



Dipartimento di Impresa e Management

Corso di Laurea Magistrale in Strategic Management

Cattedra di Strategie d'Impresa

**La trasformazione delle *oil and gas companies* in società  
energetiche integrate: il caso BP**

RELATORE

Prof. Paolo Boccardelli

CANDIDATO

Davide Petito

753541

CORRELATORE

Prof.ssa Federica Brunetta

ANNO ACCADEMICO 2022-2023



## **Ringraziamenti**

*Vorrei ringraziare il Professor Paolo Boccardelli e i suoi due Teaching Assistant,  
Nazzeno Scocca e la Dottoressa Chiara Bartoli,  
per la loro sapiente guida durante la stesura di questa ricerca.*

*Ringrazio i miei genitori, per la loro forza e il loro esempio.*

## Indice

|  |    |
|--|----|
| INTRODUZIONE.....  | 7  |
| Capitolo 1 – LITERATURE REVIEW.....  | 11 |
| 1.1. La diversificazione come strumento di riposizionamento strategico.      | 11 |
| 1.1.1. I razionali strategici della diversificazione.....                    | 13 |
| 1.1.2. Il grado di correlazione.....   | 15 |
| 1.1.3. Le modalità della diversificazione.....                               | 16 |
| 1.1.4. I tre test di Porter.....   | 19 |
| 1.1.5. La relazione diversificazione- <i>performance</i> .....               | 22 |
| 1.1.6. La diversificazione e il fenomeno della convergenza.....              | 23 |
| 1.2. Il <i>business model</i> .....  | 26 |
| 1.2.1. La definizione di <i>business model</i> .....                         | 27 |
| 1.2.2. La struttura del <i>business model</i> .....                          | 30 |
| Capitolo 2 – OVERVIEW DEL SETTORE OIL & GAS.....                             | 32 |
| 2.1. Il settore <i>oil &amp; gas</i> .....                                   | 33 |
| 2.2. I modelli di business e la diversificazione delle IOC.....              | 33 |
| 2.2.1. Il concetto di <i>integrated energy company</i> .....                 | 36 |
| 2.3. Scenario attuale: <i>market disruption</i> e transizione climatica..... | 39 |
| 2.3.1. L'industria petrolifera europea.....                                  | 43 |
| 2.3.2. L'azione climatica misurata attraverso le priorità di spesa...45      |    |

|   |     |
|---|-----|
| Capitolo 3 – METODOLOGIA.....   | 49  |
| 3.1. <i>Research Method</i> .....   | 49  |
| 3.2. Modello di analisi.....  | 52  |
| Capitolo 4 – CASE STUDY.....  | 54  |
| 4.1. Il caso studio <i>BP plc</i> .....                                     | 55  |
| 4.2. I razionali della strategia di trasformazione.....                     | 58  |
| 4.3. Il business model di BP.....   | 62  |
| 4.4. <i>BP as an integrated energy company</i> .....                        | 70  |
| 4.5. Innovazione sul piano strategico.....                                  | 71  |
| 4.5.1. Diretrici strategiche e creazione di valore.....                     | 76  |
| 4.6. Innovazione sul piano operativo.....                                   | 80  |
| 4.6.1. Il processo di riorganizzazione aziendale.....                       | 81  |
| 4.6.2. <i>I transition growth engine</i> .....                              | 85  |
| 4.6.3. <i>Capital allocation</i> ed investimenti per la trasformazione..... | 88  |
| Capitolo 5 – DISCUSSIONE.....   | 98  |
| Capitolo 6 – CONCLUSIONI.....   | 106 |
| Lista delle figure.....   | 109 |
| Lista delle tavole.....   | 109 |

Lista dei box.....110

REFERENCES.....112

## INTRODUZIONE

L'industria petrolifera è uno dei settori economici più importanti del mondo. Tuttavia, negli ultimi decenni, con l'intensificarsi della crisi climatica, il panorama energetico globale sta cambiando; l'attenzione verso le fonti di energia convenzionali sta calando e le energie rinnovabili catturano la maggior parte dei nuovi investimenti. Il *BP Energy Outlook* (BP, 2023), identifica quattro fattori che contribuiranno a ridurre la domanda di combustibili fossili: la crisi ambientale, l'innovazione tecnologica, l'elettrificazione dei trasporti, l'evoluzione nella mobilità urbana e il desiderio di autosufficienza dei Paesi importatori di risorse energetiche. Per tali ragioni, il settore *oil & gas* è al centro dell'attenzione da parte dei governi e degli azionisti. In Europa, la pressione degli investitori istituzionali sulle compagnie petrolifere ha incoraggiato la formulazione di radicali strategie di trasformazione in *integrated energy companies* (IEC), che tengono conto degli obiettivi di transizione energetica. Pertanto, questo lavoro si propone di indagare tale trasformazione, le sue finalità e le fasi più importanti, fornendo una risposta a questa domanda di ricerca:

*“Quali sono le strategie e le iniziative attraverso cui le compagnie petrolifere internazionali progettano di diventare società energetiche integrate?”*

Quindi, l'attenzione si concentrerà su un settore economico ben preciso, ovvero, il settore *oil & gas*. Infatti, benché si tratti di uno dei comparti produttivi più significativi nel panorama industriale europeo, non è stato possibile identificare degli studi che ne analizzino gli importanti cambiamenti. Le poche dissertazioni individuate si occupano di comparare le strategie *low-carbon* di taluni operatori, oppure esaminano le modalità di allocazione del CAPEX, computandone la quota destinata ad attività allineate agli obiettivi di transizione energetica. Ciononostante, i ritmi e le modalità con cui le società petrolifere europee stanno mettendo in pratica le loro strategie di transizione variano sensibilmente. Per questo motivo, una comparazione non consentirebbe di approfondirne adeguatamente i punti più importanti. Quindi, con l'obiettivo di fornire delle evidenze chiare, verrà analizzato il caso più rappresentativo del fenomeno in esame, *BP plc*. La multinazionale britannica ha annunciato la sua trasformazione in società energetica integrata nel terzo trimestre del 2020. Con l'obiettivo di rendere il business più resiliente e preparato ad affrontare la transizione energetica, la compagnia ha ridotto la sua esposizione ai combustibili fossili investendo in nuovi business orientati al cliente, innovativi e sostenibili. Dunque, l'argomento sarà trattato secondo il seguente schema logico. Nel **capitolo iniziale** verrà fornita una panoramica delle strategie di diversificazione. Partendo dalla definizione fornita da Ansoff (1957), verranno delineate le

direttrici di espansione, i razionali strategici, il grado di correlazione e i vantaggi sottostanti le due categorie di diversificazione, correlata e conglomerata, ma anche la relazione diversificazione-*performance* e la convergenza. Specifica attenzione verrà data al tema dell'implementazione e alle sue modalità: come vedremo, *BP* prevede di fare ampio ricorso alle acquisizioni e alle *partnership* strategiche per supportare la sua trasformazione. Questo quadro teorico generale si ritiene necessario per comprendere correttamente gli elementi che verranno presentati nel caso studio. Parallelamente, verrà esaminato il ruolo del *business model* nella pianificazione aziendale. Nel dettaglio, saranno individuate le principali interpretazioni del concetto di B.M. e la sua funzione. Il **secondo capitolo** volge lo sguardo al settore *oil & gas*, analizzandone le principali peculiarità e i *trend* predominanti. Si farà riferimento anche ai modelli di business tipici dei principali operatori del settore, le compagnie petrolifere internazionali. Considerando la specificità e la complessità delle operazioni di questa particolare categoria di imprese, la loro menzione è necessaria per gli scopi successivi di questo elaborato. Verranno descritti i tradizionali segmenti di business e verrà introdotto il concetto di *integrated energy company*, fornendo una base concettuale per l'analisi del caso. Inoltre, sarà dedicata grande attenzione alle tematiche che caratterizzano il contesto attuale e il futuro del settore energetico. Sarà approfondito l'impatto dell'invasione

russa in Ucraina e delle politiche pubbliche sui mercati energetici e sulle scelte strategiche delle IOC<sup>1</sup> europee. Quindi, l'ultimo paragrafo del capitolo fornisce evidenza empirica dell'impegno assunto dalle IOC europee nella lotta al cambiamento climatico, misurato sulla base della quota di CAPEX destinata ad investimenti *low-carbon*. Il **terzo capitolo**, dedicato alla metodologia, introduce l'analisi del caso nel capitolo successivo, ne illustra le finalità e il metodo di lavoro. Il **quarto capitolo** è il fulcro dell'intero progetto. Dopo una prima introduzione sull'azienda e sulle ragioni della sua trasformazione, sarà inquadrata la strategia, attraverso il confronto tra il vecchio e il nuovo *business model*. In seguito, l'analisi proseguirà con l'approfondimento di tre elementi chiave: i *business group*, i *transition growth engine* e l'allocazione del capitale. Il **quinto capitolo**, fornisce una risposta alla *research question* sulla base dei risultati ottenuti e specifica i limiti della ricerca. Il **sesto capitolo**, definisce le conclusioni del caso studio.

---

<sup>1</sup> International Oil Company.

## 1. Literature Review

Questo primo capitolo introduttivo fornisce un *background* su due argomenti principali: le strategie di diversificazione e il ruolo del *business model* nel quadro della pianificazione aziendale.

Partendo dalla definizione di diversificazione, dalle tre principali categorie e dal grado di correlazione, lo studio esaminerà le peculiarità delle differenti modalità di implementazione. In questa parte del capitolo verranno presi in considerazione anche altri argomenti, come le ragioni della diversificazione e la diversificazione in contesti di convergenza.

In seguito, l'attenzione sarà rivolta al *business model*. Dopo una breve panoramica della letteratura sull'argomento, il lavoro si concentrerà sulla struttura del *business model*, sui suoi contenuti e la sua funzione.

### 1.1. La diversificazione come strumento di riposizionamento strategico

La diversificazione è definita come la strategia che un'azienda persegue quando opera contemporaneamente in diversi mercati di prodotti o servizi (Ansoff, 1957). Ansoff (1958) propone quattro tipologie di diversificazione: l'integrazione verticale; la diversificazione orizzontale (che punta a sviluppare nuovi prodotti rivolti allo stesso *target* di clienti); la

diversificazione concentrica, basata sul *core business* dell'azienda; la diversificazione conglomerata, incentrata sullo sviluppo multisetoriale non correlato. Un'ulteriore direttrice di espansione, verso nuove aree di mercato in altri Paesi, è nota come internazionalizzazione. La strategia di diversificazione coinvolge l'impresa su due livelli, un primo livello *corporate* ed un secondo livello *business* (Boccardelli, Mongelli, 2015). Il primo livello è destinato alla definizione e coordinamento dei *business* nei quali l'azienda intende operare, con l'obiettivo di rendere economicamente vantaggiosa la loro coesistenza all'interno del Gruppo. Ciò si traduce nell'individuazione e sfruttamento di tutte le possibili sinergie implementabili tra i differenti *business*. Quindi, a livello di *business* sono svolte le attività di pianificazione e attuazione delle iniziative strategiche che consentiranno a ciascun *business* di creare valore economico. In generale, le strategie di diversificazione sono distinte in due categorie, *related diversification* e *non-related diversification* (Hill, Hoskisson, 1987; Kim, Kogut, 1996, Khanna, Palepu, 2000), quest'ultima è definita anche "*diversificazione conglomerata*". La diversificazione correlata, conosciuta anche come *diversificazione concentrica*, si riferisce alla scelta dell'impresa di introdurre un nuovo prodotto o di penetrare una nuova area di mercato sulla base delle sue attività o del suo mercato *core*. Secondo Markides e Williamson (1994), la strategia di diversificazione correlata è considerata

migliore della diversificazione conglomerata poiché consente all'azienda di sfruttare le interrelazioni tra le sue diverse unità di business, producendo sinergie (Vachani, 1991). Per tale ragione, Rumelt (1974) considera correlati i *business* di un'impresa ogni qualvolta una competenza, una risorsa, un mercato o uno scopo comune si applica a ciascuno di essi. Al netto di queste considerazioni, Teece (1980, 1982) e Willig (1978) sostengono che il più rilevante rationale economico sottostante la diversificazione correlata è lo sfruttamento delle economie di scopo. La diversificazione conglomerata, nota anche come *diversificazione centrifuga*, implica che i nuovi prodotti o mercati non abbiano un'evidente adattabilità strategica alle attività o ai mercati attuali dell'impresa (Williams *et al.*, 1988; Amit, Livnat, 1989). I principali rationale economici di questo tipo di diversificazione sono prevalentemente di natura finanziaria ed includono la necessità di bilanciare il flusso di cassa, l'ottenimento di nuovi fattori esterni di crescita degli utili, la riduzione del rischio in una logica di portafoglio e l'accesso ad un mercato interno dei capitali.

### **1.1.1. I rationale strategici della diversificazione**

In un'economia di mercato, le principali ragioni che spingono le imprese a diversificare sono il miglioramento della competitività e la diversificazione dei rischi (Comment, Jarrell, 1995). In letteratura sono stati identificati

numerosi fattori che possono influire sulla decisione di diversificare da parte di un'impresa. Tra questi, la concorrenza (Wiersema, Bowen, 2008), la propensione al rischio (Eisenmann, 2002), le discontinuità tecnologiche (Miller, 2006), le capacità dinamiche (Døving, Gooderham, 2008), la dotazione di risorse (Kor, Leblebici, 2005), l'ambiente economico (Khanna, Palepu, 2000) e le motivazioni manageriali (Palmer, Barber, 2001). Le imprese diversificate possono ridurre la concorrenza sul mercato e consolidare dei prezzi predatori, acquisendo notevole *market power* (Berry, 1971). Infatti, nelle aziende multiprodotto possono essere generati *spillover effects* positivi, sfruttati attraverso iniziative di *cross-subsidy* (Foss, Christensen, 2001); ovvero, il valore delle risorse e la forza di mercato in un settore possono essere incrementati per merito dei buoni risultati degli investimenti in un altro settore. Inoltre, la diversificazione delle imprese aumenta la loro capacità di indebitamento (Lewellen, 1971). Le imprese diversificate beneficiano di molteplici effetti di coordinamento, quali l'impiego più efficiente delle risorse interne e la condivisione di conoscenze e competenze tra le diverse *business unit*, le economie di scala e stabili rendimenti di mercato. La *Resource-Based View* fornisce un quadro di riferimento per comprendere come le risorse e le capacità interne di un'azienda possano contribuire alla creazione di vantaggio competitivo (Wernerfelt, 1984; Barney, 1991). Stando alla teoria delle risorse, le imprese

hanno sempre un *surplus* di fattori produttivi. Quindi, al fine di ridurre i costi di produzione e di gestione, le aziende che diversificano possono massimizzare lo sfruttamento delle risorse in eccesso attraverso la loro condivisione.

