

FROM THE EDITORS

In questo numero:

- **From the Editors**
Finanza ed economia reale..... 1
- **Reportage**
Nasce Extrabance, al prima banca
in Italia dedicata ai cittadini
immigrati 2
- **L'articolo del mese**
Supply Chain Finance..... 4
- **Tre domande a...**
...Gianluca Spina..... 6
- **Dalle Aree – Risk Mngt**
Il dibattito sulla definizione del
'rischio' continua..... 9
- **Casi di successo**
Kiva..... 11
- **Reportage**
Private Equity Monitor..... 13
- **Chi siamo**..... 18
- **Call for Papers**..... 19
- **Per saperne di più:**

Finanza ed economia reale

di Barbara Monda, Direttore Generale, Finance Channel

Finance Channel ha sempre sostenuto che la Finanza deve essere un mezzo e non un fine, e deve essere al servizio delle famiglie e delle imprese. E' la nostra definizione di Finanza Etica.

Non siamo certo i soli a sostenere che questo dovrebbe essere il ruolo della Finanza, ritroviamo lo stesso concetto nelle parole del Governatore Draghi, nelle parole del Presidente Trichet, addirittura nell'enciclica Caritas in Veritate del Papa Benedetto XVI.

Quella di una Finanza più etica è una necessità sentita su tutti i fronti, laici e religiosi. Appare lecito quindi chiedersi quale sia la situazione oggi.

La crisi è riuscita a insegnarci una lezione? Purtroppo no.

La struttura dei tassi negli ultimi mesi ha spinto le banche a sfruttare lo spread tra i tassi a breve e quelli a lungo per cercare un guadagno facile e solo apparentemente privo di rischio. Allo stesso tempo, dai bilanci 2009 delle grandi banche italiane risulta che buona parte del margine di contribuzione delle banche proviene da attività di trading, grazie al buon andamento dei mercati finanziari.

Uno studio di Mediobanca-R&S Spa ha evidenziato che nel 2009 le imprese italiane hanno registrato fatturato in calo (-12%), margine (MON) in calo (-22%) e utili in calo (-37%), ma non così le banche, che hanno registrato un aumento degli utili, come dicevamo, grazie alle attività finanziarie: il margine d'intermediazione delle grandi banche è stato sostenuto dagli utili della negoziazione di titoli sul mercato, grazie anche al positivo andamento delle Borse. Appare quindi evidente che la **Finanza è ancora troppo scollegata dall'economia reale.**

Appaiono più vicine al territorio, invece, le banche locali, le banche di credito cooperativo, che aiutano le famiglie in difficoltà, le imprese e gli aspiranti imprenditori con programmi ad-hoc, primi tra tutti quelli che si configurano come strumenti di **microcredito**. Il microcredito, infatti, citato anche dal Pontefice nell'enciclica Caritas in Veritate, è a nostro avviso un importante strumento di sviluppo dell'economia, supportando le famiglie in temporanea difficoltà e favorendo la nascita e la crescita di nuove imprese. Per questo motivo Finance Channel sta attivando una serie di iniziative sul tema del microcredito, anzi più in generale della **microfinanza**; in accordo al nostro solito modello, affronteremo il tema da tutti i punti di vista: **ricerca scientifica** (segnaliamo l'avvio di un Osservatorio sulla Microfinanza con il Politecnico di Milano), **formazione** e **divulgazione**. Dopo questa breve anticipazione su alcune attività del prossimo autunno, auguriamo ai nostri lettori buone vacanze. **Il FCJ tornerà a settembre.**

FCJ è disponibile qui:

<http://www.financechannel.it/finance-channel-journal.html>

REPORTAGE

Nasce Extrabanca, la prima banca in Italia dedicata ai cittadini immigrati

di Francesca Mazzieri, Direttore Area Finanza Etica, Finance Channel

Il 22 marzo scorso, con l'inaugurazione della prima filiale a Milano, è nata Extrabanca, il primo istituto di credito in Italia dedicato ai cittadini immigrati. L'istituto punta a diventare l'interlocutore di riferimento per gli immigrati regolari residenti in Italia, in particolare famiglie, liberi professionisti, esercizi commerciali, ditte individuali e aziende con fatturato non superiore ai 2,5 milioni di euro. Si tratta di un segmento di mercato che negli ultimi anni ha registrato una crescita esponenziale e che per i prossimi anni promette di espandersi ulteriormente.

In questo contesto Extrabanca mira ad una copertura completa del territorio italiano focalizzando inizialmente lo sforzo sulle 15 città del Centro-Nord in cui si registra la maggior concentrazione di cittadini immigrati (i.e., Milano, Roma, Torino, Brescia, Verona, Bergamo, Treviso, Bologna, Vicenza, Firenze, Modena, Padova, Reggio Emilia, Varese, Venezia), ma proponendo una struttura organizzativa centralizzata semplice che possa contenere i costi di produzione e mantenere prezzi competitivi. Tra le 15 città del Centro-Nord, Milano sembra avere il bacino di immigrati più interessante, per numerosità e mix di etnie.

Extrabanca punta molto sulla qualità del servizio e propone un modello di banca in cui il cliente, cioè la persona, è posto al centro. Per questo motivo il 90% del personale proviene dal segmento target ed è impegnato nelle funzioni strategiche come Marketing, Crediti, Risorse Umane. Tra i 20 dipendenti si parlano 11 lingue diverse e i professionisti stranieri sono in Italia da almeno 5 anni.

Gli elementi distintivi di Extrabanca sono la semplicità (pochi prodotti e semplici da spiegare), la chiarezza e la trasparenza (prezzi "standard" e condizioni stabili nel tempo), l'accessibilità (la filiale è aperta dalle 9 alle 19 dal lunedì al sabato, ed occasionalmente anche la domenica).

