

CONTRARIAN

RISPARMIATORI ITALIANI
SEMPRE AL LAVORO

► Anche novembre è stato un mese eccellente per il risparmio gestito e le reti di pf. Fincobank (a pagina 121 intervista all'ad Foti) ha registrato una raccolta netta di 305 milioni (+73%) e da inizio anno di 3,37 miliardi (+55%). Mentre Banca Generali si è attestata a 363 milioni (3,7 miliardi da inizio anno). Riguardo a quest'ultima, che ieri ha chiuso la seduta di borsa con l'azione sopra quota 22 euro, Icbpi ha alzato il prezzo obiettivo da 24,8 a 26,5 euro in quanto «il favorevole scenario competitivo e di mercato e i massicci investimenti sulla rete consentono maggiore visibilità sulle prospettive di redditività oltre il 2014. Inoltre la posizione di capitale lascia ampio spazio per ulteriori operazioni di crescita esterna». Banca Imi ha confermato il target price a 24,45 euro notando che il dato da inizio anno è «molto vicino» alle loro stime sull'intero 2014 (3,72 miliardi). Gli esperti sottolineano poi «il buon mix» di prodotto, con una maggior presenza del gestito e il successo della polizza Bg Stile Libero. Commenti favorevoli anche da Equita (tp a 22,6 euro), che aveva un'attesa di raccolta a novembre di 200-250 milioni.

TERNIENERGIA VERSIONE
SMART ENERGY COMPANY

► Il male minore potrebbe essere, per la maggior parte dei gruppi colpiti dal correttivo spalmacentivo (di Competitività), quello di una decurtazione tariffaria dell'8%, mantenendo invariato a 20 il numero di anni di applicazione. Questo pare essere l'orientamento prevalente tra i soggetti produttori di energia da fonti rinnovabili che entro novembre hanno dovuto decidere tra alcune opzioni per alleggerire il fardello a carico del Gse, Gestore dei servizi energetici, che eroga gli incentivi. Ma non per tutti finisce qui: come anche riportato da MF-Milano Finanza del 3 dicembre, pagina 9, le associazioni di settore sono sul piede di guerra e faranno ricorso, come Assorinnovabili e Confagricoltura, che si vedono danneggiati dalle misure che di fatto vanno a ridurre gli incentivi decisi dal ministero dello Sviluppo Economico. Alcune società si muoveranno in tal senso anche a livello individuale. È il caso di Ternienergia, che assieme agli altri titoli del comparto ha sofferto in borsa un ribasso circa del 20% per effetto di questo cambio delle regole a gioco ormai ampiamente iniziato. Uno scherzetto che ha mandato fuori pista i piani industriali dei produttori, a volte anche con drammatiche conseguenze. Nel caso della società umbra, comunque, questo è solo uno dei fronti di combattimento. Gli altri, fortunatamente di tipo industriale, riguardano soprattutto l'integrazione in corso con Free Energia, la società che apporta al gruppo guidato da Stefano Neri competenze soprattutto nel business del trading di elettricità e dell'efficienza energetica. «Abbiamo impostato e già intrapreso una nuova fase di crescita come smart energy company», è stata la definizione utilizzata dal presidente per presentare il nuovo corso della società. L'integrazione è passata attraverso un aumento di capitale avvenuto concambiando le azioni di Free Energia (che non era quotata) e ora si è in attesa che le azioni di nuova emissione (valore totale di 15 milioni di euro) siano rese disponibili. Tra le attività apportate da Free Energia c'è anche quella in olio vegetale, che va dal trading del combustibile alla gestione di centrali. Un altro fronte caldo è poi quello sudafricano, dove Ternienergia opera come general contractor per Egp su due grandi impianti fotovoltaici che dovrebbero entrare in funzione a gennaio. In generale per il gruppo umbro se i volumi di quest'anno saranno particolarmente sottili (32,4 milioni i ricavi nei primi nove mesi), affievoliti dal venir meno dell'attività di installazione di impianti fotovoltaici, con un utile atteso a circa 6 milioni, già l'anno prossimo il giro d'affari dovrebbe riprendere a lievitare.