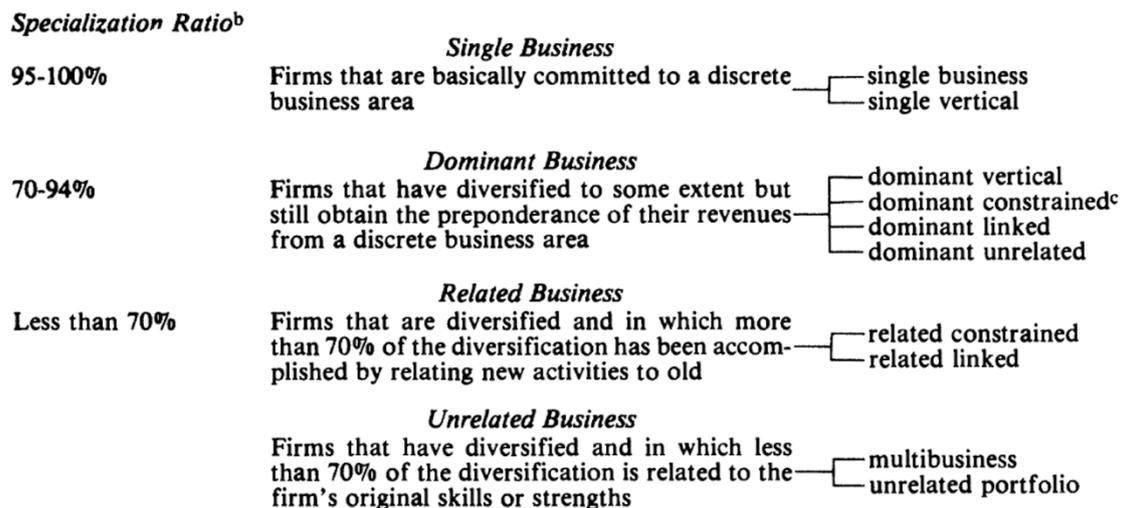
### **1.1.2. Il grado di correlazione**

Misurare il grado di correlazione tra le *business unit* di un'azienda è fondamentale per la valutazione delle *performance* e della gestione. Tuttavia, misurare oggettivamente la correlazione è alquanto complesso. Molti studi hanno introdotto misure diverse. Gort (1962) ha misurato il grado di *relatedness* sulla base della classificazione SIC o *Standard Industrial Classification*. Rumelt (1974) ha sviluppato un sistema di classificazione basato su uno *Specialization Ratio* (Tavola 1). Tale sistema utilizza una ripartizione a due livelli che suppone l'inserimento di un'azienda in una delle dieci categorie previste. L'assegnazione a una categoria viene effettuata sulla base della percentuale di fatturato di un'azienda che può essere attribuita ad una specifica area di business. Quest'ultima può essere definita dalle funzioni marketing, R&S, tecnologia, produzione, distribuzione o da qualsiasi loro combinazione. Un'altra forma di differenziazione è basata sui *pattern of linkages* tra le linee di business. Anche i *pattern* sono

individualizzati e considerano la storia dell'impresa quando descrivono i legami tra le differenti linee di prodotto (Montgomery, 1982).

**Tavola 1. Il sistema di classificazione di Rumelt**

**Rumelt's Classification System<sup>a</sup>**



Note:

- b) Percentuale dei ricavi totali di un'impresa in una specifica area di business.
- c) La distinzione tra diversificazione collegata e vincolata, un punto fondamentale nella metodologia di Rumelt.

Fonte:

- a) Montgomery (1982), pp. 299-307.

Le misure oggi in uso, benché ancora poco efficaci, si basano in genere sul sistema *Standard Industry Classification* (SIC) e si distinguono dalle misure soggettive, caratterizzate da un elevato grado di discrezionalità interpretativa e difficili da replicare.

**1.1.3. Le modalità della diversificazione**

La diversificazione è un *driver* per la crescita e un'importante fonte di vantaggio competitivo. Riguardo alla sua implementazione, le fonti accademiche indicano tre principali modalità, ovvero, operazioni di *merger & acquisition*, sviluppo interno e il ricorso ad alleanze, accordi e *partnership* strategiche con altri operatori. Nella Tavola 2, sono illustrati i vantaggi e gli svantaggi legati alle tre modalità di implementazione della diversificazione a disposizione delle aziende.

**Tavola 2 Le modalità della diversificazione**

| Crescita esterna (M&A)   |   | Sviluppo interno   |   | Alleanze e accordi strategici  |   |
|--|---|--|---|--|---|
| VANTAGGI   | SVANTAGGI   | VANTAGGI   | SVANTAGGI   | VANTAGGI   | SVANTAGGI   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Diversificazione e accesso a nuovi mercati</li> <li>- Diversificazione dell'offerta di prodotti e servizi</li> <li>- Maggiore <i>market power</i> con i clienti e i fornitori</li> <li>- Rapido accesso ad innovazioni e tecnologie avanzate</li> <li>- Rapido ampliamento della <i>customer base</i></li> <li>- Sviluppo di sinergie e creazione di valore</li> <li>- Miglioramento dell'immagine del <i>brand</i></li> <li>- Mitigazione dei rischi associati alla dipendenza da un singolo prodotto, servizio o mercato</li> <li>- Rafforzamento della posizione finanziaria della nuova entità combinata</li> <li>- Economie di scala</li> <li>- Rapido accesso ai talenti e alle competenze</li> <li>- Riduzione dell'intensità della competizione</li> <li>- Rapidità di accesso agli <i>asset</i> critici</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Problematiche legate all'integrazione</li> <li>- Rischi finanziari legati ai costi d'acquisizione, integrazione o alla potenziale ristrutturazione</li> <li>- Disallineamento strategico e allontanamento dal focus operativo</li> <li>- Cambiamenti del mercato e <i>issues</i> normative</li> <li>- Eccessive differenze culturali ed organizzative</li> <li>- Perdita di dipendenti chiave e sfiducia diffusa tra il personale</li> <li>- <i>Disruption</i> delle relazioni con i clienti e percezione negativa del <i>brand</i></li> <li>- Rischio di <i>overvaluation</i> dell'impresa <i>target</i> e <i>overestimation</i> delle sinergie</li> <li>- Mancato raggiungimento delle sinergie e problematiche nell'implementazione</li> <li>- Tensioni finanziarie dovute all'indebitamento e <i>downgrade</i> del <i>rating</i> creditizio</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Maggiore controllo ed autonomia nei processi</li> <li>- Utilizzo delle risorse esistenti e minori costi</li> <li>- Crescita della <i>learning curve</i> e aumento della capacità cognitiva delle dinamiche di mercato</li> <li>- Allineamento alle prospettive di crescita e sostenibilità a lungo termine</li> <li>- Creazione di <i>proprietary technologies</i> e proprietà intellettuale</li> <li>- Sviluppo di una cultura dell'innovazione</li> <li>- Preservazione della cultura aziendale</li> <li>- Approccio incrementale e controllato alla diversificazione</li> <li>- Allineamento alle <i>core competencies</i> e all'<i>expertise</i></li> <li>- Opportunità di sviluppo e <i>retention</i> dei dipendenti</li> <li>- <i>Brand consistency</i></li> <li>- Miglior controllo dei costi</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Resource-intensive</i></li> <li>- <i>Time-consuming</i></li> <li>- <i>Innovation Risk</i></li> <li>- Limitata esposizione a prospettive esterne e a nuove idee</li> <li>- Cambiamenti improvvisi nel mercato</li> <li>- <i>Red Queen Effect</i> e <i>Hypercompetition</i></li> <li>- Mancanza delle competenze necessarie per la diversificazione</li> <li>- I processi di <i>market learning</i> può richiedere molto tempo e può comportare inefficienze</li> <li>- Resistenza dei dipendenti al cambiamento</li> <li>- Limite nella portata della diversificazione rispetto a strategie di crescita esterna.</li> <li>- Incertezze finanziarie</li> <li>- <i>Market validation</i> e difficoltà nel riconoscere le preferenze dei consumatori</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Accesso a nuovi mercati senza significativi oneri in <i>capital investment</i></li> <li>- Condivisione dei rischi finanziari ed operativi</li> <li>- Condivisione delle risorse tra i <i>partner</i></li> <li>- Flessibilità ed adattabilità</li> <li>- <i>Cost efficiency</i>, grazie la condivisione delle spese operative</li> <li>- <i>Complementary capabilities</i>, sfruttamento dei punti di forza e delle capacità dei <i>partner</i></li> <li>- <i>Time-to-Market</i> più rapido</li> <li>- Accesso alle conoscenze, competenze ed esperienze specifiche del <i>partner</i></li> <li>- Promozione di una cultura dell'innovazione</li> <li>- Valorizzazione del <i>brand</i></li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Difficoltà nel coordinamento di attività e processi di <i>decision-making</i></li> <li>- Disallineamento degli obiettivi</li> <li>- Impegno e contributo diseguale tra i <i>partner</i></li> <li>- Eccessiva dipendenza dal <i>partner</i></li> <li>- Rischi legati alla condivisione di informazioni confidenziali e proprietà intellettuale</li> <li>- Differenze nei valori e nella cultura organizzativa</li> <li>- Incompatibilità e problematiche relative all'integrazione di processi e attività</li> <li>- Rischio di controversie legali e violazioni contrattuali</li> <li>- Controllo limitato sulle azioni e decisioni dei <i>partner</i></li> <li>- Rischi legati alla condivisione di vantaggi competitivi specifici</li> </ul> |

Fonte: personale rielaborazione.

*M&A*. Negli anni, molti autori si sono soffermati sull'importanza delle operazioni M&A per l'espansione delle imprese (Allgood, Farrell, 2000; Arthaud-Day *et. al.*, 2006). Le fusioni e le acquisizioni consentono di

incorporare altre società in settori più o meno correlati, per diversificare il proprio *portfolio* e ottenere l'accesso a nuovi mercati o tecnologie (Manne, 1965). Tali operazioni possono portare vantaggi significativi, in particolare, la rapidità di esecuzione, la riduzione nell'intensità della competizione e, soprattutto, lo sviluppo di sinergie. Tuttavia, comportano anche dei rischi notevoli, come le problematiche legate all'integrazione culturale delle diverse realtà aziendali, le ingenti implicazioni finanziarie e la potenziale resistenza da parte degli *stakeholder*.

*Sviluppo interno.* Questo tipo di strategia fa riferimento al processo di espansione dell'offerta di prodotti o servizi di un'azienda attraverso *effort* interni (Kazanjian, Drazin, 1987). La crescita organica consente all'azienda di avere un maggiore controllo sull'intero processo di diversificazione. Ciò può agevolare una migliore integrazione del nuovo prodotto o servizio nelle attività preesistenti (Lee, Lieberman, 2009). Inoltre, la scelta di questa modalità comporta un più efficiente sfruttamento delle risorse interne, quali le infrastrutture, le competenze tecniche dell'azienda e la sua forza lavoro. Ciò può comportare un risparmio sui costi ma anche talune criticità, come espresso da Voelpel *et al.* (2005). Tra queste, l'accentuata incertezza relativa ai costi e alle tempistiche, il ritardo nel *time-to-market* (*red queen effect*) o la perdita delle opportunità di business causata da ritardi nel rilascio del nuovo prodotto (*hypercompetition*).

*Alleanze e accordi strategici.* Possono essere definiti come accordi a medio e lungo termine tra aziende, che comportano il trasferimento reciproco di risorse immateriali come tecnologia o competenze umane, o materiali, con o senza lo sviluppo di una struttura amministrativa dedicata (Oxley, 1997). Collaborando con altre imprese, è possibile accedere a nuove risorse, mercati e capacità. Esiste un'ampia categoria di *partnership* strategiche, riconducibili a due tipologie: gli accordi *equity* e non. I primi afferiscono alle forme di partecipazione al capitale e alle *joint venture* strategiche. Gli accordi non *equity* includono il *franchising*; gli accordi di *licensing*; gli accordi commerciali, di *marketing* e di *cross-promotion*. Ci sono stati vari tentativi di classificare le alleanze strategiche nazionali e internazionali (Lorange *et al.*, 1992). Kogut e Singh (1988) e Hennart e Larimo (1998) sostengono che maggiore è la distanza culturale tra il paese d'origine dell'impresa e quello ospitante (il nuovo mercato), maggiore è la probabilità che le imprese scelgano alleanze *non-equity* piuttosto che *joint venture*.

#### **1.1.4. I tre test di Porter**

A questo punto, per comprendere come possa essere formulata correttamente una strategia di diversificazione aziendale, sarà utile chiarire le condizioni in cui la diversificazione creerà realmente valore per gli *shareholder*. Porter (1987) introduce tre test in grado di riassumere tali condizioni, stabilendo gli

*standard* che ogni strategia di diversificazione dovrebbe soddisfare (Harvard Business Review, 1987).

L'*attractiveness test*, che si preoccupa di stabilire se il nuovo settore sia attraente o meno per l'impresa nel lungo periodo. A tal proposito, Porter sostiene che:

*“La diversificazione non può creare shareholder value se i nuovi settori non hanno strutture favorevoli che supportino rendimenti superiori al costo del capitale. Se il settore non ha tali rendimenti, l'azienda deve essere in grado di ristrutturare il settore o di ottenere un vantaggio competitivo sostenibile che porti a rendimenti ben superiori alla media del settore. Non è necessario che un settore sia attraente prima che si effettui la diversificazione. Anzi, un'azienda potrebbe trarre vantaggio dall'ingresso prima che il settore mostri tutto il suo potenziale. Quindi, attraverso la diversificazione si può trasformare la struttura del settore.”*

Il *cost-of-entry test*, che valuta se la redditività potenziale del mercato sia maggiore o minore del costo di ingresso. Secondo Porter, infatti:

*“La diversificazione non può creare shareholder value se i costi di ingresso in una nuova attività assorbono i rendimenti attesi. Le forti forze del mercato, tuttavia, stanno lavorando proprio per questo. Un'impresa può*

*entrare in nuovi settori tramite le acquisizioni o start-up. Le acquisizioni la espongono ad un mercato delle fusioni sempre più efficiente. Un'acquirente batte il mercato se paga un prezzo che non riflette pienamente le prospettive della nuova unità. Tuttavia, è comune la presenza di molteplici offerenti, le informazioni fluiscono rapidamente e le banche d'investimento e gli altri intermediari lavorano in modo aggressivo per rendere il mercato il più efficiente possibile. In una start-up, l'azienda deve superare le barriere all'ingresso. Tuttavia, i settori attraenti sono attraenti perché le loro barriere all'ingresso sono elevate. Sostenere l'intero costo delle barriere all'ingresso potrebbe dissipare ogni potenziale profitto. Altrimenti, altri entranti nel settore avrebbero già eroso la sua redditività.”*

Il **better-off test**, mira a stabilire se la nuova *business unit* o l'impresa otterrà un *competitive advantage* dalla diversificazione. Quindi, per Porter:

*“La società madre deve apportare un vantaggio competitivo significativo alla nuova business unit, oppure la nuova unità deve offrire un potenziale vantaggio significativo alla società. A volte, i vantaggi per la nuova business unit sono ottenibili solo una volta, vicino al momento dell'ingresso, quando la società madre avvia un'importante revisione della sua strategia o installa un management team di prim'ordine. - Una volta che i risultati del miglioramento una tantum sono evidenti, la società diversificata non*

*apporta più un valore aggiunto tale da compensare gli inevitabili costi. - La cosa migliore è vendere l'unità e liberare le risorse aziendali. - Il better-off test non implica che la diversificazione del rischio aziendale crei di per sé shareholder value. La diversificazione del rischio dovrebbe essere solo un sottoprodotto della strategia aziendale, non una motivazione primaria.”*

### **1.1.5. La relazione diversificazione-performance**

Gli studi condotti sulla relazione tra il grado di diversificazione e la *performance* aziendale hanno prodotto quattro punti di vista: innanzitutto, esiste una relazione a “U” non lineare tra diversificazione e *performance* dell'impresa. Oppure, più è alto il grado di diversificazione, più favorevole è la *performance* aziendale. Un ulteriore punto di vista sostiene che più alto è il grado di diversificazione, più sfavorevole è il miglioramento della *performance*. Infine, il grado di diversificazione ha un effetto limitato sulla *performance* d'impresa.