1. Tra i maggiori azionisti di Extrabanca figurano Assicurazioni Generali, Fondazione Cariplo e alcuni imprenditori del Nord e Centro Italia (circa 35)

REPORTAGE

Nasce Extrabanca, la prima banca in Italia dedicata ai cittadini immigrati

(cont.)

Le aree di business sono il risparmio, i finanziamenti alle famiglie (mutui e prestiti) e alle imprese, la monetica e le rimesse. In fondo, Extrabanca è una banca commerciale¹ e non una banca etica, ma nasce da una forte motivazione sociale. Come ci spiega Otto Bitjoka, Vicepresidente di Extrabanca e imprenditore camerunense da 34 anni in Italia, "Nelle banche tradizionali manca il servizio alla persona, noi restituiamo dignità al cliente mettendolo al centro, intercettiamo il bisogno reale e applichiamo un'offerta che parte dalla rilettura della piramide di Maslow: diamo la dignità attraverso la centralità della persona". Ma Extrabanca non è solo una banca per gli immigrati, come ci tiene a precisare Bitjoka: "La nostra banca applica un modello inclusivo, non esclusivo: diamo credito a tutti, italiani ed immigrati; il primo cliente ad aver aperto il conto è stato proprio un italiano!".

E quando gli chiediamo il significato del curioso nome, ci spiega: "Non abbiamo pensato ad una definizione in particolare, il nome è soggetto a differenti interpretazioni: "Extra" come "Extra-comunitario" o "Extra" come "Straordinario"; noi vogliamo che il termine "Extra" stimoli la creatività e il pensiero perché vogliamo che ognuno trovi la sua identità, intesa come pluralismo culturale".

L'ARTICOLO DEL MESE

Supply Chain Finance: un'alternativa per le imprese e per le banche

di Marta L. Pasi, Direttore Area Entrepreneurship & Family Business, Finance Channel

La crisi finanziaria iniziata nel settembre 2007 ha presto assunto le caratteristiche di una crisi del credito con pesanti ripercussioni per le imprese dell'area euro-dollaro, la cui probabilità di default¹ è salita al 54% in meno di un anno (fonte: AMR).

In particolare, la contrazione del credito disponibile e l'aumento del suo costo² hanno reso la gestione del capitale circolante uno dei fattori critici di sopravvivenza delle imprese, ma la prima contromisura da esse adottata, ovvero quella di sfruttare il potere contrattuale relativo all'interno della filiera di appartenenza al fine di aumentare la dilazione dei pagamenti dei debiti commerciali e di diminuire quella d'incasso dei crediti commerciali (fonte: Demica Trends Research, May 2009), non si è dimostrata efficace: il 30% delle imprese dell'area euro-dollaro hanno dichiarato il fallimento nel 2008 (fonte: Creditreform, January 2009).

Tale contromisura, infatti, è stata condizionata dalla mancanza di coordinamento tra le imprese appartenenti alla stessa filiera e dall'elasticità strutturalmente limitata delle scadenze nelle filiere attuali, in quanto particolarmente complesse: multi-canale, delocalizzate, multi-sourcing.

L'alternativa potrebbe essere il supply chain finance, ovvero **una forma di finanziamento estesa alla filiera che consiste nell'emissione, da parte delle banche, di capitale di debito garantito dai crediti commerciali complessivamente presenti in una filiera, grazie al supporto di una piattaforma tecnologica che permette di integrare le attività di "procurement" con quelle di "financing" per un insieme d'impresa fornitrici e di banche accreditate**. In altre parole, si tratta di una cartolarizzazione automatizzata e documentata di crediti commerciali multi-impresa, e potenzialmente multi-scadenza, multi-giurisdizione e multi-valuta: dipende dalla localizzazione delle imprese della filiera.

1. Proxy del rischio di insolvenza dei clienti corporate e quindi del rischio di fallimento dell'impresa

2. Disponibilità e costo del capitale di debito sono influenzati non solo dalle politiche delle banche centrali ma anche dai provvedimenti adottati dai singoli istituti bancari, come ad esempio: il blocco temporaneo dell'erogazione dei prestiti; l'inasprimento delle procedure di istruttoria per l'accensione di debiti di lungo periodo; il rientro, parziale o totale, delle posizioni debitorie in portafoglio

L'ARTICOLO DEL MESE

Supply Chain Finance: un'alternativa per le imprese e per le banche (cont.)

I principali vantaggi per le banche si tradurrebbero in: (i) un aumento dei margini da aumento di volumi, propiziato sia dall'allungamento delle relazioni con un numero ampio e fisso di clienti corporate sia dalle possibilità di cross-selling³; (ii) un puntuale monitoraggio della qualità del portafoglio crediti; (iii) una riduzione dei costi operativi, propiziata dalla integrazione tra la funzione commerciale e l'area titoli.

I principali vantaggi per le imprese si tradurrebbero nella possibilità di: (i) usufruire di un sistema comune di valutazione e selezione della banche cui affidarsi; (ii) rendere liquidi, all'occorrenza, i crediti commerciali propri e dei fornitori strategici, così da stabilizzarne i cash flow e mantenere le relazioni commerciali. Le prime statistiche⁴ fornite da Euromoney e dalla Global Trade Review sulla diffusione dei sistemi di supply chain finance confermano i vantaggi attesi; e le adesioni aumentano, soprattutto tra le piccole medie imprese europee: +40% è il dato medio in Europa.

3. Ad esempio, offrendo servizi aggiuntivi come: credit facilities, treasury management, custodian

4. Dati aggiornati al 30/04/2009

TRE DOMANDE A... **GIANLUCA SPINA** **Supply Chain Management**

1. Sulla base delle prime statistiche disponibili sulla diffusione dei sistemi di Supply Chain Finance in Europa (e.g., Euromoney, Global Trade Review), l'attenzione delle piccole medie imprese verso questa forma di finanziamento è significativa e crescente. Quali prospettive intravede per il mercato italiano?