Banche italiane pronte a ristrutturare
la catena del valore del credito

DI FABRIZIO SARROCCO

I risultati dell'Asset quality review comunicati dalla Bce il 26 ottobre rappresentano l'inizio di un processo di profondo cambiamento per il sistema bancario del Paese. La progressiva armonizzazione delle regole a livello di sistema bancario europeo, che presenta diversi ambiti di specificità nazionali con contesti normativi ed economici in alcuni casi divergenti, richiederà senz'altro l'istituzione di prassi comuni che dovranno essere recepite dalle banche coinvolte nel meccanismo di supervisione unica. Nell'attuale scenario di cambiamento strutturale Accenture ha condotto una ricerca sul 70% delle banche italiane coinvolte nell'Asset quality review e nei relativi stress test, alla quale si evidenziano alcuni chiari obiettivi strategici che si possono considerare sistemici. La vera scommessa delle banche italiane si chiama ristrutturazione della catena del valore del credito.

Gli operatori vedono, nei prossimi anni, come una chiara priorità la completa reingegnerizzazione delle fasi di affidamento e monitoraggio del credito. Dalla survey è emerso che la maggior parte delle banche, per adeguarsi alla progressiva centralità rivestita dalla gestione del rischio, indirizzerà le proprie strategie di politica creditizia verso settori più attrattivi ridefinendo il pricing dei prodotti

collocati e attraendo così la clientela di più elevato standing. Tali manovre saranno rafforzate da una più stringente definizione di regole e vincoli in sede di concessione che premieranno le controparti più meritevoli. La ricerca della qualità genererà, a livello di sistema, da un lato l'inasprimento della competizione per acquisire (o mantenere) in portafoglio la clientela di maggior valore, dall'altro obbligherà gli operatori a concentrarsi anche sulle fasce intermedie dove la corretta valutazione del merito creditizio non potrà che passare da un sostanziale affinamento sia della strumentazione di analisi che delle competenze messe in campo.

Un altro elemento considerato chiave dai partecipanti al sondaggio sarà la capacità di anticipare o gestire tempestivamente il deterioramento del merito creditizio delle controparti affidate. Il percorso di revisione dei processi di monitoraggio e dei meccanismi di early warning potrebbe essere accelerato anche dall'introduzione di catalizzatori comuni a livello sistemico che potrebbero rappresentare un primo passo verso l'armonizzazione dei processi creditizi a livello europeo. Sul fronte del recupero, per quanto il mercato italiano sia caratterizzato da

un livello di prudenza superiore alla media (iper-collateralizzazione), la gestione basata sulla mera escussione delle garanzie dovrà essere sempre più affiancata anche da meccanismi e strumenti virtuosi di collection associati a dotazioni strumentali in grado di costruire cash flow attesi affidabili. Tale approccio potrebbe consentire alla banca di valutare in modo prospettico la redditività futura dei propri clienti affidati dotandosi di efficaci strumenti di monitoraggio delle performance.

Una maggiore disciplina sulla cosiddetta data governance costituirà la base di partenza per attivare cambiamenti di tale portata. Il passaggio a schemi segnaletici e di reporting regolamentare standardizzati su base europea, la rinnovata esigenza di gestione di grandi quantità di dati, il processo di digitalizzazione delle informazioni e dei relativi controlli, rappresentano le ulteriori pressioni al cambiamento che il settore dovrà fronteggiare. Quanto costerà tutto questo in termini di investimenti in information technology e attività progettuali? Sulla base delle risposte ottenute la stima si attesta tra 180 e 200 milioni nel prossimo anno e mezzo. Non si tratta di meri costi di compliance ma di investimenti che sapranno ripagare gli operatori più virtuosi. (riproduzione riservata)