Markides (1995) sosteneva che ogni azienda ha un livello di diversificazione ottimale e che il grado di diversificazione e la *performance* avessero una forma a U rovesciata. Varadarajan e Ramanujam (1987) hanno utilizzato il numero di prodotti di un'azienda come misura del grado di diversificazione. In questo studio, essi hanno rilevato che più alto è il grado, migliore sarà la *performance* di un'impresa. John e Ofek (1995) hanno individuato 321

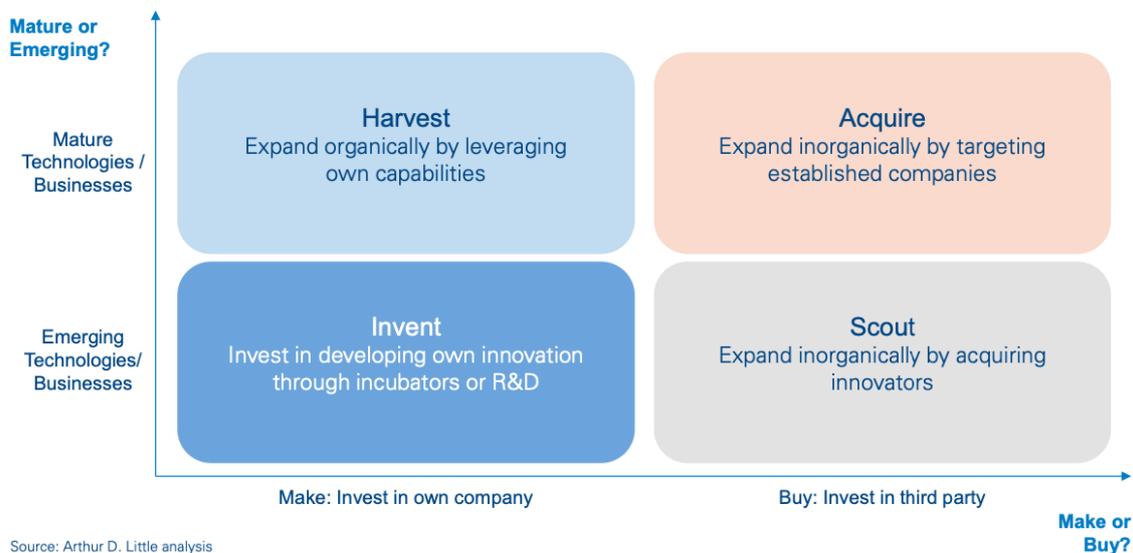
aziende nel periodo tra il 1986 e il 1988, constatando che le imprese diversificate non correlate avevano ottenuto rendimenti in eccesso più alti. La diversificazione può anche creare un *internal capital market* e in questo modo, ridurre i costi operativi, migliorando la *performance* aziendale. Comment e Jarrel (1995) hanno utilizzato l'effetto della diversificazione sui rendimenti dei prezzi azionari come metodo di ricerca, determinando che più alto è il grado di diversificazione, più basso è il tasso di rendimento dei prezzi azionari. Nel 1995, Berger e Ofek hanno selezionato 3659 aziende americane nel periodo tra il 1986 e il 1991, scoprendo che le attività diversificate subivano un effetto "sconto"; le aree di attività frutto di una diversificazione non correlata subivano l'effetto sconto maggiore. Infine, Gort (1962) ha individuato 111 imprese manifatturiere statunitensi nel periodo compreso tra il 1947 e il 1957, stabilendo che non esiste alcuna forma di correlazione tra la diversificazione d'impresa e gli ordinari indicatori di *performance*.

#### **1.1.6. La diversificazione e il fenomeno della convergenza**

Raphan e Friedman (2014) sostengono che in un contesto di graduale convergenza come quello odierno, tecnologie, industrie, ruoli, consumi e mercati diversi si incontrano. In virtù di questo, nuovi concorrenti convergono in settori occupati da *player* tradizionali, minacciando di erodere la sostenibilità economica nel lungo termine di questi ultimi. I nuovi

operatori acquisiscono quote di mercato lanciando prodotti e servizi che possiedono un vantaggio competitivo basato in genere su una migliore esperienza del cliente, su innovazioni tecnologiche, o destinati a parti del mercato tradizionalmente ignorate o poco servite dagli *incumbent* storici (Arthur D. Little, 2017). Per evitare la propria obsolescenza, le imprese devono essere consapevoli delle nuove minacce, sfruttando le opportunità attraverso una strategia di diversificazione pensata per agire proattivamente nel mutevole contesto competitivo. Inoltre, le aziende devono acquisire nuove capacità, accettare il coinvolgimento nei *trend* di convergenza tra settori e accrescere la conoscenza delle tecnologie emergenti. Arthur D. Little propone un nuovo quadro di riferimento (Tavola 3), definendo le opzioni a disposizione delle imprese per attuare la diversificazione strategica richiesta dal mercato. Tale quadro identifica la natura “emergente” o “matura” dei business selezionati, rispetto alla decisione di “comprare” (attraverso le acquisizioni, crescita esterna) o “produrre” (attraverso lo sviluppo interno). Ciò delimita le quattro strategie di investimento identificate: “*Harvest*”, “*Acquire*”, “*Scout*” e “*Invent*”.

**Tavola 3 Il framework “Diversification Investment Model” di Arthur D. Little**



Fonte: Arthur D. Little Analysis, 2017.

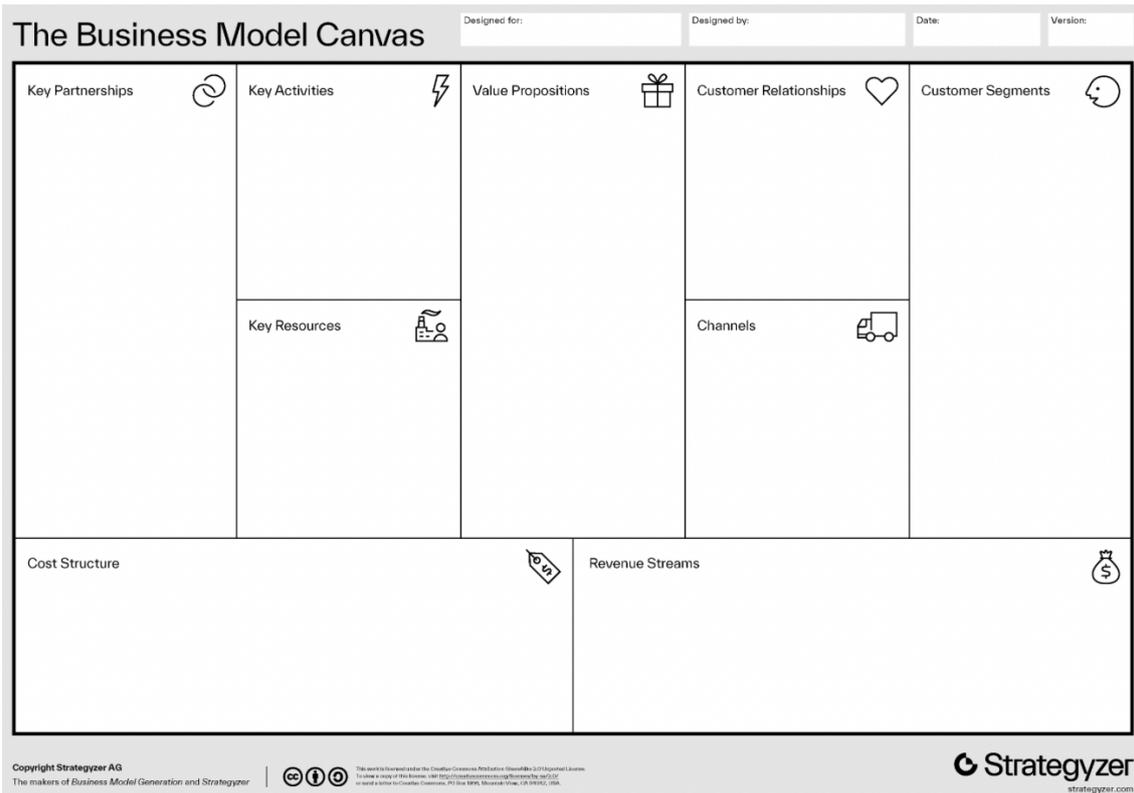
Le strategie d'investimento tradizionali si concentrano su “*Acquire*” e “*Invent*”. Nell’*Era della Convergenza* le imprese sono tenute a “raccolgere” (*Harvest*) le *capabilities* interne nei settori convergenti e devono anche individuare *startup* altamente innovative (*disruptor*) nelle quali investire (*Scout*). Per le attività di *scouting* ed investimento, Arthur D. Little propone la creazione di unità di *corporate venture capital* (CVC) apposite, che abbia punti di contatto con la società madre per assicurare il trasferimento di conoscenze. Queste unità di CVC saranno incaricate di ricercare e acquisire partecipazioni di minoranza nei *round* di finanziamento *early-stage* in *startup* innovative strategiche per il *core business* della società madre. Il fondamentale vantaggio legato a questa strategia risiede nella possibilità di accedere alla tecnologia in maniera prioritaria, oltre al significativo impatto

in termini di valore finanziario che la partecipazione di un *player* affermato può potenzialmente avere sulla valutazione di una giovane *startup*.

## **1.2. Il business model**

Un *business model* efficace è fondamentale per il successo delle strategie aziendali. Il tema ha guadagnato l'attenzione di un numero crescente di studiosi e professionisti, con un interesse manifestato sia nel mondo manageriale che in quello accademico. Oggi, il *business model canvas* ideato da Osterwalder e Pigneur (2010) è in assoluto il più comune e diffuso strumento per sviluppare e visualizzare nuovi *business model* o per documentare e comunicare quelli già esistenti. In questo *template*, le informazioni sono inserite all'interno di nove "*building blocks*": tutto il processo di creazione, distribuzione e raccolta del valore è illustrato in un unico *tool*. In concreto, il *framework* rivela l'infrastruttura, i prodotti, i fornitori, i clienti e gli altri elementi che caratterizzano l'impresa, offrendo una panoramica generale (Tavola 4).

### **Tavola 4 Il Business Model Canvas**



Fonte: Tools: The Business Model Canvas, Strategyzer AG, 2024.

### 1.2.1. La definizione di business model

Nella letteratura, il concetto di *business model* è stato definito come un'affermazione, una rappresentazione, una descrizione, un'architettura, un *framework*, un modello strutturale, un metodo, un *pattern*, un insieme, uno strumento o modello concettuale (Zott, Amit, Massa, 2011).

Per Stewart e Zhao (2000) un B.M. è “*la dichiarazione (statement) di come un'azienda farà soldi e sosterrà il suo flusso di profitti nel tempo*”.

Per Amit e Zott (2001) un B.M. *“descrive il contenuto, la struttura e la governance delle transazioni progettate in modo da creare valore attraverso lo sfruttamento delle opportunità di business”*.

Chesborough e Rosenbloom (2002) considerano il B.M. come un costrutto che media tra *input* tecnologici e *output* economici. Secondo tale visione, il B.M. definisce quindi la struttura della *value chain*, creando valore *“definendo l’insieme delle attività che vanno dalle materie prime fino al consumatore finale, con un valore aggiunto nel corso delle varie attività”*.

Osterwalder e Pigneur (2002) interpretano il B.M. come *“l’implementazione concettuale e architettonica di una strategia aziendale e la base per l’implementazione dei processi aziendali”*.

Shafer, Smith e Linder (2005) definiscono il B.M. come *“una rappresentazione della logica di base di un’azienda e delle scelte strategiche per creare e catturare valore all’interno di una rete del valore”*.