Gianluca Spina

Ordinario di Gestione Aziendale presso il Politecnico di Milano, dove dal 1999 al 2003 è stato Vicedirettore del Dipartimento di Ingegneria Gestionale.

Direttore del MIP, la Business School del Politecnico di Milano.

Dopo essere stato per diversi anni Coordinatore italiano dell'IMSS (International Manufacturing Strategy Survey), è stato cofondatore del The International Purchasing Survey (IPS).

Le sue attività di ricerca e pubblicazione coprono produzione, approvvigionamenti e supply chain management, con un focus specifico su tematiche di carattere strategico ed organizzativo. Su questi temi è autore di circa 90 pubblicazioni, di cui la metà internazionali.

Nel suo ruolo di general manager del MIP, ha favorito il processo di internazionalizzazione, guidando il progetto di accreditamento internazionale della Scuola.

Ha realizzato a livello internazionale diverse partnerships accademiche, dall'Europa alle Americhe e all'Asia.

Considerando le caratteristiche tipiche delle piccole e medie imprese italiane e i requisiti necessari per l'implementazione di sistemi di Supply Chain Finance, questi non sembrano avere prospettive promettenti nel nostro Paese.

La difficoltà principale che vedo è che sistemi del genere, per funzionare, hanno come principale pre-requisito la presenza di sistemi gestionali integrabili, aperti o standardizzati; nel mondo delle piccole e medie imprese nel nostro Paese invece prevalgono un'informatizzazione solo parziale, sistemi prevalentemente legacy locali, non integrati, con scarsa diffusione di sistemi ERP.

In assenza di sistemi integrati che siano in grado di dialogare tra loro, non c'è possibilità per le piattaforme di Supply Chain Finance di avere una visibilità aggiornata sui principali dati di supply chain che servono per alimentare questo sistema, ovvero i principali fattori fisici, finanziari e informativi: circolante, giacenze, ordini, inevasi, backlog, scorte ecc. E' innanzitutto un problema tecnologico.

Un altro pre-requisito è la stabilità dei rapporti di filiera: questa soluzione si può applicare solo a sistemi chiusi dove i rapporti di fornitura sono stabili nel tempo, mentre mal si adattano al contesto "spot" o al contesto "project". In molte delle nostre filiere le aziende si trovano in cordate finalizzate a singoli deal, dove c'è un main contractor che lavora con tante imprese di piccole dimensioni, come nel settore dell'impiantistica o quello delle costruzioni: in tal caso la configurazione non è stabile, ma la filiera si forma intorno ad un progetto, alla cui fine si disfano – sono filiere temporanee.

E' difficile mettere in piedi un sistema del genere, che presenta dei costi non indifferenti, se non ha dei ritorni di medio-lungo termine.

TRE DOMANDE A... **GIANLUCA SPINA**

Supply Chain Management

(Cont.)

Un terzo pre-requisito è che la filiera non sia dominata da un grande player. In alcuni settori sono presenti tante piccole e medie aziende, ma c'è un ruolo molto forte di un'azienda "focale" di grandi dimensioni che gioca un ruolo centrale nella filiera e risulta quindi fortemente dominante: in tal caso, la funzione del Supply Chain Finance è svolta da questa azienda invece che dal sistema bancario. Pensiamo ad esempio alla filiera dell'automotive, dove la casa automobilistica può decidere di facilitare i propri fornitori, direttamente o indirettamente, agendo sul sistema bancario affinché ne incontri le esigenze.

Mentre, come abbiamo visto, il primo requisito quasi mai è soddisfatto dalle PMI italiane, per quanto riguarda gli altri due è possibile trovare delle filiere che ne soddisfino uno o entrambi, a seconda del settore di appartenenza.

Concludendo, l'idea in sé è molto buona, ma se incrociamo tutti i pre-requisiti, è difficile trovare in Italia delle filiere che si adattino e ciò limita le possibilità di sviluppo del Supply Chain Finance.

2. Quali ulteriori cambiamenti nella cultura organizzativa delle piccole medie imprese e quali nelle strutture tipiche delle filiere italiane sarebbero necessari per attuare l'integrazione spinta tra "procurement" e "financing" propiziata a livello tecnologico dalle piattaforme di Supply Chain Finance?

La struttura più tipica di filiera italiana nelle quali siano peraltro coinvolte le piccole medie imprese è quella dei distretti industriali, e tale struttura rispetta due dei tre requisiti: non c'è un'impresa dominante in grado di fare da banca e hanno una certa stabilità nei rapporti di filiere. Esse hanno però un problema a monte: non hanno un'infrastruttura tecnologica adeguata.

Gli operatori bancari potrebbero avere interesse a incentivare operazioni di Supply Chain Finance, ma è difficile pensare che possano essere loro a promuovere per questo scopo un miglioramento dei sistemi informativi delle aziende, essendo questo un investimento importante e un processo di lunga durata, incompatibile con le esigenze del momento.

TRE DOMANDE A... **GIANLUCA SPINA**

Supply Chain Management

(Cont.)

Al di là del limite tecnologico, le piccole-medie aziende presentano anche un problema culturale: la difficoltà a condividere informazioni sensibili. E' lo stesso problema che riguarda altri temi di Supply Chain Management: in particolare tutte le logiche CPFR (Collaborative Planning, Forecasting and Replenishment), che richiedono la condivisione di dati anche meno sensibili e più operativi, fan fatica a decollare a causa della ritrosia da parte delle aziende a condividere le informazioni. Ciò è ancora più vero nel caso del Supply Chain Finance, dove le informazioni da condividere sono più sensibili

3. Quali problematiche accentuate dalla crisi non sarebbero affrontate implementando una piattaforma di Supply Chain Finance?

