenze.
- 
- **Ma cosa sono le competenze distintive?**
    - E' ciò che rende unica la vostra impresa;
    - Il motivo per il quale chi l'ha fondata ha scommesso tutto ciò che aveva (ed anche che non aveva se ha lavorato a leva) sul progetto azienda;
    - La prima cosa che spiegate ai vostri clienti per convincerli ad acquistare;
    - E ciò che spiegate agli investitori per convincerli ad investire...

# Cosa vuole il mercato?

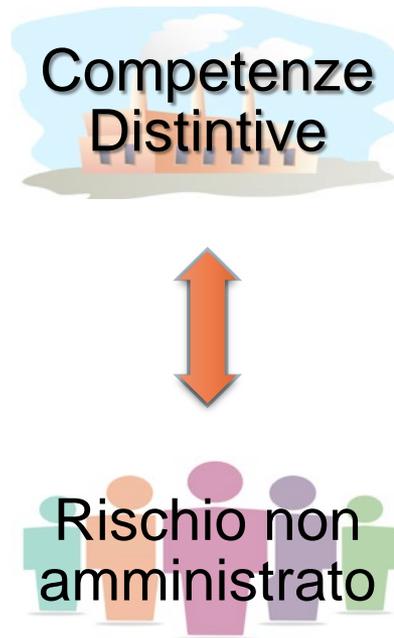
## Perché il cliente dovrebbe voler pagare un prezzo?

- Normalmente la risposta dovrebbe essere: per soddisfare un bisogno...
- La parola bisogno non ci trasferisce alcun messaggio!  
Cosa sta dietro un bisogno?
- Esaminiamone uno dei più banali:
  - Ho bisogno di uno smartphone...
  - Ma cosa sta dietro questo bisogno? Mi serve per essere rintracciabile, per essere vicino alle persone anche quando sono lontano, per rispondere immediatamente alle esigenze in un mondo velocissimo, per non perdere opportunità...

**non posso,  
né voglio  
correre questo  
rischio!!**

# Il valore: la risposta

Le imprese nascono come soggetti dedicati alla gestione professionale di RISCHI, tale gestione è possibile solo grazie al **seguinte binomio**:



Ogni soggetto economico è disposto a riconoscere un prezzo purché in contropartita vi sia la gestione professionale di un rischio altrimenti non amministrabile.

# Il concetto di bisogno

La visione esplicita mostra come il concetto di **BISOGNO** di un mercato risulti troppo riduttivo:

**IL BISOGNO E CIO' CHE VIENE PERCEPITO  
MA E' IL RISCHIO CIO' CHE GENERA IL BISOGNO**

In tal senso quindi il **RISCHIO E' LA CAUSA** che fa nascere un **BISOGNO COME CONSEGUENZA**.

L'impresa fonda le sue radici sull'esistenza del bisogno di gestione di **UNA SINGOLA FATTISPECIE DI RISCHIO**. Per realizzare tale processo di gestione necessita di **competenze specifiche** che ne distinguano l'operato.

# Perché qualcuno è disposto a pagare un prezzo: Il processo di creazione del valore

- Cosa è quindi il valore?
- **Il valore è maggiore produttività, efficacia, utilità.**
- Pago un prezzo perché so che con la gestione di un particolare tipo di rischio che ricevo dal prodotto (si pensi ad es. al telefono cellulare) la produttività che ne trarrò più che compenserà il prezzo riconosciuto!

# Una domanda dirimente

- Ma in fondo, quindi, **chi crea valore?**
  - L'impresa?
  - Il suo mercato?
  - Voi cosa ne pensate?
- 
- E' il mercato che crea valore e ne retrocede una parte all'impresa che lo ha reso possibile!
  - Se teniamo presente questo paradigma evitiamo il rischio del ragionamento «impresa centrico».

# Allora 1 + 1 fa davvero 4! (ma non avevamo detto 3?!?!)

- Ricordate il nostro esempio?

Ricavi	+ 3
Costo A	- 1
Costo B	- 1
<hr/>	
EBITDA	= 1

E' il modo che conosciamo modo per scrivere  $1 + 1 = 3$

Che cosa è l'1 di EBITDA se non la quota di valore che spetta all'impresa?

**Attenzione, è il mercato che crea valore utilizzando il prodotto.**

Il cliente che compra il mio prodotto lo deve quindi valutare almeno 4!

$4 - 3 = 1$  valore che residua al mio cliente.

$3 - 2 = 1$  valore che residua all'impresa!

# Proviamo a ragionare

- Ecco un'impresa che ha creato tanto valore...