Per Osterwalder, Pigneur e Tucci (2005), un B.M. è *“uno strumento concettuale che contiene un insieme di elementi e le loro relazioni e permette di esprimere la logica di business di una specifica impresa. È una descrizione del valore che un’azienda offre a uno o più segmenti di clienti e dell’architettura dell’azienda e della sua rete di partner per creare,*

*commercializzare e fornire questo valore e il capitale relazionale, per generare flussi di ricavi redditizi e sostenibili”.*

Lehmann-Ortega e Schoettl (2005) invece pensano che il B.M. possa essere definito come *“la descrizione del modo in cui un’azienda può creare valore attraverso il valore che propone ai suoi clienti, la sua architettura del valore (comprese le risorse e la catena del valore interna ed esterna) e il modo in cui può catturare il valore per convertirlo in profitto”.*

Per Doz e Kosonen (2010), i B.M. *“possono essere definiti sia in modo oggettivo che soggettivo. Oggettivamente sono insiemi di relazioni operative strutturate e interdipendenti tra un’impresa e i suoi clienti, fornitori, complementari, partner e altri stakeholder, e tra le sue unità e dipartimenti interni (funzioni, personale, unità operative, ecc...)”.*

Per Amit e Zott (2010) un B.M. è *“l’insieme di attività specifiche che vengono svolte per soddisfare i bisogni percepiti dal mercato, compresa la specificazione delle parti che conducono queste attività (cioè l’azienda focale e/o i suoi partner) e il modo in cui queste attività sono collegate tra loro”.*

Per Teece (2010) *“l’essenza di un B.M. consiste nel definire il modo in cui l’impresa fornisce valore ai clienti, li induce a pagare per il valore e converte*

*tali pagamenti in profitti. Riflette quindi l'ipotesi del management su ciò che i clienti desiderano, su come lo desiderano e su come l'impresa può organizzarsi per soddisfare al meglio tali esigenze, essere pagata per farlo e realizzare un profitto”.*

### **1.2.2. La struttura del business model**

Nel *business model* (B.M.) sono incluse le informazioni inerenti ai prodotti e/o servizi che l'impresa vuole commercializzare, le strategie di *marketing*, un'analisi della concorrenza, i mercati di riferimento e la clientela *target*, i costi previsti o stimati e le fonti di finanziamento, nonché le proiezioni dei ricavi. Il B.M. può anche individuare le potenziali opportunità di collaborazione con altre imprese. La sua principale componente è la *value proposition*, incaricata di descrivere i beni o i servizi che un'impresa intende offrire. Inoltre, essa descrive le ragioni per cui tali prodotti siano da ritenere desiderabili da una clientela *target* (*Customer Segments*). Quindi, le due principali leve sono costituite dai prezzi e dai i costi. Infatti, i B.M. più efficaci permettono alle imprese di soddisfare le esigenze dei clienti con un prezzo competitivo e ad un costo adeguato. Ad ogni modo, non si tratta di un piano statico, bensì, le società rivedono periodicamente i B.M. per restare al passo con le mutevoli richieste del mercato (Magretta, 2002). Esistono molteplici forme di *business model*, individuate nella Tavola 5.

## Tavola 5 Le forme più comuni di business model

| LE FORME DI <i>BUSINESS MODEL</i> PIÙ COMUNI |  |
|--|--|
| <b>Rivenditore</b>                           | Acquista prodotti finiti da produttori o distributori e si interfaccia direttamente con i clienti.   |
| <b>Produttore</b>                            | Realizza prodotti <i>custom</i> o su larga scala e li vende a distributori, rivenditori o direttamente ai clienti.   |
| <b>Fee-for-service</b>                       | Incentrato sulla manodopera e sulla fornitura di servizi, con un costo fisso o una tariffa oraria.   |
| <b>Subscription-based</b>                    | Attrae i clienti offrendo un prodotto che richieda un pagamento periodico in cambio del bene offerto.  |
| <b>Freemium</b>                              | Attrae i clienti con dei prodotti di base gratuiti e una portata limitata. Poi, l'impresa tenta di far passare il cliente a prodotti più avanzati che richiedano un pagamento.   |
| <b>Bundling</b>                              | Sfrutta la base di clienti esistente cercando di vendere loro molteplici prodotti diversi.   |
| <b>Marketplace</b>                           | Ottiene un compenso in cambio dell' <i>hosting</i> di una piattaforma per lo svolgimento di attività commerciali.  |
| <b>Affiliate</b>                             | Riceve un pagamento fisso o una percentuale sulle vendite derivanti dalla promozione di un bene per conto di un'altra impresa.   |
| <b>Razor-blade</b>                           | Vende un bene durevole sottocosto per generare profitti dalla vendita, con margine elevato, di una componente usa e getta di quel bene.  |
| <b>Reverse razor-blade</b>                   | Tenta di vendere prima un prodotto ad alto margine. Poi, per il suo utilizzo vengono offerti prodotti complementari a basso costo o gratuiti.  |
| <b>Franchising</b>                           | I <i>franchisor</i> collaborano con i <i>franchisee</i> entranti per espandere e riprodurre l'azienda in una sede diversa. In cambio, il <i>franchisor</i> riceve una percentuale sui guadagni del <i>franchisee</i> . |
| <b>Pay-As-You-Go</b>                         | L'importo addebitato dipende dalla quantità di prodotto o servizio utilizzato.   |
| <b>Brokerage</b>                             | Mettono in contatto <i>buyer</i> e <i>seller</i> ma non vendono direttamente il bene, ricevendo una percentuale dell'importo versato al momento della conclusione della transazione.                                   |

Fonte: personale rielaborazione.

## 2.0. Overview del settore oil & gas

Il secondo capitolo fornisce una panoramica sull'industria del petrolio. Verranno analizzate le principali caratteristiche, le forze trainanti e la funzione di base di questo peculiare settore economico. Un'attenzione specifica sarà dedicata alla catena del valore e ai *business model* tipici delle maggiori aziende del settore, soffermandosi sul ruolo della strategia di diversificazione come strumento di mitigazione dei rischi. Considerando l'Europa come l'area più rilevante ai fini di questo elaborato, ci si concentrerà sugli operatori dell'industria petrolifera nel continente, sul mercato energetico e sull'impatto economico che contraddistinguono tale *business* in questa regione. Successivamente, sarà delineata un'analisi approfondita dei *trend* predominanti. In particolare, verrà affrontato il tema della crisi energetica in atto, che, al pari della transizione climatica e delle politiche pubbliche, può essere interpretata come uno dei principali catalizzatori dell'introduzione delle strategie di trasformazione da parte delle maggiori *oil & gas companies* europee. Inoltre, verranno analizzati i piani di spesa messi a punto da queste compagnie. Verrà anche considerato il ruolo che l'invasione russa in Ucraina ha giocato nel parziale rallentamento degli investimenti sostenibili. L'obiettivo generale è quello di delineare un quadro di riferimento in cui collocare il caso di *BP plc*, oggetto di questo elaborato.

## **2.1. Il settore oil & gas**

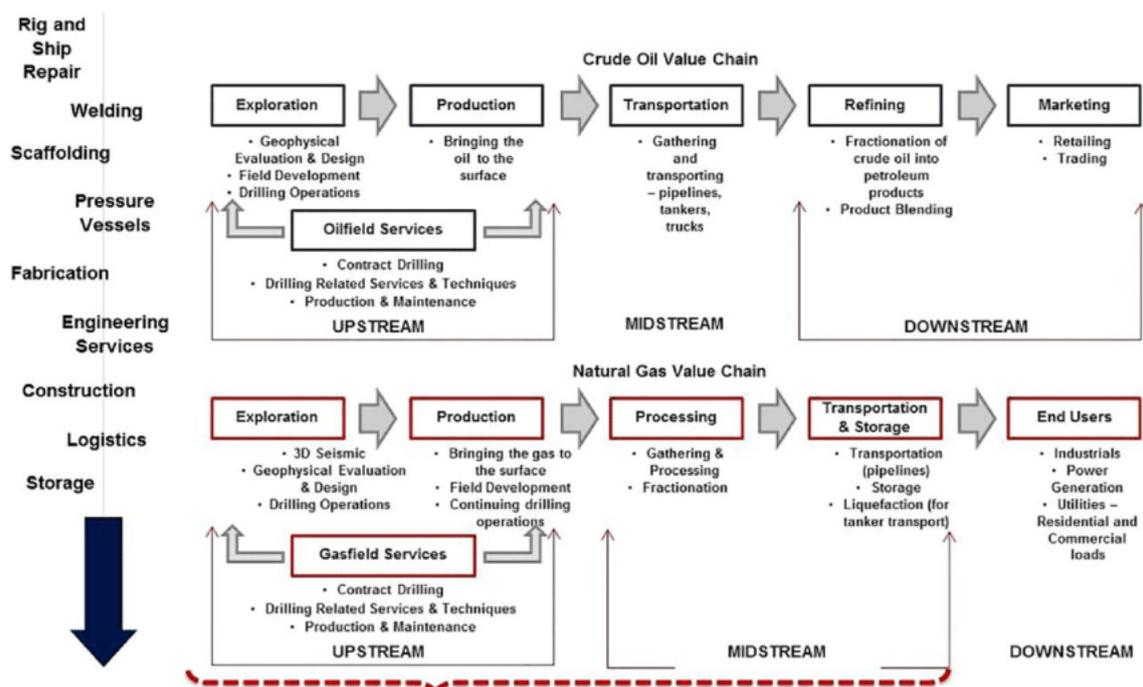
L'industria petrolifera è una *global economic powerhouse* che svolge un ruolo cruciale nell'approvvigionamento energetico mondiale. Si tratta di un settore dinamico e in continua evoluzione, in risposta ai progressi tecnologici, ai rapidi cambiamenti del mercato e della domanda globale di energia. Le sue attività tradizionali comprendono le fasi di esplorazione, estrazione, raffinazione, trasporto e commercializzazione di prodotti petroliferi e gas naturale. Queste risorse e i carburanti derivati, come LPG, benzine, *jet fuel* e *heavy fuel oil*, sono essenziali per molti aspetti della vita moderna, come l'alimentazione dei trasporti, il riscaldamento domestico e la generazione di elettricità. Sono anche utilizzate come materie prime nella fabbricazione di un'ampia gamma di altri prodotti, come plastica, poliuretano, oli lubrificanti, gomma e fibre sintetiche, solventi, tessuti, condensati, oli medicinali, asfalto e bitumi (U.S. EIA, 2023). Il settore *oil & gas* è sottoposto regolarmente a molteplici rischi e problematiche, che includono questioni operative e tecniche, ma anche tematiche geopolitiche e requisiti ambientali. I prezzi di petrolio e gas sono molto sensibili alle condizioni macroeconomiche globali e alle dinamiche di domanda e offerta, rendendoli altamente volatili.

## **2.2. I modelli di business e la diversificazione delle IOC**

Le compagnie petrolifere integrate, conosciute anche con il nome di *international oil companies* (IOC), sono tipicamente impegnate lungo l'intera *value chain* di petrolio e gas, dalla fase di esplorazione e produzione, definita *upstream*, alla fase di raffinazione e commercializzazione, nota come *downstream* (An *et al.*, 2011). Il *business model* tipico di queste imprese è caratterizzato da una accentuata diversificazione in più aree di business, le quali operano in campi differenziati, più o meno correlati e basati su ampie sinergie. Ad esempio, le IOC sono tra i maggiori *player* nel comparto petrolchimico e stanno investendo nelle fonti di energia rinnovabile come il solare, l'eolico e i biocarburanti. Talvolta, la diversificazione svolge anche una importante funzione strategica di copertura (*hedging*). Le imprese che scelgono l'integrazione cercano di catturare il valore lungo tutta la catena (Barrera-Ray, 1995; Ali *et al.*, 2023); ciò consente di ottenere il controllo completo su di essa ed una migliore efficienza. Inoltre, questo B.M. prevede molteplici flussi di entrate, diversificando le attività. Nella Tavola 6 sono illustrate le catene del valore di petrolio e gas. Il ruolo svolto dalle diverse unità di business all'interno della struttura organizzativa e la loro rilevanza intesa come quota di partecipazione alla creazione di valore economico per il Gruppo, varia sensibilmente a seconda dei vantaggi competitivi, delle priorità strategiche, del *know-how* tecnico, della cultura organizzativa, della storia e dei valori.

La diversificazione assume anche una connotazione geografica, in quanto le IOC operano su scala globale, con progetti e attività in vari Paesi e regioni. Ciò consente loro di diversificare il rischio, accedere a nuove e più vaste riserve, acquisire quote di mercati emergenti e opportunità di crescita. La decisione di investimento a livello internazionale è influenzata prevalentemente da considerazioni di carattere geopolitico e dalle condizioni del mercato.

**Tavola 6 Le catene del valore del petrolio e del gas naturale**



Fonte: MOGA – Marine Oil & Gas Academy, 2016.

Le IOC investono in ricerca e sviluppo per perfezionare le tecnologie di esplorazione e produzione, ottimizzare i processi di raffinazione e sviluppare nuovi prodotti. Molti investimenti puntano ad aumentare l'efficienza

operativa, ridurre i costi e migliorare la *performance* ambientale. Le aree di maggior interesse sono la digitalizzazione, l'analisi dei dati e l'automazione. Alcune società sono impegnate nello sviluppo di tecnologie *low-carbon* e di carburanti alternativi. Queste imprese necessitano di ingenti risorse finanziarie per sostenere e far crescere il proprio business. Si tratta di un settore *capital-intensive*, che richiede investimenti significativi in tutte le fasi della catena del valore, dall'esplorazione alla realizzazione e gestione di impianti di produzione, raffinerie e reti di distribuzione. Pertanto, le strategie delle IOC spesso danno priorità alla disciplina finanziaria e all'allocazione efficace del capitale. Sotto questo aspetto, le iniziative più frequenti riguardano l'ottimizzazione del portafoglio, la dismissione di attività non strategiche e la concentrazione su attività ad alto margine. Considerata l'elevata esposizione a rischi di natura variegata, è prassi comune che le IOC adottino avanzate strategie di *risk management*.

### **2.2.1. Il concetto di integrated energy company**

Ad Agosto 2020, *BP* presentò una nuova strategia per rimodellare le sue attività, pianificando di evolversi da compagnia petrolifera internazionale, concentrata sulla produzione di risorse, in una *integrated energy company* (IEC) focalizzata sulla fornitura di servizi ai clienti (BP, 2020). Sulla scorta dell'esempio appena citato, è possibile affermare che con l'espressione IEC,

si definisce una compagnia petrolifera che abbia intrapreso un percorso di trasformazione tale da abbandonare la classica tripartizione delle attività storicamente basate sui segmenti *upstream*, *midstream* e *downstream*. Questo per diversificare dalla produzione di idrocarburi, includendo nuovi business sostenibili e maggiormente centrati sul cliente, spesso poco o affatto collegati al *core business* petrolifero (PwC, 2023). Nel caso di *BP*, questa strategia permetterà di ridurre l'esposizione dell'azienda alle aree di business maggiormente inquinanti ed esposte al rischio di *stranded assets*<sup>2</sup> (produzione, raffinazione) e, allo stesso tempo, rafforzare sistematicamente la propria presenza in quei business ritenuti i *driver* della crescita in futuro (energie rinnovabili e servizi, CCUS<sup>3</sup>, bioenergie ed idrogeno, mobilità elettrica), passando da un modello *product-centric* ad uno *customer-centric*<sup>4</sup>. Sotto questo aspetto, si registra una accentuata *servitization*<sup>5</sup> del *portfolio* prodotti di una *integrated energy company* rispetto alla classica IOC: si pensi all'acquisto di *TravelCenters of America* da parte di *BP* nel 2023 (BP, 2023). L'operatore statunitense eroga servizi di ristorazione per i viaggiatori, vendita di generi alimentari e servizi di riparazione per autocarri. Benché la

---

<sup>2</sup> Attività che hanno subito svalutazioni impreviste o premature, svalutazioni o conversioni in passività. (Smith School of Enterprise and the Environment, University of Oxford, 2014)

<sup>3</sup> *Carbon Capture, Utilization and Storage*.