Durante la crisi, i problemi sono stati affrontati a vari livelli, ma non dalle banche, anch'esse in grave difficoltà; prevalentemente sono stati i grandi player ad intervenire direttamente sulla filiera di appartenenza per salvarla dal fallimento. E tali player hanno optato per veri e propri interventi di pronto soccorso, più che di ottimizzazione, per sostenere la filiera. Ad esempio, una grande azienda aerospaziale inglese, nel periodo di crisi, che vedeva una stretta creditizia e spread elevati, comprò una pagina di giornale sulla quale fece pubblicare un annuncio che invitava i suoi fornitori a non rivolgersi alle banche, bensì ad essa, che li avrebbe aiutati.

Certo non tutte le grandi aziende sono state in grado di operare supportando i loro fornitori, perché la crisi ha messo in difficoltà anche loro, basti pensare ai grandi player del settore auto.

Una problematica specifica del contesto italiano, che è stata accentuata dalla crisi e che non viene risolta dal Supply Chain Finance, riguarda le tante aziende che lavorano per la Pubblica Amministrazione. Il problema è duplice e fa riferimento ai crediti d'imposta che lo Stato non sta restituendo alle imprese e ai tempi di pagamento molto dilatati della PA, che da questo punto di vista, commerciale, è il peggiore dei clienti.

In un Paese dove l'incidenza della spesa pubblica sul PIL è vicina al 50%, se la PA paga in tempi biblici, o se non restituisce i crediti d'imposta, nel senso che limita i meccanismi di compensazione, ciò costituisce un problema serio che affligge un elevato numero di aziende. Addirittura a volte le imprese falliscono in quanto non hanno liquidità a sufficienza per pagare le imposte, anche quando paradossalmente i crediti d'imposta sono superiori a quanto dovuto all'erario.

DALLE AREE – RISK MANAGEMENT

Il dibattito sulla definizione di ‘rischio’ continua

Molti di noi avevano sperato che il dibattito su come definire un rischio fosse stato risolto. E' stato un argomento caldo verso la fine del secolo scorso, particolarmente focalizzato sulla questione se il concetto di "rischio" dovesse includere il concetto di "opportunità" oltre a quello di "minaccia", o se il rischio dovesse essere considerato esclusivamente negativo. Sembra oggi esserci consenso nel convenire che il rischio è ha una doppia faccia ed ha sia una lato positivo che un lato negativo .

Ora, la questione dello standard ISO31000 "Gestione del rischio - Principi e linee guida" (pubblicato nel novembre 2009) sembra destinato a riaccendere il dibattito sulla definizione di rischio, e questa volta il problema è altrettanto fondamentale. A prima vista la definizione di rischio nella ISO31000 sembra essere chiara ed univoco, composta di sole cinque parole:

Il rischio è "l'effetto dell' incertezza sugli obiettivi"

Questa definizione contiene tutte e tre le parole fondamentali che la definizione di rischio deve includere.

Il rischio riguarda l'**incertezza** e potrebbe non manifestarsi mai.

Il rischio conta e deve essere gestito perché ha un **effetto**.

Gli effetti devono essere misurati rispetto agli **obiettivi** definiti.

Fin qui tutto bene. Ma guardando con maggiore attenzione la definizione ISO31000, un problema appare. Lo standard ISO sul rischio afferma chiaramente che "Il rischio è l'effetto ..." Se si segue questo approccio, dovremmo definire come rischi negativi: ritardo, spese eccessive, incidenti, danni reputazionali, perdita di quote di mercato, inefficienza ecc. Sul lato positivo dovremmo considerare il risparmio di tempo o di denaro i come rischi positivi, o miglioramenti delle prestazioni o aumenti del valore per gli azionisti. Tutte queste cose sono effetti sugli obiettivi che potrebbero derivare dall' incertezza.

Al contrario, ogni altro tipo di standard sul rischio in precedenza ha definito il rischio in termini simili a questi:

Il rischio è "una incertezza che, qualora si verifichi, avrà un effetto su obiettivi".

Questo è completamente diverso dalla definizione fornita dalla ISO31000.



David Hillson

Dr David Hillson PMP FRSA HonFAPM FIRM FCMI è consulente internazionale di risk management e Direttore di Risk Doctor & Partners (www.risk-doctor.com). Apprezzato relatore a convegni internazionali ed autore di numerose pubblicazioni sul risk management, ha apportato diversi contributi innovativi al dibattito sul miglioramneto del risk management.

È membro attico del Project Management Institute (PMI) e uno dei soci fondatori del suo Risk SIG, di cui è attualmente Direttore per lo Sviluppo Tecnico. È socio onorario della UK Association for Project Management (APM), membro del UK Institute of Risk Management (IRM), della Royal Society for the Encouragement of Arts, Manufactures & Commerce (RSA), e del Chartered Management Institute (CMI).

DALLE AREE – RISK MANAGEMENT

Il dibattito sulla definizione di ‘rischio’ continua (Cont.)

Gli altri standard sul rischio affermano chiaramente che il rischio negativo è una incertezza che potrebbe causare ritardi o spese eccessive o danni alla reputazione qualora si verificasse. Anche un rischio positivo è incertezza ed il suo verificarsi si tradurrebbe in un risparmio di tempo o di denaro o in un miglioramento della reputazione.