Facebook, Inc. (FB) - NasdaqGS

 Mi piace

**117,02** ↓ 0,77 (0.65%) 18 nov 22:00

Azienda o codice

Cerca grafico

CONFRONTA

EVENTI ▾

INDICATORI TECNICI ▾

IMPOSTAZIONI GRAFICO ▾

REIMPOSTA

Settimana del 14 Mag 2012: ■ FB 38,23



- Come fa in Facebook 1+1 a fare 3?
- Perché qualcuno dovrebbe voler pagare un prezzo per ciò che Facebook fa?

# The big data revolution: una nuova competenza distintiva per la gestione di più rischi non amministrati

- Facebook sostiene di poter consigliare le imprese su come reagire ai grandi scandali:
  - Quanto avrebbero dovuto investire Novartis e Roche per recuperare la propria immagine dopo lo scandalo Lucentis Vs. il molto più economico Avastin?
- Google sostiene di poter prevedere la diffusione dei virus influenzali tramite le ricerche sul suo motore di ricerca.
- Twitter offre servizi di supporto alle campagne elettorali «vendendo» il sentiment degli elettori.
- Eccetera...eccetera...eccetera...

# Una nuova stagione di creazione di valore grazie all'innovazione digitale

- La finanza di «carta» ha creato enormi danni dei quali tutti stiamo ancora pagando le conseguenze.
- La digital transformation invece è ritorno all'economia reale ed alla vera generazione di ricchezza.
- I capitali cercano impieghi dove si crei valore. Ma che cosa è il valore?
- Come abbiamo visto è il risultato di una semplice equazione:
- **$1+1 = 3$**
- 3 è il valore che il cliente attribuisce ad un prodotto per l'utilità che ne trae grazie alle caratteristiche distintive del prodotto stesso.
- Crea maggiore utilità un macchinario tradizionale o lo stesso macchinario che sa valutare e comunicare il suo stato di usura?

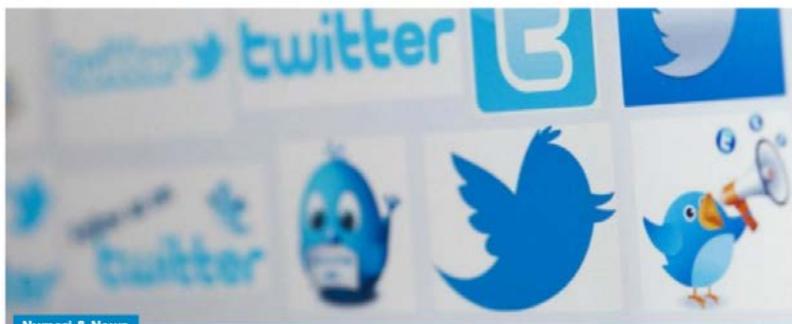
# Investimenti od opzioni?

# Perché investono in perdita?

## Tesla triplica la perdita trimestrale, target 2015 sulle consegne a rischio

Il produttore di vetture elettriche registra un rosso da 184 milioni di dollari. Ricavi in aumento del 24% a 955 milioni. Model X arriverà nel terzo trimestre

### Twitter triplica le perdite e non ha mai generato utili dalla nascita



Numeri & News

Il sito di micro-blogging chiude il trimestre con 175 milioni di rosso. Cala anche il numero dei nuovi iscritti

di F. Q. | 28 ottobre 2014

**R.it** | **ECONOMIA & Finanza** con Bloomberg®

Home Finanza con Bloomberg Lavoro Calcolatori Finanza Personale AFFARI & FINANZA Osserva Italia

### Uber svela i conti del 2016: i ricavi viaggiano, ma la perdita è di 2,8 miliardi

La società mostra i suoi risultati finanziari: i ricavi salgono a 6,5 miliardi, correndo più del ritmo di espansione del rosso. Che resta comunque molto significativo

Lo leggo dopo | 15 aprile 2017

25 f

twitter

g+

in

p



**MILANO** - Mentre in Italia incassava una parziale vittoria con il congelamento del provvedimento che ne bloccava l'attività, Uber svelava a livello globale i suoi numeri di bilancio: evento raro perché, non essendo una società quotata, non è tenuta a farlo. La società al centro di decine di tensioni e scandali, con

# Cosa rende una decisione strategica?

Si considerino le due fattispecie che seguono:

- 1) Un'azienda automobilistica sta valutando lo studio di un restyling di un modello già sul mercato.
- 2) Una società sta valutando il progetto di creare un'automobile basata sul concetto di manutenzione preventiva e predittiva in grado di connettersi alla casa produttrice e di scambiare dati con gli altri veicoli per gestire la distanza di sicurezza.