<sup>4</sup> Un'azienda *product-centric* si concentra sul prodotto stesso, indipendentemente dai clienti e dalla domanda del mercato. Un'azienda *customer-centric* mette i clienti al centro di ogni strategia e si concentra sulla creazione di soluzioni che soddisfino le esigenze degli utenti. (Userpilot, 2022)

<sup>5</sup> La *servitization* si riferisce alle industrie che utilizzano i loro prodotti per vendere "outcome-as-a-service" piuttosto che una vendita *una tantum*. (Tilliette M., 2021)

*servitization* costituisca un *trend* già ben consolidato presso altri settori industriali (Favoretto *et al.*, 2022; Kowalkowski *et al.*, 2017), la sua introduzione nel settore *oil & gas* è più recente. Essa è attualmente incentivata dall'esigenza di adeguare i B.M. delle società petrolifere alle richieste di un pubblico di investitori e consumatori più attento alle problematiche ambientali, agli obiettivi *net-zero* degli Stati, alla crescente digitalizzazione di prodotti e servizi ed in definitiva, per sottrarsi alla propria obsolescenza (PwC, 2023). Oltre ad investire ingenti risorse in nuovi business, la IEC<sup>6</sup> si impegnerà a ridurre la propria *net carbon footprint*<sup>7</sup>. Questo risultato è raggiunto tramite due azioni: diminuendo progressivamente la produzione di idrocarburi attraverso la gestione attiva del *portfolio* e limitando i nuovi progetti di esplorazione. Una strategia alternativa è il ricorso alla dismissione o cessione di giacimenti secondari o impianti di raffinazione e generazione elettrica da fonti fossili ad altri operatori. Grazie alle nuove tecnologie è possibile, inoltre, ridurre le emissioni di carbonio generate durante tutta la fase di *exploration & production* (iniziative contro il *flaring*<sup>8</sup> e la *methane intensity*<sup>9</sup>). In generale, queste azioni sono volte alla riduzione della *net carbon intensity* dei prodotti

---

<sup>6</sup> Acronimo di *integrated energy company*.

<sup>7</sup> L'indicatore considera le emissioni *Scope 1+2* dalle attività operate dalle compagnie e da terzi, al netto degli *offset*, ovvero, la compensazione tramite crediti di carbonio. (Eni, 2023)

<sup>8</sup> È la combustione del gas naturale associato all'estrazione del petrolio. (World Bank, 2023)

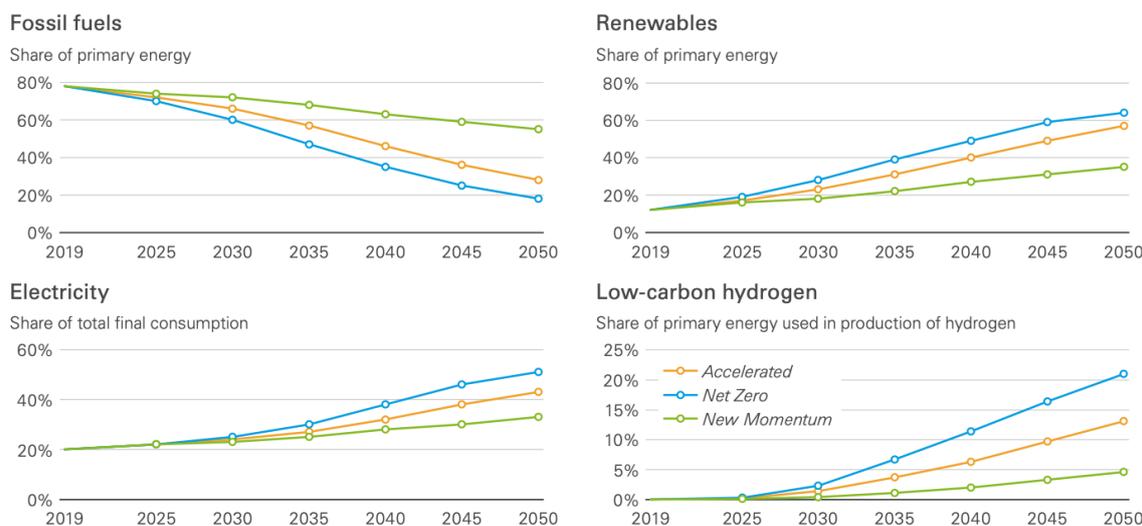
<sup>9</sup> Rappresenta il rapporto tra le emissioni di metano e il gas naturale prodotto per specifici flussi di produzione. (Platts/S&P Global Commodity Insights, 2023)

venduti dalle compagnie, un indicatore calcolato come il rapporto tra le emissioni nette assolute di gas serra (*Scope 1, 2 e 3*) lungo la catena del valore dei prodotti energetici e la quantità di energia in essi contenuta.

### **2.3. Scenario attuale: market disruption e transizione energetica**

Cosa implicano gli obiettivi *net zero* per l'industria petrolifera? Poiché i mercati finanziari e la comunità di *stakeholder* chiedono chiarezza e azione sulla decarbonizzazione, un numero sempre maggiore di imprese petrolifere cerca di capire come incorporare tali scenari nella loro pianificazione. Il report *Energy Outlook 2023* di *BP* è un *benchmark* di riferimento per il settore energetico globale ed esplora i principali *trend* e incertezze della transizione energetica. Nella sua ultima edizione, la domanda globale di energia misurata al punto finale di utilizzo (consumo finale totale) raggiunge il picco in tutti e tre gli scenari di transizione valutati (*Accelerated, Net-Zero, New Momentum*), mentre il progresso delle tecnologie di efficienza energetica aumenta, compensando gli effetti del miglioramento degli *standard* di qualità della vita in molti Paesi emergenti. *BP* identifica quattro *trend* che caratterizzeranno il futuro del panorama energetico globale, illustrati nella Tavola 7: il declino irreversibile dei combustibili fossili nel mix energetico, la rapida crescita delle energie rinnovabili, l'aumento dell'elettrificazione e un utilizzo sempre più diffuso dell'idrogeno.

## Tavola 7 I quattro trend nel panorama energetico globale



Note:

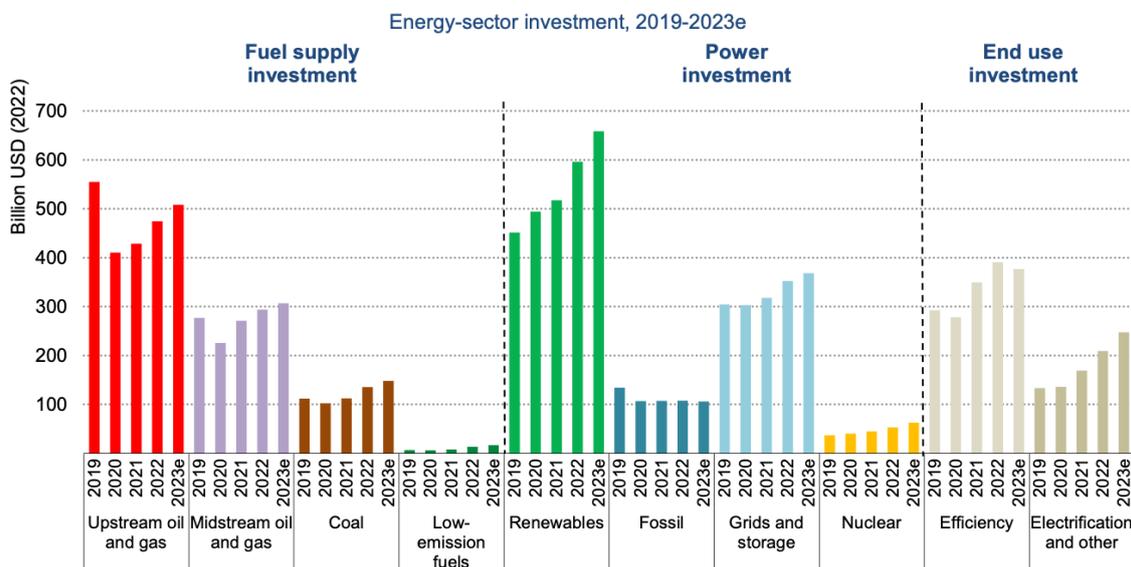
- Scenari: —○— Accelerated —○— Net Zero —○— New Momentum

Fonte: *BP Energy Outlook 2023*, BP, 2023.

Questi *trend* trovano conferma anche nel report *Net Zero by 2050* di IEA (2021). La ripresa dalla crisi causata dalla pandemia di Covid-19 e la risposta alla crisi energetica globale hanno dato un notevole impulso agli investimenti nell'energia "pulita" (IEA, 2023). IEA ha confrontato le stime per il 2023 con i dati per il 2021, notando come gli investimenti annuali in energia rinnovabile siano aumentati molto più rapidamente degli investimenti nei combustibili fossili in quel periodo (24,0% contro il 15,0%). L'indagine di IEA prosegue con la menzione dell'invasione russa in Ucraina, la quale ha incoraggiato gli investimenti nelle tecnologie energetiche alternative, seppure in un primo momento ha indotto una breve corsa agli approvvigionamenti di petrolio e gas naturale. Nello stesso periodo, *BP*

sottolinea l'accresciuta attenzione dei Paesi alla sicurezza energetica, all'indebolimento della crescita economica internazionale e alla profonda modifica del mix di forniture energetiche. Questi fattori porteranno nel tempo ad una netta riduzione delle importazioni di combustibili fossili e ad un sempre maggiore ricorso alle alternative prodotte localmente, accelerando la transizione energetica. Nel 2023, IEA ha stimato che saranno investiti nel settore energetico 2,8 trilioni di dollari. Di questi, circa 1,7 trilioni di dollari saranno rivolti alle energie "pulite", tra cui le energie rinnovabili, il nucleare, i combustibili a emissioni ridotte, lo stoccaggio di elettricità, le reti, l'efficienza energetica e l'elettrificazione in genere. Il resto, poco più di 1 trilione di dollari, sarà destinato alle fonti fossili. Di questi, circa il 15,0% è destinato al carbone e il resto a petrolio e gas. La Tavola 8 illustra la distribuzione degli investimenti nel settore energetico per categoria nel periodo 2019-2023 prevista da IEA. Nell'ottica del processo di cambiamento appena descritto, l'Unione Europea e gli Stati Uniti rivestono un ruolo chiave. L'UE è considerata l'epicentro della *disruption* nel mercato del gas naturale in seguito alla riduzione delle importazioni dalla Russia. La misura in cui l'UE sarà costretta a rifornirsi di gas da produttori alternativi dipenderà dal grado di successo dei suoi sforzi per ridurre la domanda attraverso la decarbonizzazione del proprio sistema energetico.

**Tavola 8 Distribuzione degli investimenti nel settore energetico per categoria, 2019-2023e**



Note:

- I *low-emission fuels* includono la bioenergia (liquida e gassosa), l'idrogeno *low-carbon* e i combustibili a base di idrogeno *low-carbon*.
- Con *other end use* si intendono le energie rinnovabili per usi finali e per l'elettrificazione nei settori dell'edilizia, dei trasporti e dell'industria.
- I termini *grids* e *networks* sono utilizzati come sinonimi e non distinguono tra trasmissione e distribuzione.
- 2023e = valori stimati per il 2023

Fonte: *World Energy Investment 2023*, IEA, 2023, Parigi.

Nell'Agosto 2022, il Presidente Biden ha firmato l'*Inflation Reduction Act* (IRA), un pacchetto di provvedimenti a sostegno dello sviluppo negli Stati Uniti di sistemi energetici *low-carbon* e tecnologie di decarbonizzazione. Altre iniziative particolarmente rilevanti hanno avuto origine in Giappone e in Cina. In generale, per il report di *BP* (2023), ma anche quello di IEA (2023) ed Eni (2023), la domanda globale di petrolio si stabilizzerà nei prossimi 10 anni, prima di diminuire in tutti gli scenari potenziali, a causa

della maggiore efficienza dei veicoli stradali, i quali sono sempre più frequentemente alimentati da fonti energetiche alternative. La domanda di gas naturale sarà caratterizzata dalla crescita nelle economie emergenti e la graduale sostituzione con le fonti energetiche “pulite” nelle economie sviluppate. Infine, gli scambi globali di LNG aumenteranno nel breve termine. Dopo il 2030, la domanda di LNG sarà sostenuta dai mercati emergenti, che crescendo si industrializzano. Tale crescita compenserà il calo della domanda nei mercati avanzati.

### **2.3.1. L'industria petrolifera europea**

Nel momento in cui è in corso la scrittura di questo elaborato, l'industria petrolifera europea è sottoposta a grandi cambiamenti a causa di eventi geopolitici, politiche governative e dinamiche di mercato in rapida evoluzione. Nel 2022 la forte ripresa post COVID-19 e l'invasione russa dell'Ucraina hanno innescato una corsa agli approvvigionamenti, causando un aumento significativo dei prezzi di petrolio e gas e spingendo la sicurezza energetica in cima all'agenda dei governi. Questi ultimi erano consapevoli delle ripercussioni degli aumenti sulle finanze dei consumatori, tutto ciò mentre le IOC europee annunciavano profitti record. Per questo motivo, il Regno Unito ha introdotto un'imposta del 25,0% sui profitti nazionali straordinari prodotti da petrolio e gas (HM Revenue & Customs, 2022) e