Un rischio può essere un evento incerto o un insieme di circostanze incerte o un presupposto incerto, ma il punto chiave, in funzione di questi standard, è che il rischio è *incerto*. Naturalmente, poiché il rischio è incerto, potrebbe non verificarsi mai, ma se si verificasse, allora avrebbe un effetto sugli obiettivi. **Ma il rischio non è l'effetto. Il rischio è l'incertezza che si tradurrebbe in un effetto.**

Questo è importante perché determina l'obiettivo del risk management. Se "Il rischio è l'effetto ..." allora il risk management è rivolto alla gestione di tali effetti, e il processo di risk management deve concentrarsi su come evitare o minimizzare gli impatti negativi e su come sfruttare o massimizzare gli effetti positivi. Ma se "Il rischio è l'incertezza ..." allora l'obiettivo del processo di risk management è quello di occuparsi degli eventi incerti e delle condizioni incerte. Questo significa evitare il verificarsi di rischi negativi, se possibile, o almeno ridurre le loro probabilità di accadimento e / o l'impatto. Significa anche catturare i rischi positivi o massimizzare la loro probabilità di accadimento e / o l'impatto. Affrontare l'incertezza conduce a un atteggiamento più proattivo che cercare di contrastarne gli effetti.

E' importante essere chiari sulla definizione di rischio anche al fine di evitare confusione e delusione tra i team che stanno cercando di gestire i loro rischi. Mentre la maggior parte degli esperti sul rischio saranno in grado di far fronte alla variante introdotta da ISO31000, altri rischiano di esserne confusi.

Una possibilità è che nella loro ricerca di una definizione di rischio semplice ed elegante, gli autori della ISO31000 abbiano semplificato troppo apportando quindi senza volere una modifica che genera confusione. Sembra improbabile che l'intero mondo del risk management cambierà la direzione di una prassi ormai consolidata per allinearsi a questa nuova definizione di rischio come "l'effetto dell'incertezza sugli obiettivi" invece di rischio come "un'incertezza che, qualora si verifichi, avrà un effetto su obiettivi". Al contrario, dobbiamo sperare che il buon senso prevalga, e forse la definizione della ISO31000 potrebbe cambiare.

CASI DI SUCCESSO

Kiva

di Francesca Mazzieri, Direttore Area Finanza Etica, Finance Channel

Kiva è una organizzazione no-profit americana che permette di mettere in contatto finanziatori privati e piccoli imprenditori, individuali o in gruppo, di tutto il mondo, sfruttando una piattaforma web (www.kiva.org).

Il progetto di Kiva nasce nel 2004 ad opera di Matt e Jessica Flannery con lo scopo di limitare la dipendenza che le associazioni di microcredito di Paesi in Via di Sviluppo hanno con le banche locali, le quali spesso applicano alti tassi di interesse.

Kiva si avvale della collaborazione dei Field Partner, ossia Istituzioni di Microfinanza operanti in tutto il mondo. I Field Partners analizzano i requisiti del potenziale cliente ed erogano il prestito; i profili dei piccoli imprenditori vengono caricati e resi pubblici sul portale in modo che i singoli finanziatori possano scegliere a chi indirizzare il prestito, il cui ammontare minimo è di 25 dollari. Raggiunta la somma necessaria a finanziare il progetto imprenditoriale del cliente, il Field Partner riceve l'ammontare raccolto da Kiva e lo utilizza per recuperare il prestito già erogato all'imprenditore. Nel corso del tempo l'imprenditore restituisce il prestito e il Field Partner comunica a Kiva se i rimborsi avvengono correttamente.

Il successo di Kiva sta nella dinamica di funzionamento: presentandosi come intermediario tra il singolo finanziatore e l'Istituzione di Microfinanza che, può analizzare i requisiti del cliente e controllare che la restituzione del debito avvenga nella modalità concordate, Kiva ha registrato in pochi anni un successo crescente (Tabella 1).

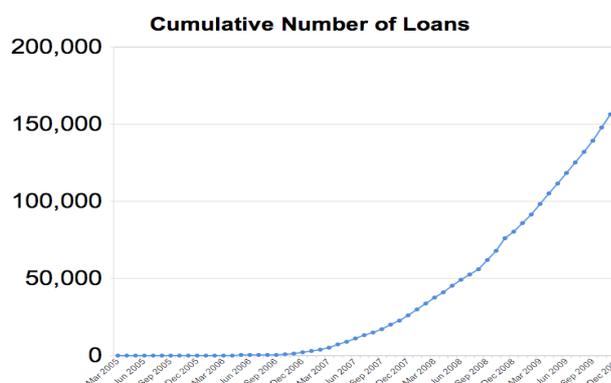


Tabella 1- Cumulata dei prestiti concessi da marzo 2005 a dicembre 2009

Fonte: Kiva

CASI DI SUCCESSO

Kiva (Cont.)

In particolare, il numero maggiore di prestiti è stato finora erogato in Perù (Figura 1);

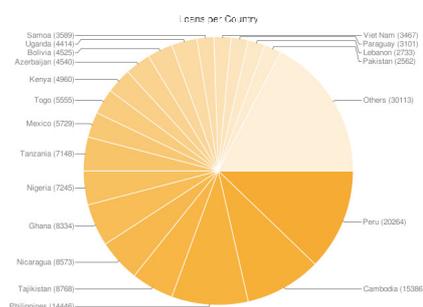


Figura 1- Distribuzione geografica dei prestiti erogati da marzo 2005 a dicembre 2009

Mentre a livello globale, il portale di Kiva ha permesso finora di finanziare migliaia di attività imprenditoriali dei più diversi settori (Figura 2).