Entrambi i casi rappresentano dei progetti a valenza futura; ma cosa li differenzia?

# Riconoscere le decisioni strategiche: tre dimensioni

- 1) Le decisioni strategiche sono **CONSEQUENZIALI**: ciò significa che esse hanno normalmente un grosso impatto “a cremagliera” in termini di impegno di tempo e risorse.
- 2) Le decisioni strategiche sono sia **ATTIVE** che **REATTIVE**: solitamente esse sono prese in contesti competitivi considerando le azioni e/o le reazioni dei concorrenti.
- 3) Le decisioni strategiche **NON SONO REVERSIBILI A COSTI LIMITATI**: esse impegnano per il futuro in maniera difficilmente reversibile.

# Implicazioni delle decisioni strategiche.

Si immagini un'azienda che cominci a studiare come digitalizzare il proprio prodotto od il proprio processo.

Col passare del tempo i risultati sarebbero in grado di portare a scenari ben diversi fra loro che potrebbero portare a decidere in determinati momenti chiave di espandere, proseguire od abbandonare il progetto.

**Non iniziare il progetto significa ad ogni modo precludersi tutte le possibilità di scelta future!**

# Progetti od Opzioni?

Iniziare un progetto a valenza strategica corrisponde quindi a pagare il prezzo per la possibilità di scegliere nel futuro.

Ma tale possibilità equivale a possedere un'opzione!

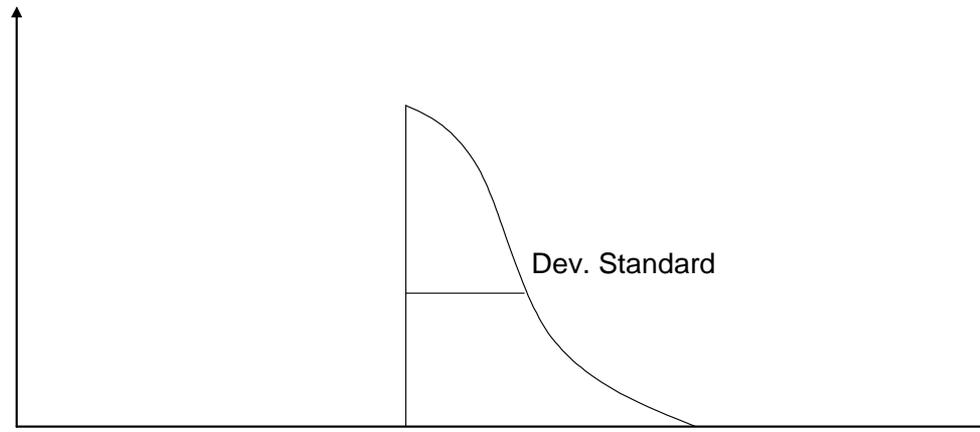
Per questo motivo lo studio dei progetti a valenza strategica viene sempre più eseguito attraverso il metodo delle **OPZIONI REALI**. Infatti, determinare il valore dell'opzione strategica che ci si è garantiti equivale a determinare il valore del progetto strategico (soprattutto nel caso qualcuno fosse interessato ad acquisirlo...)

# Perché un nuovo metodo?

- I metodi classici di valutazione degli investimenti come la metodologia del VAN/NPV ci dicono di realizzare un progetto solo se il suo NPV  $> 0$ .
- Questa metodologia non tiene conto della possibilità che un progetto contenga delle opzioni implicite.
- La presenza di opzioni consente all'investitore di non essere passivo, ma di poter scegliere se esercitare l'opzione o abbandonarla.
- In particolare, grazie alla presenza di opzioni, il management può rispondere ai cambiamenti del mercato, traendone i benefici relativi.
- Possiamo pensare alle opzioni reali come al valore degli intangibili o al valore delle strategie finanziarie.

# Opzioni: un breve cenno

- Le opzioni nascono sui mercati finanziari ed appartengono alla famiglia dei prodotti derivati asimmetrici. I prodotti derivati asimmetrici hanno la caratteristica di garantire un diritto ma non un dovere.
- Questa caratteristica del prodotto permette di poter godere solo della faccia positiva del rischio annullando la faccia negativa dello stesso:



I mercati finanziari non regalano nulla ed è per questo motivo che i prodotti asimmetrici hanno un costo esplicitamente fissato sui mercati.

# Tipi di opzioni reali

- Espandere
  - Abbandonare
  - Differire
- 
- Vedremo in particolare le opzioni di espandere ed abbandonare.