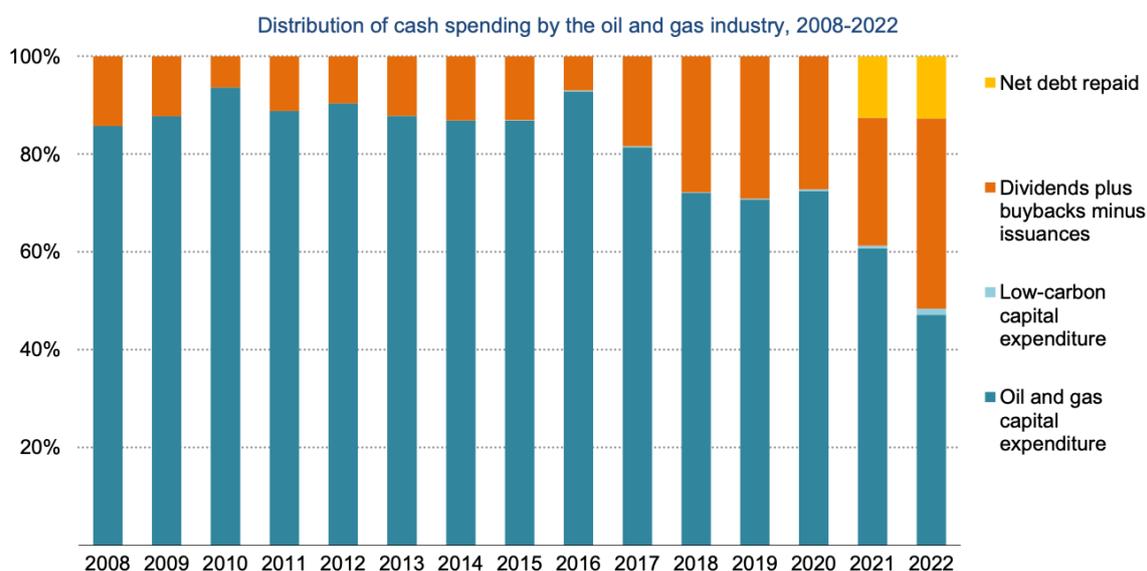
L'Unione Europea ha proposto agli Stati membri l'istituzione di un'imposta del 33,0% sull'aumento dei profitti per il FY 2022 (European Council, 2022). Incoraggiati dal desiderio di ridurre la dipendenza dalle importazioni di petrolio e gas, i Paesi europei, in linea con gli sforzi globali per combattere il cambiamento climatico, stanno dedicando sempre maggiore attenzione alla transizione energetica. Questo ha portato ad un aumento degli investimenti nei progetti per lo sviluppo delle fonti di energia rinnovabile e a politiche volte a ridurre la dipendenza dai combustibili fossili. L'UE è all'avanguardia nello sviluppo e nell'attuazione di politiche in questo senso. Tali politiche sono incentrate sulla riduzione delle emissioni di gas serra, sull'aumento dell'efficienza energetica e sull'incremento della quota di energia rinnovabile nel mix energetico complessivo. Quindi, l'industria petrolifera europea opera in un contesto normativo complesso, influenzato sia dalle normative nazionali che dalle politiche comunitarie. Già in passato, le regolamentazioni sono intervenute soprattutto su problematiche ambientali, sugli *standard* di sicurezza e la concorrenza nel settore energetico. Anche per questo, le società petrolifere del vecchio continente hanno introdotto, spesso in anticipo rispetto ai *competitor* nordamericani e asiatici, strategie di diversificazione dei loro portafogli, investendo nella realizzazione di progetti di energia eolica, solare e bioenergia (Fitch Ratings, 2021; Lazard Asset Management, 2022). Inoltre, le compagnie europee sono meno interessate

alla produzione di petrolio, privilegiando invece quella di gas, combustibile “ponte” verso la transizione energetica. Infatti, tutte le principali compagnie petrolifere europee hanno come obiettivo l’azzeramento delle emissioni *Scope 1-3* entro il 2050, mentre le loro controparti statunitensi sono attualmente più concentrate sulla riduzione dell’intensità delle sole emissioni *Scope 1 e 2*. *Lazard* (2022) afferma che ciò ha stimolato un aumento delle operazioni di fusione e acquisizione in settori allineati con gli obiettivi di transizione energetica, sostenute dalla solidità dei bilanci delle imprese petrolifere. Ciò fa parte di una strategia più ampia per adattarsi a un panorama energetico in evoluzione e contribuire agli obiettivi di sostenibilità.

### **2.3.2. L’azione climatica misurata attraverso le priorità di spesa**

Dal report *World Energy Investment 2023* di IEA (2023), emerge che nel 2022 solo l’8,0% del CAPEX previsto dalle IOC internazionali sarà destinato ad investimenti *low-carbon*. Ma, nel suo report *Absolute Impact 2023*, l’ONG *Carbon Tracker* (2023) rileva anche un altro interessante *trend*. Le IOC non hanno utilizzato il recente surplus di profitti per investire nella sicurezza energetica, pianificando nuovi progetti *oil & gas*. La strategia più comune a livello globale è stata la massimizzazione del rendimento delle attività correnti e l’utilizzo della liquidità per remunerare gli investitori.

**Tavola 9 Distribuzione della spesa nell'industria oil & gas, 2008-2022**



Fonte: analisi IEA basata sui dati di S&P Capital IQ. *World Energy Investment 2023*, IEA (2023), Parigi.

Ciò indica che il settore prevede nel lungo termine un declino della domanda di combustibili di fossili, compensato dalla crescita delle energie rinnovabili. Alla quale però, le IOC globali non sembrano intenzionate a partecipare.

La *think tank Carbon Tracker* ha anche analizzato gli obiettivi e i piani di transizione delle principali IOC internazionali. Il report esamina gli obiettivi fissati dalle compagnie, la credibilità di tali obiettivi e il modo in cui il capitale viene allocato per raggiungere gli obiettivi. È emerso che solo le strategie di transizione di *Eni*, *Repsol*, *TotalEnergies* e *BP* sono realmente conformi agli obiettivi dell'Accordo di Parigi (Tavola 10). Seguono al quinto posto *Shell* e al sesto, *Equinor*. Ciò conferma quanto già è stato ribadito nel paragrafo 2.3.1., ovvero che rispetto alle altre *peer* globali, le IOC europee

hanno iniziato prima e sono preparate meglio ad affrontare la transizione energetica. Secondo l'analisi delle previsioni di allocazione del capitale effettuata da *Carbon Economist* (2022), le sei IOC europee precedentemente indicate spenderanno collettivamente quasi 27 miliardi di dollari all'anno in investimenti *low-carbon* nel 2025, equivalenti a circa il 35,0% dei loro investimenti totali in quell'anno. La IOC che spenderà di più entro il 2025 è *Shell*, con un obiettivo di spesa prevista per quell'anno pari a 12 miliardi di dollari. Al secondo posto *BP*, che prevede di spendere 5 miliardi di dollari. Seguono *Equinor* e *TotalEnergies*, rispettivamente con 3,3 miliardi e 3,25 miliardi di dollari. Nel 2025, *Shell* prevede di investire il 50,0% del suo CAPEX totale in investimenti *low-carbon*. *BP* pensa al 40,0%, *Equinor* ed *Eni* al 30,0%, le altre al 25,0% o meno. *Shell* assicura che già nel 2022 ha impegnato un terzo dei suoi investimenti in attività *low-carbon*, per un valore di 8 miliardi di dollari. Infine, entro il 2030 le strategie delle IOC sopracitate prevedono tutte l'obiettivo di spendere una percentuale pari o superiore al 50,0% dei loro CAPEX in investimenti *low-carbon*.

#### **Tavola 10 Confronto tra gli obiettivi climatici aziendali**

**TABLE 1 - COMPARISON OF COMPANY CLIMATE GOALS, SELECTED PER CTI METHODOLOGY**

| Rank | Company            | Metric                             | Hallmark 1        | Hallmark 2             |                    | Hallmark 3           |                 | Scale                                 |                           | Potentially Paris-aligned |
|------|--------------------|------------------------------------|-------------------|------------------------|--------------------|----------------------|-----------------|---------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
|      |                    |                                    | Scope 3 emissions | Scope 1, 2, 3 net-zero | 2030 absolute goal | Full equity share    | 3rd party crude | 2030 absolute reduction               | Scope 1 & 2 net zero year |                           |
| 1    | Eni                | Lifecycle emissions                | Yes               | Yes                    | Yes                | Yes                  | Yes             | 35%                                   | 2050                      | Yes                       |
| 2    | Total <sup>1</sup> | Lifecycle emissions                | Yes               | Yes                    | Yes                | Partial <sup>2</sup> | Yes             | ~6.2%                                 | 2050                      | -                         |
| 3    | Repsol             | Lifecycle emissions                | Yes               | Yes                    | Yes                | Partial <sup>2</sup> | -               | 30%                                   | 2050                      | -                         |
| 4    | bp <sup>1</sup>    | Lifecycle emissions                | Yes               | Yes                    | Yes                | Partial <sup>2</sup> | -               | ~23.9%-32.6%                          | 2050                      | -                         |
| 5    | Shell              | Lifecycle intensity                | Yes               | Yes                    | -                  | Yes                  | Yes             | -                                     | 2050                      | -                         |
| 6    | Equinor            | Lifecycle intensity                | Yes               | Yes                    | -                  | Partial <sup>2</sup> | -               | -                                     | 2050                      | -                         |
| 7    | Oxy                | Lifecycle intensity                | Yes               | Yes                    | -                  | -                    | n/a             | -                                     | 2050                      | -                         |
| 8    | Suncor             | Lifecycle emissions                | Yes               | -                      | Yes                | Yes                  | -               | 10 MtCO <sub>2</sub> e/y <sup>3</sup> | -                         | -                         |
| 9    | Chevron            | Lifecycle intensity                | Yes               | -                      | -                  | -                    | Yes             | -                                     | -                         | -                         |
| 10   | Conoco             | Operational intensity              | -                 | n/a                    | n/a                | Yes                  | n/a             | -                                     | 2050                      | -                         |
| 11   | Cenovus            | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | Yes                  | -               | -                                     | 2050                      | -                         |
| 12   | EQT                | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | 2025                      | -                         |
| 13   | Chesapeake         | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | 2035                      | -                         |
| 14   | EOG                | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | 2040                      | -                         |
| 15   | CNRL               | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | 2050                      | -                         |
| ≈16  | Devon              | Operational intensity              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | 2050                      | -                         |
| ≈16  | Pioneer            | Operational intensity              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | 2050                      | -                         |
| 18   | SWN                | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | -                         | -                         |
| 19   | Coterra            | Operational intensity              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | -                         | -                         |
| 20   | CNOOC              | Operational intensity <sup>4</sup> | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | n/a             | -                                     | -                         | -                         |
| 21   | Petrobras          | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | -               | -                                     | 2050                      | -                         |
| 22   | Exxon              | Operational intensity              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | -               | -                                     | 2050                      | -                         |
| 23   | PetroChina         | Operational intensity              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | -               | -                                     | 2050                      | -                         |
| 24   | Sinopec            | Operational emissions              | -                 | n/a                    | n/a                | -                    | -               | -                                     | -                         | -                         |
| 25   | Aramco             | Operational intensity <sup>4</sup> | -                 | n/a                    | n/a                | - <sup>5</sup>       | -               | -                                     | 2050                      | -                         |

Fonte: *Absolute Impact 2023*, Carbon Tracker Initiative, 2023.

### **3. Metodologie**

In questo capitolo, introduciamo la metodologia e le fonti utilizzate per analizzare la strategia di una *international oil company* che intenda trasformare il suo *business model*, evolvendo in una società energetica integrata. In particolare, l'obiettivo di questo elaborato è quello di mappare la trasformazione risalendo tale processo a partire dall'identificazione dei cambiamenti a livello strategico e operativo, giungendo in fine alla valutazione dei principali risultati rispetto agli obiettivi dell'elaborato. La *research question* proposta è:

*“Quali sono le strategie e le iniziative attraverso cui le compagnie petrolifere internazionali progettano di diventare società energetiche integrate?”*

#### **3.1. Research method**

Per esaminare la strategia di una *integrated energy company* è stato analizzato un singolo *business case* attraverso un approccio all'indagine qualitativo-esplorativo. Questo approccio sembrava essere il più appropriato, poiché consente di analizzare in modo sistematico e approfondito un fenomeno all'interno del suo *real-life context* (Yin R., 2009).

Malgrado la portata estesa dei cambiamenti in atto all'interno del settore *oil & gas* europeo, in letteratura sono assenti delle ricerche che ne analizzino le

dinamiche e ne approfondiscano i risultati. Gli studi individuati effettuano perlopiù un'analisi comparativa delle strategie *low-carbon* di alcuni operatori (Asmelash, Gorini, 2021; Peng, Li, Yi, 2019), oppure indagano le modalità di allocazione del CAPEX, calcolandone la quota destinata ad attività in linea con gli obiettivi di transizione energetica. Tuttavia, le modalità e i ritmi attraverso cui le compagnie petrolifere europee stanno implementando le loro strategie di transizione energetica variano profondamente, rendendo una comparazione poco efficace ai fini di una ricerca che voglia approfondire in dettaglio le dinamiche e gli aspetti più rilevanti. Dunque, sorge la necessità di un'indagine che fornisca delle evidenze approfondite del fenomeno sopracitato, attraverso l'analisi di una compagnia che abbia intrapreso una trasformazione completa.

Il *case study* scelto assicura un *fit* con l'obiettivo dell'elaborato, che mira ad approfondire le modalità con cui le imprese petrolifere stanno affrontando la transizione energetica e l'impatto di tale trasformazione sull'innovazione dei modelli di business. La strategia di trasformazione in *integrated energy company* portata avanti da *BP plc*, la nota multinazionale del settore *oil & gas* britannica, consente di avere un punto di osservazione privilegiato sulle trasformazioni in atto nel settore, in ragione della posizione di *leadership* che occupa l'impresa nella sua *industry* di riferimento. Al momento della

scrittura di questo elaborato, *BP* rappresenta infatti l'esempio più chiaro e strutturato per chi cerca di approfondire e comprendere le logiche sottostanti una trasformazione di questo genere. L'azienda ha reso pubblico un nuovo piano strategico nel Febbraio del 2020. Il suo contenuto annunciava una trasformazione generale del *business model* della società, volta alla creazione di valore nel presente, tramite la massimizzazione della redditività dalle operazioni *oil & gas*, e nel futuro, attraverso la costruzione di nuovi business sostenibili e in grado di generare valore dalla transizione energetica. La forza innovatrice del cambiamento propugnato dalla compagnia può essere rintracciata nel nuovo *business model*, elaborato all'insegna della sostenibilità e dell'innovazione. Pertanto, *BP* riorganizza le sue operazioni: disegna nuovi segmenti di business e ridefinisce la portata e le attività di quelli preesistenti. In linea con la strategia aziendale, cambiano anche le priorità d'investimento e quindi, il CAPEX, per supportare la trasformazione del Gruppo.

Dunque, sulla base delle conoscenze acquisite nei capitoli Primo e Secondo e i dati raccolti nel capitolo Quarto, questo lavoro cercherà di scomporre ed esaminare il cambiamento innescato dalla nuova strategia del 2020. In sostanza, si capirà com'è cambiato il processo di creazione di valore in *BP*.

L'esperienza di *BP* testimonia il grande cambiamento in atto tra gli operatori dell'industria petrolifera europea. Grazie alla pervasività della sua trasformazione, l'azienda rappresenta l'esempio più significativo e concreto di *integrated energy company* attualmente esistente.