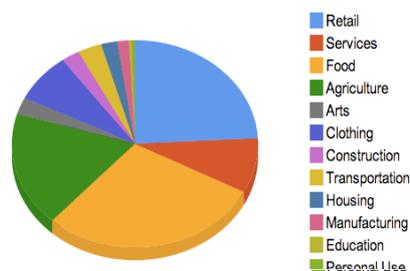


Figura 2- Distribuzione settoriale dei prestiti erogati da marzo 2005 a dicembre 2009

Kiva infatti è diffuso in tutto il mondo, attraverso gruppi nazionali: Kiva Perù, Kiva Tanzania, Kiva Italia, ecc. In particolare, Kiva Italia è un gruppo nato per riunire gli italiani che partecipano all'iniziativa di Kiva (circa 315 membri), cui vanno aggiunti gli italiani che vivono all'estero. Purtroppo in Italia non ci sono Istituzioni di Microfinanza che collaborano come Field Partner, dunque non ci sono cittadini italiani che utilizzano la piattaforma di Kiva per chiedere un prestito.

Complessivamente, il sito Kiva finora ha incoraggiato le relazioni interculturali ed ha fornito a migliaia di famiglie piccoli prestiti ed una rinnovata speranza per il proprio sostentamento: lo slogan di Kiva è "Loans that change lives", e i risultati raggiunti dimostrano come un piccolo prestito possa davvero cambiare il destino di un imprenditore e della propria famiglia.

Fonte: Kiva

REPORTAGE

Private Equity Monitor 2010

di Barbara Monda, Direttore Generale, Finance Channel

Lo scorso 3 maggio, nella sede della Camera di Commercio di Milano, si è svolto il convegno di presentazione dei risultati del Private Equity Monitor 2010.

I lavori sono stati aperti dal Dott. Roberto Calugi della Camera di Commercio di Milano, che ha brevemente descritto le imprese iscritte e ha illustrato le caratteristiche di Futurimpresa Sgr, società di gestione del risparmio fondata dalle camere di commercio di Milano, Bergamo, Brescia e Como con lo scopo di sostenere le PMI lombarde nei propri processi di sviluppo.

Futurimpresa, con una dotazione di 80 mln euro, prevede investimenti di medio-lungo periodo con una durata media di 5 anni e un investimento medio di 3 milioni di euro.

Il PEM, giunto alla nona edizione, ha evidenziato per il 2009 un rallentamento del settore del Private Equity in Italia.

Il numero totale di operazioni effettuate nel 2009 è infatti meno della metà di quello dell'anno precedente (51 contro 127), in particolare è fortemente diminuito il numero dei buyout (-30%, passati dal 60% al 43% del totale delle operazioni), mentre è aumentato quello dei turnaround (passati dal 6% al 16% del totale delle operazioni) e delle operazioni di expansion (passati dal 27% al 35% del totale delle operazioni).

Il trend appare evidente già dalla tabella 1: tra i quattro operatori più attivi nell'anno, spiccano due fondi specializzati in ristrutturazioni, Atlantis Capital Special Situations e Orlando Italy, ciascuno con 3 operazioni concluse (la media annuale di operazioni per operatore per il 2009 è 1,2).

Operatore	Nr operazioni
Intesa San Paolo	4
Atlantis Capital Special Situations	3
Orlando Italy	3
SICI sgr	3

Tabella 1 - Operatori principali per numero di operazioni - 2009

Le operazioni principali per equity investito sono Safilo, Permasteelisa, Enel Rete Gas, Esaote e Banca Profilo.

REPORTAGE

Private Equity Monitor 2010 (Cont.)

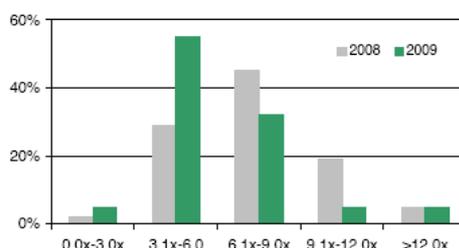


Figura 1 - % Distribuzione EV/EBITDA per target company

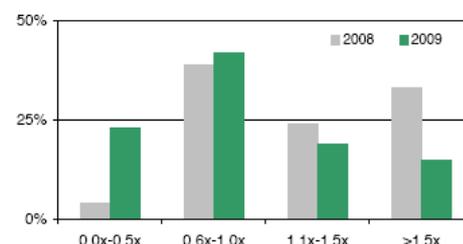


Figura 2 - % Distribuzione EV/Sales per target company

Rispetto al 2008, anche i multipli sono generalmente inferiori nel 2009; si evidenzia che, contro una media di EV/Ebitda di 5,7x, il settore Giochi e scommesse fa registrare un picco di valore del multiplo, pari 13,7x.

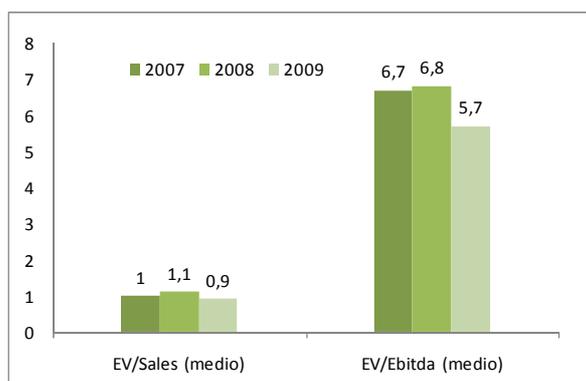


Figura 3- Confronto multipli medi anni 2007-2009

Settore	EV/EBITDA
Giochi e scommesse	13,1x
Energia e utilities	7,5x
Business services	7,3x
Media di mercato	5,7x
GDO	5,7x
Prodotti per l'industria	5,5x
Cine, foto, ottica e strumenti di misurazione	5,3x
ICT	4,5x
Tessile e abbigliamento	2,8x

Tabella 2 – EV/Ebitda anno 2009 per settore

REPORTAGE

Private Equity Monitor 2010 (Cont.)