* managing director, responsabile finance and risk Accenture

I tre fardelli che frenano il mondo del lavoro

DI ANGELO PASQUARELLA*

Siamo entrati nella società della conoscenza, ma ci stiamo portando dietro regole funzionali alla società industriale. Per quanto riguarda il mondo del lavoro in particolare dobbiamo sbarazzarci di tre fardelli: il reintegro, la logica delle mansioni e gli automatismi salariali. Questi tre istituti rispondono a criteri che, nella gran parte dei casi, appaiono oggi anacronistica. È anche da premettere che la classica contrapposizione tra dipendenti e datori di lavoro si sta anch'essa trasformando. Da una parte l'azienda appare oggi, in una situazione fortemente competitiva, come un bene comune che, per sopravvivere, ha bisogno di uno sforzo e di una visione comune (coinvolgimento dei lavoratori). Dall'altra parte occorre considerare il ruolo sempre più importante degli operatori della conoscenza (i knowledge worker), inquadrati nei modi più svariati, la cui natura, nei processi produttivi, è più assimilabile al capitale che al lavoro. Il valore aggiunto delle moderne merci è dato in parte minoritaria dalla combinazione capitale/lavoro e in misura maggioritaria dall'apporto di coloro che sono in grado di rendere le merci attrattive sul mercato attraverso l'aggiunta di tecnologia, arte/estetica, servizi e capacità mercantile. In buona sostanza sono i knowledge worker che consentono quel processo innovativo senza il quale non si ha la possibilità di coniugare un alto livello di produzione manifatturiera con un elevato tenore di vita. È questo capitale umano che esprime la capacità

progettuale e di innovazione necessaria ad ancorare ancora le attività più tipicamente industriali all'occidente. Lo spartiacque che si è formato tra il mondo che ha caratterizzato buona parte del secolo scorso e il mondo postindustriale è costituito proprio da questa nuova combinazione tra capitale, lavoro e operatori della conoscenza. Ma torniamo ai tre fardelli e al perché dobbiamo liberarcene. Gran parte del lavoro è oggi svolto in gruppo. Si presuppone cioè che esista una piena e completa sintonia tra più operatori per ottenere un risultato utile: è la squadra che vince. Ecco perché non ha nessun senso il reintegro, anche quando non vi sia alcuna apparente giusta causa. Quando il lavoro non consiste nello svolgere con diligenza un'attività specifica eseguendo individualmente precise operazioni, ma nel collaborare con un team all'interno di una logica aziendale, un qualsiasi motivo di incompatibilità, a differenza dei lavori parcellizzati, può rendere inefficace l'azione di tutti.

Il secondo fardello è rappresentato dal mansionario. Questo ha un significato all'interno di processi produttivi stabili e rigidi, che non sono soggetti a continui cambiamenti come quelli che oggi sono richiesti dalle esigenze di mercato. Le mansioni non rimangono più uguali per anni, ma la tecnologia tende a metterle in discussione. Non è quindi più funzio-

nale operare attraverso mansionari per gestire un modello organizzativo soggetto a variazioni frequenti.

Il terzo punto riguarda gli automatismi salariali legati ad anzianità e automatismi di carriera. Questo istituto risponde alla volontà di premiare la fedeltà del lavoratore in un contesto che vede staticità delle mansioni per lunghi periodi. In un contesto dinamico conviene impiegare le risorse legate agli automatismi come incentivi alla trasformazione e alla crescita professionale degli operatori.

Dobbiamo però domandarci se così facendo noi stiamo mettendo in discussione i diritti dei lavoratori. Il cambiamento del contesto comporta anche un cambiamento dei diritti. I nuovi diritti dei lavoratori, più che nella stabilità (il diritto non può garantire le condizioni economiche affinché vi sia occupazione), consistono nella garanzia che dovremo dare di crescita professionale affinché siano sempre adeguati alle situazioni in cambiamento. Il diritto che va garantito non sarà l'occupazione, ma l'occupabilità che deriva da due aspetti:

- la garanzia a una formazione continua professionale e personale (durante tutta la vita lavorativa) basata su una politica industriale lungimirante;
- la copertura economica che garantisce un reddito nei momenti di crisi di un settore in attesa di un reinserimento in un nuovo settore o in nuove qualifiche. (riproduzione riservata)

* Amministratore delegato Projectland