### **3.2. Modello di analisi**

L'analisi è stata strutturata come segue. Verrà adottato un approccio induttivo all'indagine, seguendo la prospettiva di analisi fornita dal metodo della *single-case analysis*: l'indagine avrà inizio con una lettura del cambiamento da un punto di vista generale da parte dell'impresa, a cui seguirà la valutazione di due elementi specifici. La parte introduttiva include quindi una panoramica sull'azienda, sulla sua storia e alcuni *key facts* riguardanti i risultati economico-finanziari e le operazioni globali. A questo punto, prenderà forma l'analisi. Nel paragrafo 4.2. saranno individuate e descritte le ragioni strategiche e le considerazioni che hanno portato la *governance* di *BP* a ritenere indispensabile una trasformazione dirompente della sua organizzazione, dei suoi obiettivi e delle sue attività. In altre parole, verrà inquadrato il *real-world context* nel quale *BP* agisce e dal quale inevitabilmente dipende la sua capacità di generare valore. A seguire, nel paragrafo 4.3. sarà avviato un confronto tra i due *business model*, quello più recente del 2020, fulcro del cambiamento in *BP* e quello precedente,

aggiornato nel 2017. In questa fase saranno evidenziate le principali differenze tra i due *business model*. In tal modo, si comprenderà com'è strutturata la nuova *value proposition* di BP e i suoi punti più importanti. Nell'ultima fase dell'analisi saranno analizzate le tre componenti chiave per il successo del piano, i *business group*, i *transition growth engine* e la strategia di allocazione del capitale.

Tutte le informazioni riportate nel Quarto Capitolo hanno origine da tre fonti principali. Da un lato, il *BP Annual Report and Form 20F 2022*, pubblicato dall'azienda a Marzo 2023, che costituisce il principale riferimento del lavoro in quanto è la fonte più aggiornata dal punto di vista della strategia, degli obiettivi, del piano finanziario e dei risultati conseguiti dalla società. L'analisi sarà estesa anche ai *BP Annual Report 2021, 2020, 2019, 2018 e 2017*. Verranno analizzati anche i *BP Sustainability Report 2022 e 2020* e i comunicati stampa ufficiali rilasciati da *BP plc* nel periodo 2019-2023. Infine, alcune informazioni sono state acquisite direttamente sul sito Internet della società.

## 4. Case study

Il principale obiettivo di questo capitolo è quello di fornire un'analisi esaustiva del caso studio oggetto d'interesse: la trasformazione in *integrated energy company* di *BP plc*. La parte iniziale del capitolo è contrassegnata da una breve introduzione sull'azienda, arricchita da un approfondimento delle sue operazioni internazionali e della sua lunga storia. A seguire, saranno esposte le ragioni che hanno spinto la *governance* di *BP* ad elaborare una nuova strategia aziendale, ponendo in questo modo le basi per la successiva analisi. A questo punto del capitolo si avranno tutti gli elementi necessari per proseguire con la seconda parte dell'indagine. Attraverso il confronto tra i *business model*, i cambiamenti individuati sul piano strategico saranno distinti da quelli individuati sul piano operativo. A livello strategico saranno inquadrati i pilastri, ovvero le aree di business su cui si concentreranno tutti gli investimenti futuri dell'azienda. Sul piano operativo, sarà esaminato il processo di riorganizzazione delle attività aziendali, attuato con l'obiettivo di facilitare la condivisione delle risorse, aumentare l'integrazione tra le attività e incentivare la creazione di sinergie tra le unità di business. Inoltre, verrà dedicato ampio spazio all'approfondimento dei *transition growth engine* (TGE) e del processo di *capital allocation*. Come si vedrà in seguito, i TGE individuano cinque aree di business ad alto tasso di crescita, su cui *BP*

ha deciso di investire per creare valore nel medio-lungo termine. Lo studio del CAPEX consentirà di esaminare il cambiamento nelle scelte d'investimento effettuate dall'azienda, così da capire se e quanto sia aumentato l'impegno di *BP* nei riguardi della decarbonizzazione e della transizione energetica, tematiche cardine della già citata strategia di trasformazione. Per concludere, mediante un'elenco degli investimenti e degli accordi più rilevanti nel quadro dei TGE, si potrà capire quali siano gli investimenti e le iniziative portate avanti da *BP* coerentemente con gli obiettivi di trasformazione.

#### **4.1. Il caso studio BP plc**

*BP plc* è una delle maggiori compagnie *oil & gas* del mondo. La multinazionale britannica ha sede a Londra, nel Regno Unito. In qualità di impresa verticalmente integrata, controlla e gestisce attività lungo tutta la *value chain* dell'industria petrolifera.

Il Gruppo *BP* ha una lunga storia, le cui origini risalgono agli inizi del XX secolo. Inizialmente era conosciuta come *Anglo-Persian Oil Company*, fondata nel 1909 come filiale della *Burmah Oil Company* per estrarre petrolio dai giacimenti appena scoperti in Iran. In realtà, le attività della compagnia iniziarono già nel 1900 per iniziativa di William Knox D'Arcy. Costui era un facoltoso imprenditore anglo-australiano che ottenne il diritto

esclusivo di esplorare il territorio persiano alla ricerca di petrolio, grazie alla stipula con lo Shah Mozaffar al-Din della *D'Arcy Concession*. Nel 1935 la società è diventata *Anglo-Iranian Oil Company*. Nel 1954, l'azienda ha adottato il nome che l'ha resa celebre, *British Petroleum*. Tra gli anni Cinquanta e Novanta del Novecento il Gruppo cresce: nel 1959 si espande oltre il Medio Oriente, fino ad operare anche in Alaska; nel 1978 arriva la prima notevole acquisizione: *Standard Oil of Ohio* (SOHIO). Dal 1979 la società viene gradualmente privatizzata, fino alla totale uscita del Governo Britannico dalla partecipazione al capitale sociale nel 1987. All'inizio del nuovo millennio, *British Petroleum* conclude una serie di operazioni *M&A* di vasta portata, tra cui la più grande acquisizione industriale avvenuta fino a quel momento, ovvero l'acquisto della statunitense *Amoco Corporation*, diventando *BP Amoco plc* nel 1998. A ciò seguirono l'acquisto di *Atlantic Richfield Company* (ARCO) e *Burmah-Castrol* nel 2000 ed infine, nel 2002, della tedesca *Aral AG*. Nel 2001 il Gruppo assunse la denominazione attuale, *BP plc*.

Nel 2022, *BP* era attiva in 70 Paesi nel mondo, ha prodotto circa 1,29 mb/d<sup>10</sup> (206.206 m<sup>3</sup>/d<sup>11</sup>) di petrolio e 7,1 mmcf/d<sup>12</sup> di gas naturale equivalenti e

---

<sup>10</sup> Milioni di barili al giorno.

<sup>11</sup> Metri cubi al giorno.

<sup>12</sup> Milioni di piedi cubi al giorno.

possiede riserve totali accertate pari a 3,9 miliardi di barili di petrolio e 18.481 miliardi di piedi cubi di gas naturale equivalente (bcf). Inoltre, l'azienda controlla circa 20.300 punti vendita in tutto il mondo, tra cui le stazioni di servizio che gestisce con i *brand BP, Amoco* (solo negli Stati Uniti) e *Aral* (solo in Germania). La società è quotata al *London Stock Exchange*, dove è membro dell'indice *FTSE 100*. Nel 2022, *BP* è anche la quarta compagnia petrolifera *investor-owned* al mondo per fatturato (dopo *ExxonMobil, Shell* e *TotalEnergies*) e, il 23 Novembre 2023, aveva una capitalizzazione di mercato pari a 101,11 miliardi di dollari. Con un fatturato globale di 248,89 miliardi di dollari nel 2022, la sua posizione nella classifica *Fortune Global 500* è al 22° posto. Nel 2010 la società ha attirato l'attenzione internazionale a causa del disastro ambientale dovuto alla fuoriuscita di petrolio dalla piattaforma *offshore Deepwater Horizon* nel Golfo del Messico. L'incidente ha avuto gravi conseguenze ambientali ed economiche, nonché un costo per *BP* stimato in 65 miliardi di dollari.



**Figura 1** Il corporate logo attuale, in utilizzo dal 2000. (BP, 2023)

## 4.2. I razionali della strategia di trasformazione

La domanda preliminare a cui è necessario rispondere è: perché una grande multinazionale del petrolio è disposta a trasformare un *business model* già profittevole e consolidato? È importante svolgere una corretta analisi e comprensione delle motivazioni alla base delle strategie di trasformazione di una *oil & gas company*. Questo per valutare le dinamiche e le potenziali conseguenze in termini di creazione di valore per gli azionisti.

In generale, i fattori più comuni, dal punto di vista dell'azienda, sono legati alla crescita del business, al miglioramento della competitività e/o alla volontà di ridurre il rischio. Al netto degli obiettivi di un'impresa e con questi presupposti, la diversificazione può essere un interessante percorso da intraprendere ed i vantaggi ad essa collegati sono molteplici. In un contesto dinamico e in continua evoluzione come quello odierno, mercati, tecnologie e competenze si intersecano dando vita a nuovi *concept* di business innovativi e, in vista della inevitabile transizione energetica, anche sostenibili. Quest'ultimo aspetto è particolarmente rilevante ai fini del caso *BP*. I cambiamenti nello scenario energetico globale impongono ai *player* del settore *oil & gas* che intendano continuare a generare valore nel medio-lungo termine, un rapido e convinto ripensamento del proprio ruolo all'interno di un mercato energetico in evoluzione. In quest'ottica si inserisce

la risoluzione *CA100+* del 2019 illustrata nel Box 1, avanzata nei riguardi di *BP* da un cospicuo gruppo di investitori istituzionali.

## Box 1 La risoluzione CA100+ 2019

### La risoluzione CA100+ 2019

#### **Gli investitori globali chiedono a BP di definire una strategia aziendale coerente con l'Accordo di Parigi**

Il 21 Maggio 2019, una risoluzione firmata da 58 investitori attivisti ha chiesto alla multinazionale britannica di definire una nuova strategia che ritenga, in buona fede, coerente con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici stabiliti negli articoli 2.1(a) e 4.1. Gli investitori istituzionali che hanno aderito alla risoluzione possedevano poco meno del 10,0% delle azioni con diritto di voto della società, pari a una partecipazione di 10 miliardi di sterline. Il consiglio di amministrazione di BP ha sostenuto la risoluzione all'assemblea generale 2020, come risultato di un impegno costruttivo con gli investitori nell'ambito di *Climate Action 100+*. Il gruppo di investitori sottolineava a BP la necessità di agire, in quanto il contenimento dell'aumento della temperatura al di sotto dei 2°C richiede una notevole riduzione della domanda di combustibili fossili e degli investimenti nella loro produzione. Anche se gli investitori hanno lasciato a BP la facoltà di definire la metodologia e il processo, essi si assicureranno che siano sufficientemente solidi e affidabili.

La risoluzione proposta definiva anche una serie di requisiti stringenti in materia di rendicontazione.

- 1) Veniva chiesto a BP come avrebbe valutato la coerenza di ogni nuovo investimento di capitale con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi.
- 2) Metriche e obiettivi correlati, coerenti con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. In particolare, un'informazione completa riguardo ai livelli di investimento previsti nel petrolio, nel gas e in altre tecnologie energetiche; obiettivi di riduzione dei gas serra dalle *operations*; la stima dell'intensità di carbonio dei prodotti energetici; il collegamento degli obiettivi aziendali con gli obiettivi dei dirigenti.

Fonte: personale rielaborazione delle informazioni fornite da Climate Action 100+, 2019 e BP, 2023.

Come si evince dalla risoluzione del 2019, gli investitori, consci del cambiamento inderogabile per raggiungere gli obiettivi climatici dell'Accordo di Parigi e delle conseguenze di ciò sul sistema energetico globale, sostenevano che *BP* non fosse adeguatamente attrezzata per contribuire nella lotta al surriscaldamento atmosferico. Allo stesso tempo, temevano anche che non sarebbe stata in grado di evitare le potenziali perdite di valore nel tempo (rischio di *stranded assets*). L'impellente rivoluzione in

casa *BP* fu determinante per la dipartita del CEO Bob Dudley e l'elezione alla carica di Bernard Looney. Costui era *chief executive* della divisione *Upstream* (Bloomberg, 2019). In risposta alle richieste pervenute nella risoluzione *CA100+*, *BP* ha annunciato la sua strategia di trasformazione ad Agosto 2020. È importante sottolineare però che, in quel periodo, i prezzi del petrolio e del gas avevano risentito del brusco declino dei consumi durante la pandemia da COVID-19, toccando picchi minimi storici. Ciò rendeva più semplice annunciare tagli alla produzione degli idrocarburi. In seguito, l'invasione da parte della Russia in Ucraina e il celere rialzo dei prezzi dei combustibili fossili da essa derivato, hanno posto un freno alle stime sui tagli. Anzi, ciò ha incentivato un ritorno agli investimenti nella produzione di petrolio e gas, sebbene il rinnovato entusiasmo in tal senso si stia già raffreddando. Questo per via di una ripresa dei consumi globale inferiore alle aspettative, in linea con le limitate stime dei tassi di crescita economica nei principali Paesi europei e asiatici. A ciò va aggiunto che il quadro normativo nel quale le multinazionali del petrolio europee come *BP* operano è complesso ed in evoluzione. Questo è vero anche se si considera che l'azienda ha sede nel Regno Unito e che benché quel Paese non faccia parte dell'Unione Europea e le sue imprese non siano soggette alla stessa stringente regolamentazione ambientale delle *peer* continentali, il gruppo genera molti dei suoi ricavi nei paesi dell'UE, come Germania, Francia,

Spagna, Paesi Bassi, Austria e Polonia. In aggiunta a ciò, il conflitto Russo-Ucraino ha acceso i riflettori dei Paesi europei sull'importanza della sicurezza degli approvvigionamenti energetici, spingendo molti di essi a disincentivare i consumi di combustibili fossili per cui fosse necessaria l'importazione da Paesi a rischio, puntando a soddisfare la domanda con le fonti energetiche rinnovabili. Gli Stati Uniti sono il più grande produttore di petrolio e gas a livello mondiale e rappresentano anche il maggiore mercato estero del gruppo britannico. Però, sotto l'amministrazione *Biden* il Paese ha rinnovato il suo impegno nella lotta contro i cambiamenti climatici, incentivando il *deployment* su vasta scala di soluzioni energetiche alternative. Come si può notare, le politiche pubbliche rivestono un ruolo determinante nella definizione del futuro del settore energetico e, di conseguenza, influiscono sulla capacità di generare valore di una compagnia come *BP*. All'incertezza normativa e politica, è doveroso sommare l'imprevedibilità della transizione energetica. Non è chiaro quali tecnologie e fonti di energia prevaranno e in quale misura, considerando anche l'effetto dell'accresciuta efficienza energetica nei Paesi sviluppati e il suo influsso restrittivo sulla crescita della domanda di energia.

A motivo delle considerazioni climatiche, di una pluralità di scenari di transizione mutevoli e delle richieste pervenute dagli investitori, i *manager* di *BP* hanno elaborato la trasformazione in *integrated energy company*,

fondata su un ampio ricorso agli strumenti proposti dalle strategie di diversificazione.