Il 2009 conferma anche il calo del livello di leva, iniziato già nel 2008, così come anche quello della quota percentuale media oggetto di acquisizione (70% nel 2007, 66% nel 2008 e 52% nel 2009)

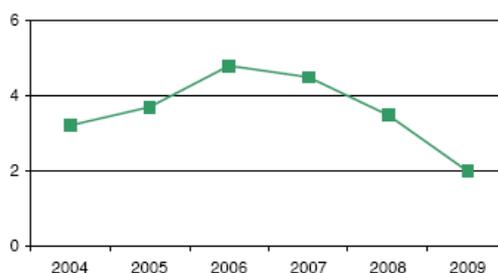


Figura 4 - Buyout: Debito netto/Ebitda

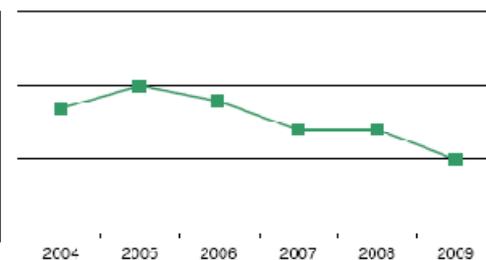


Figura 5 - Buyout: Debito netto/Equity

Confrontando il Q1 2010 con il Q1 2009, vediamo fortemente diminuito il numero di transazioni (Q1 2009: 17, Q1 2010: 13); il Q1 2009 era stato infatti caratterizzato ancora dall'onda positiva del 2008.

Nel Q1 2010 si è investito poco, ma si è disinvestito ancora meno. I fondi, che hanno acquistato a multipli elevati negli anni precedenti, rimangono spesso prigionieri dei loro investimenti, mentre è anche elevatissimo il numero di disinvestimenti per write off, pari al 31% delle exit.

L'holding period medio è di 4 anni e 7 mesi.

Nella figura 6 sono evidenziati in rosso i deal antecedenti al 2003.

Si può notare che alcune aziende (deal del 2004 e del 2005) sono state acquisite a multipli in linea con quelli attuali, per cui potrebbero essere vendute agevolmente. Invece le operazioni dal 2006 al 2008 sono state effettuate con multipli elevati e adesso è più difficile uscire da quegli investimenti.

REPORTAGE

Private Equity Monitor 2010 (Cont.)

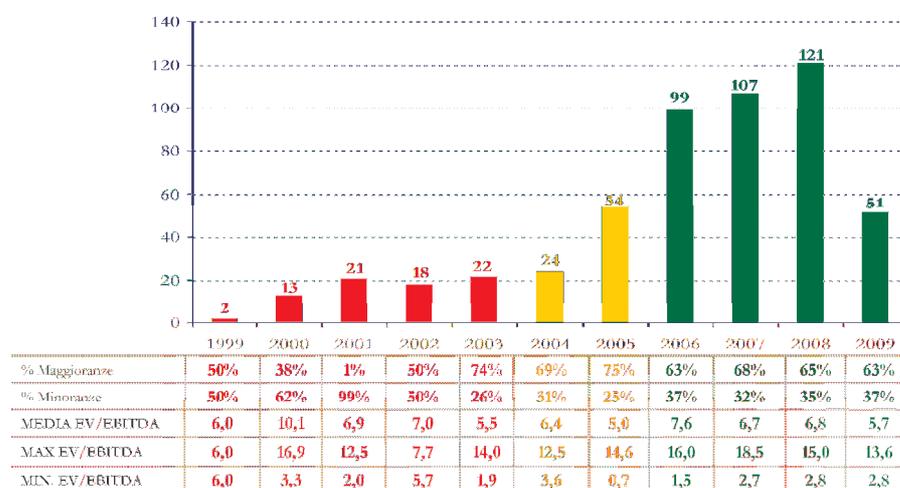


Figura 6 - Le aziende in portafoglio

Il 3 maggio sono stati presentati anche i risultati della seconda edizione della ricerca sulla quotabilità del portafoglio del Private Equity italiano.

Il Dott. De Benedetti di Borsa Italiana-LSE ha evidenziato che il numero di IPO a livello mondiale dal Q3 2009 è in forte crescita. Il capitale raccolto dal London Stock Exchange a marzo 2010 aveva già superato quello raccolto durante l'intero 2009. La quotazione in questo contesto può quindi rappresentare una buona opportunità di exit per le società attualmente detenute in portafoglio dai fondi di Private Equity e Venture Capital.

La ricerca condotta da AIFI e Borsa Italiana, delle 547¹ società venture-backed², ha escluso quelle ritenute soggettivamente non quotabili, quelle già quotate e quelle per le quali non sono disponibili dati sufficienti per l'analisi; tra le 401 rimaste sono state individuate 75 società (19% del campione) che per le loro caratteristiche sono compatibili con i requisiti per la quotazione; in particolare, esse soddisfano le seguenti condizioni: PFN/Ebitda > 6, Ebitda margin > 10%, delta Ebitda 2008-2007 > 10%.

¹ Il portafoglio è stato determinato estrapolando tutte le operazioni di investimento realizzate dal 2004 al 2009, al netto di quelle disinvestite

² Si definiscono venture-backed le società partecipate per almeno il 30% da uno o più fondi di PE/VC, anche in modo congiunto, da almeno 2 anni

REPORTAGE

Private Equity Monitor 2010

(Cont.)

Condizione	Nr società escluse
PFN/Ebitda < 6	124
Ebitda margin > 10%	109
Δ Ebitda 2008-2007 > 10%	93
tot non idonee	326

Tabella 3 – Condizioni di quotabilità

Si stima che le 75 società quotabili esprimano un valore complessivo pari a 5,7 miliardi di euro ed una capitalizzazione di mercato pari a 3,7 mld €

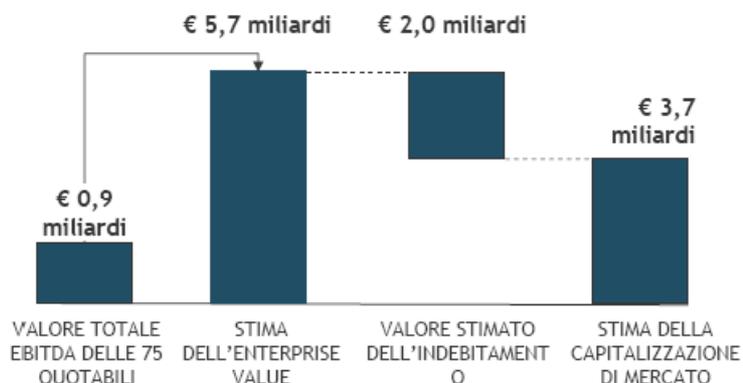


Figura 7 – Stima del valore delle società quotabili in portafoglio

Riconoscendo che le imprese venture-backed presentano alcune caratteristiche che le rendono particolarmente idonee alla quotazione, quali una buona cultura aziendale, un management altamente professionale, sistemi di governance e di controllo solidi e investimenti in Ricerca & Sviluppo mediamente più elevati rispetto alle altre quotande³, Borsa Italiana, in collaborazione con AIFI, ha predisposto per loro un Fast Track che costituisce un accesso facilitato alla quotazione: esso prevede la compilazione di un modello QMAT semplificato, una dichiarazione del Collegio Sindacale in luogo dell'attestazione dello Sponsor sul sistema di controllo di gestione e del Memorandum e tempi regolamentari di ammissione ridotti del 50% (1 mese).

³ Fonte: Cass Business School: report prodotto per BVCA e LSE

⁴ Possono accedere al Fast Track le società venture-backed secondo la definizione fornita nella nota 2. Il fast track

CHI SIAMO

Network di expertise e Knowledge di frontiera.

Finance Channel nasce come punto di riferimento di eccellenza per l'informazione e la continua ricerca di approfondimenti in ambito finanziario.

Primo al mondo nel suo genere, Finance Channel è un network indipendente di expertise nato nelle aule MBA del MIP, la prestigiosa Business School del Politecnico di Milano, che dalla tradizione ingegneristica eredita sia l'approccio sistemico al problem solving che il forte orientamento al risultato.

La forza di Finance Channel consiste nello sviluppare un *knowledge di frontiera*, ovvero l'interazione continua tra ricerca accademica e operatività sul campo: non solo quindi divulgazione e informazione, ma anche un confronto diretto sulle problematiche di maggiore attualità e ricerca di soluzioni mirate rivolte a imprenditori, manager, consulenti.

Il principale obiettivo è rappresentare il *trait d'union* tra il mondo bancario, quello delle imprese e quello accademico, ponendosi come interlocutore privilegiato tra le parti, e proponendo modelli per lo sviluppo culturale e per l'informazione finanziaria.

Finance Channel si avvale della collaborazione di esponenti di spicco delle realtà aziendali, consulenziali ed accademiche, con il coordinamento scientifico del Prof. Marco Giorgino, Ordinario di Finanza al Politecnico di Milano e MIP School of Management.

Nei primi sei mesi di vita, Finance Channel ha organizzato già svariate occasioni di dibattito e confronto, anche con la partecipazione di Borsa Italiana, ed ha avviato importanti collaborazioni a livello nazionale ed internazionale nell'ambito delle aree di interesse principali (Finanza Comportamentale, Finanza Etica, Imprenditorialità e Family Business, Risk Management).

Credits

Barbara Monda
Direttore Generale
Direttore Area Risk
Management
bmonda@mip.polimi.it

Alessia de Falco
Direttore Comunicazione e
Relazioni Esterne
Direttore Area Finanza
Comportamentale
adefalco@mip.polimi.it

Francesca Mazzieri
Direttore Area Finanza Etica
fmazzieri@mip.polimi.it

Marta L. Pasi
Direttore Area
Entrepreneurship & Family
Business
mpasi@mip.polimi.it

CALL FOR PAPERS

Finance Channel Journal è una pubblicazione bimestrale diffusa gratuitamente in forma elettronica.

La newsletter vuole essere uno strumento di informazione e divulgazione finanziaria dedicato ai topics delle aree tematiche e ad argomenti di attualità legati al mondo Finance.

Se desiderate collaborare con Finance Channel, potete inviare i vostri contributi all'indirizzo info@financechannel.it
I migliori articoli verranno pubblicati.

PER SAPERNE DI PIU'

Finance Channel è anche sul web:



http://www.linkedin.com/groups?gid=1962245&trk=myg_ugrp_ovr



<http://www.facebook.com/group.php?gid=75382471604>



Financial Business Network

<http://www.labyring.com/it/groups/groupin/77>

www.financechannel.it

FCJ SUPPORTA



L'ospedale si è avvicinato molto ai piccoli. I bambini in ospedale possono anche usare la fantasia, divertirsi, giocare e studiare: possono sentirsi proprio come a casa. I volontari di ABIO, Associazione per il Bambino in Ospedale, da 30 anni sono negli ospedali italiani per renderli più caldi e accoglienti.

Giocare aiuta a guarire, ABIO lo sa da sempre. Sostienici anche tu.

Fondazione ABIO Italia Onlus • Via Don Gervasini, 33 - 20153 Milano
Per informazioni e donazioni • info@abio.org - www.abio.org

30+ ABIO A FIANCO DEI BAMBINI IN OSPEDALE

Si ringraziano Paolo Cardoni per l'illustrazione e l'editore per la pubblicazione.