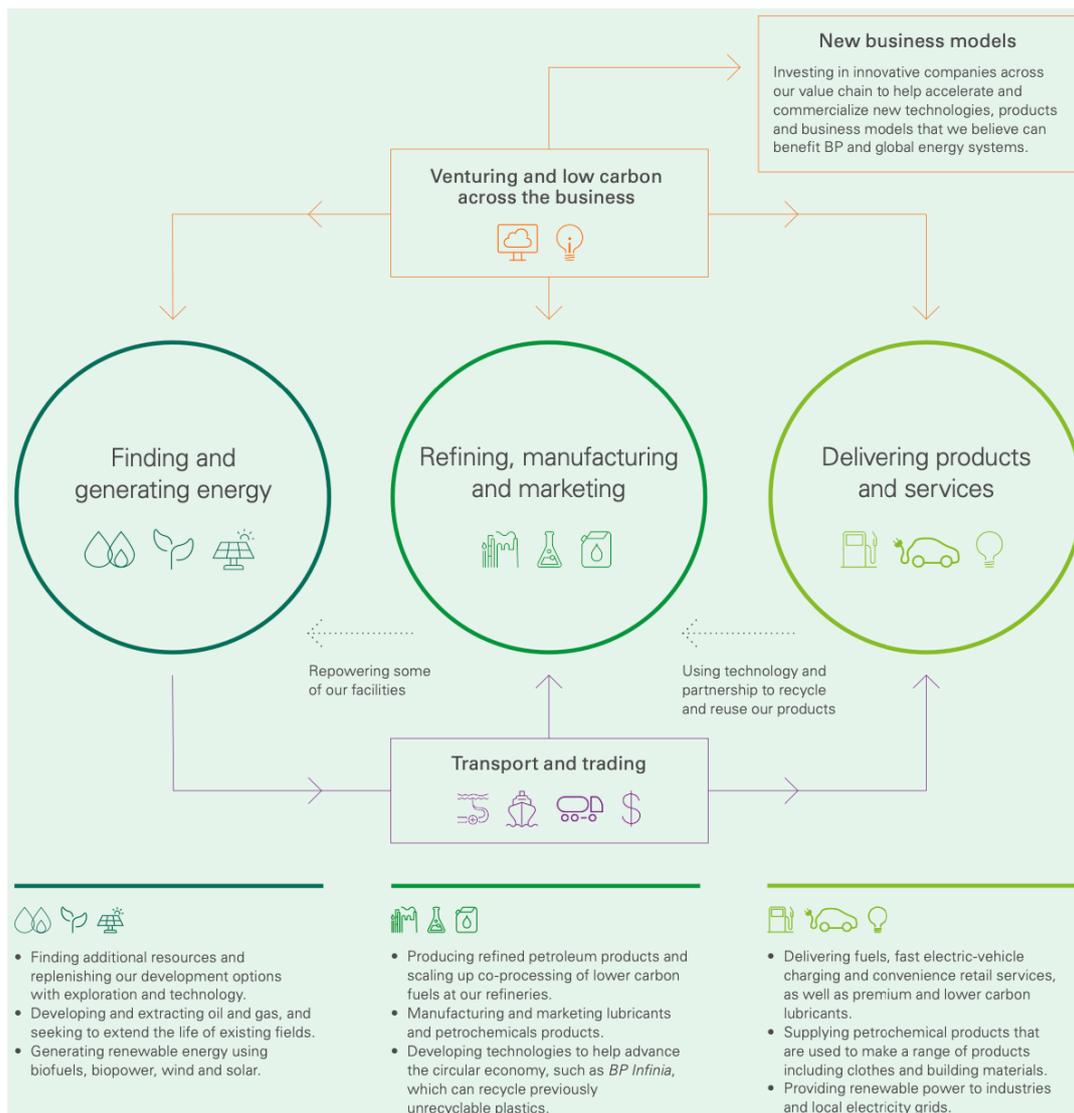
### **4.3. Il business model di BP**

*BP* è una compagnia globale, i cui punti di forza risiedono nelle grandi dimensioni, l'estensione della sua presenza internazionale e la storica esperienza nel settore energetico. Insieme questi fattori strategici le consentono di articolare vantaggiosamente la propria posizione in mercati complessi e di gestire sistemi energetici sempre più integrati, generando valore per gli azionisti. Per capire quali siano i fattori strategici che consentono a *BP* di generare valore e, soprattutto, per capire cosa sia cambiato nell'attuale proposta di valore dell'azienda rispetto al passato, è stato ritenuto opportuno effettuare un confronto tra il moderno *business model*, nella sua versione più recente del 2020, e il vecchio *business model*, nella sua versione precedente del 2017. Nel tentativo di rendere più agevole l'analisi, nella Tavola 11 (I) è stato rappresentato il precedente *business model* di *BP*, utilizzando il *framework* fornito dal *business model canvas*. La Tavola 11 (II) illustra uno schema rappresentativo del precedente *business model* ed è fornito dall'azienda. Per concludere, la Tavola 12 offre una panoramica del business delle quattro precedenti divisioni operative di *BP*.

#### **Tavola 11 (I) Il business model (2017-2020)**

|   |   |   |  |  |
|---|---|---|--|--|
| <p><b>KEY PARTNERS</b></p> <p><i>Joint venture partners</i></p> <p><i>Suppliers e contractors</i></p> <p>Partner della logistica e della distribuzione</p> <p>Società di consulenza e fornitori di servizi professionali</p> <p>Relazioni con le università e le amministrazioni locali</p> | <p><b>KEY ACTIVITIES</b></p> <p>Prospezioni geologiche e ricerca di nuovi giacimenti. Produzione e raffinazione del petrolio in prodotti petrolchimici e carburanti. Attività di commercializzazione, trasporto e trading di prodotti energetici sui mercati globali. <i>Marketing</i> di carburanti e lubrificanti tramite la sua rete di stazioni di servizio.</p> <p><b>KEY RESOURCES</b></p> <p>Riserve di idrocarburi: 19.341 mboe (2019)</p> <p>Stazioni di servizio: 18.900 (2019)</p> <p>Rete di infrastrutture: raffinerie, oleodotti, gasdotti, stoccaggi.</p> <p>Partecipazione al capitale di <i>Rosneft</i> (19,75%)</p> <p>Tecnologia, ricerca e sviluppo</p> | <p><b>VALUE PROPOSITION</b></p> <p><b>Per clienti industriali e commerciali:</b> <i>BP</i> offre un portafoglio diversificato di prodotti energetici, tra cui gas naturale, petrolio greggio, prodotti petroliferi raffinati ed elettricità, supportati da una catena di approvvigionamento e da una rete logistica globale.</p> <p><b>Per i clienti al dettaglio:</b> <i>BP</i> vuole essere un <i>partner</i> di fiducia, fornendo un comodo accesso a carburanti e lubrificanti di alta qualità. In alcuni Paesi sono offerti anche prodotti di largo consumo come generi alimentari e bevande (<i>convenience</i>).</p> <p><b>Per i clienti wholesale:</b> <i>BP</i> offre ai clienti <i>wholesale</i> una fornitura affidabile di prodotti energetici per soddisfare le richieste della loro <i>customer-base</i>.</p> | <p><b>CUSTOMER RELATIONSHIP</b></p> <p><i>BP</i> utilizza un'unica strategia di <i>marketing</i> per rivolgersi a tutti i segmenti di mercato e <i>consumer groups</i>.</p> <p>Forte riconoscibilità del <i>brand</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Clienti singoli</li> <li>- Clienti <i>business</i></li> </ul> <p><b>CANALI</b></p> <p>Prodotti come i lubrificanti e i carburanti sono venduti presso la rete di stazioni di servizio. Le <i>commodity</i> come petrolio, gas e i prodotti raffinati sono scambiate sui mercati internazionali. In generale, possiamo distinguere tra due forme di canali di vendita:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Canali di vendita diretta</li> <li>- Stazioni di servizio</li> <li>- Canali <i>wholesale</i></li> </ul> | <p><b>CUSTOMER SEGMENTS</b></p> <p>I prodotti di <i>BP</i> sono offerti a chiunque faccia uso di energia. Il petrolio greggio è venduto ad altre imprese di raffinazione e alle <i>utilities</i>. Il gas e l'elettricità sono commercializzati in prevalenza ad <i>utilities</i> o clienti industriali e commerciali. I prodotti raffinati, ed in particolare carburanti e lubrificanti sono destinati in maggior misura al settore dei trasporti e agli automobilisti. <i>BP</i> dispone inoltre di una presenza consolidata nel mercato dei carburanti per l'aviazione. I prodotti petrolchimici sono venduti ad altre industrie.</p> <p>In generale, i clienti rientrano in tre segmenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Clienti <i>Industrial e Commercial</i></li> <li>- Clienti <i>Retail</i></li> <li>- Clienti <i>Wholesale</i></li> </ul> |
| <p><b>COST STRUCTURE</b></p> <p>Costi legati all'esplorazione e produzione di idrocarburi.</p> <p>Costi di raffinazione e per la produzione petrolchimica.</p> <p>Spesa per il <i>marketing</i>, costi logistici e per la distribuzione.</p>  |   | <p><b>REVENUE STREAMS</b></p> <p>I flussi di ricavo derivano in prevalenza dalla commercializzazione di petrolio greggio, gas naturale, LNG, prodotti petroliferi raffinati come carburanti, lubrificanti e prodotti petrolchimici.</p> <p>Altri flussi di ricavo includono gli incassi derivanti dalle <i>joint venture</i> e dalle imprese associate. Particolarmente significativo è il flusso di ricavi prodotto dalla partecipazione nell'impresa associata russa <i>Rosneft</i>.</p>  |  |  |

**Tavola 11 (II) Il business model (2017-2020)**



Fonte Tavola 4.3.1. (I): personale rielaborazione dei dati forniti da BP.

Fonte Tavola 4.3.1. (II): *Our Business Model, BP Annual Report and Form 20F, BP, 2019.*

## Tavola 12 I segmenti di business operativi di BP (2017-2020).

| <b>Upstream</b>                                     | <b>Downstream</b>  | <b>Other Businesses &amp; Corporate</b>                                | <b>Rosneft</b>   |
|---|--|--|--|
| COME CREA VALORE                                    | COME CREA VALORE   | COME CREA VALORE   | COME CREA VALORE   |
| - Esplorazione di nuovi giacimenti di idrocarburi   | - Produzione e commercializzazione di carburanti             | - Generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili                | - Compagnia petrolifera verticalmente integrata, con operazioni <i>upstream e downstream</i> |
| - Prolungamento della vita dei giacimenti esistenti | - Produzione e commercializzazione di lubrificanti           | - Produzione di biocarburanti e Biomateriali                           |  |
| - Sviluppo e produzione di petrolio e gas           | - Produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici | - Investimenti strategici attraverso <i>BP Ventures e BP Launchpad</i> |  |
| - <i>Marketing e trading gas &amp; power</i>        | - <i>Air BP</i>  | - <i>Shipping e chartering</i>   |  |
|   | - <i>Oil supply &amp; trading</i>                            | - <i>Treasury</i>  |  |
|   | - Gestione di reti e infrastrutture logistiche               | - <i>Insurance</i>   |  |
|   | - Servizi <i>retail (convenience)</i>                        |  |  |

Note: personale rielaborazione dei dati forniti da *BP*, 2019.

Il cammino lungo la strada del cambiamento in *BP* ha inizio nel 2017, quando l'azienda britannica aggiorna la strategia, senza tuttavia stravolgere il suo *business model* tradizionale, illustrato nelle Tavole 11 (I-II) e basato su una quadripartizione delle attività nei segmenti di business storici *Upstream*, *Downstream*, *Other Businesses & Corporate* e la partecipazione in *Rosneft*. Tale configurazione delle attività era largamente conforme al *business model* classico delle principali IOC, descritto nel paragrafo 2.2. dell'elaborato. Dunque, le modifiche apportate a livello strategico rinnovavano l'interesse di *BP* verso lo sviluppo di un *portfolio* di prodotti e soluzioni più sostenibili, incentrate sull'energia solare, eolica, l'espansione della rete di ricarica per veicoli elettrici *BP Pulse*, investimenti nella bioenergia e nel settore *retail/convenience*. Ad ogni modo, la strategia introdotta nel 2017 non imponeva cambiamenti significativi alle scelte d'investimento dei *manager*. Gli obiettivi di crescita erano ancora

saldamente strutturati attorno alla *value chain* di petrolio e gas. Infatti, gli investimenti più rilevanti erano ancora diretti alla ricerca di idrocarburi: la produzione di petrolio e gas era sviluppata a livello internazionale, *onshore* e *offshore*. Questo lato del business si basava su una strategia tanto semplice quanto efficace: le attività di esplorazione erano concentrate nelle aree più competitive<sup>13</sup> tra quelle in *portfolio*, facendo inoltre ampio ricorso alle tecnologie più avanzate per ridurre i costi e i rischi. *BP* creava valore convertendo tali risorse potenziali in riserve accertate<sup>14</sup>, in alternativa, qualora tali progetti non fossero stati in linea con le priorità strategiche del Gruppo, sarebbero stati dismessi. Raggiungevano la fase di sviluppo le sole risorse che soddisfavano le soglie di rendimento prestabilite. A questo punto, gli idrocarburi prodotti venivano venduti sul mercato o distribuiti ai suoi impianti a valle. La società si occupava anche del trasporto di petrolio e gas attraverso reti di oleodotti, gasdotti, via nave, ferrovia e su strada. Al contempo, i suoi *trader* commerciavano petrolio, gas, LNG, energia, *carbon products* e valute, effettuando circa 550.000 transazioni in un anno e servendo più di 12.000 clienti in 140 Paesi. Tra questi vi erano produttori

---

<sup>13</sup> I criteri per definire un deposito di idrocarburi competitivo o meno sono aggiornati periodicamente da *BP* sulla base degli obiettivi e della strategia aziendale. In generale, tra i parametri considerati vi sono i costi previsti, la capacità produttiva stimata del giacimento, i prezzi di petrolio e gas, e il tasso di rendimento atteso.

<sup>14</sup> Con il termine **risorse** stimate si fa riferimento alla quantità totale di idrocarburi presenti nel giacimento. Esse comprendono gli idrocarburi scoperti ma non ancora considerati economicamente producibili e le risorse non ancora scoperte. Con il termine **riserve** di petrolio e gas sono indicate le quantità già scoperte di petrolio greggio e gas naturale che possono essere recuperate con profitto con le tecnologie esistenti. (U.S. Geological Survey, 2023).

indipendenti di elettricità, *utilities* e municipalità. La strategia di *trading* faceva affidamento sulle *capabilities* interne in fatto di *market intelligence*, per analizzare la domanda e l'offerta di *commodity* lungo la filiera globale. Ciò era indispensabile per capire di cosa avesse bisogno il mercato, quando ne avrebbe avuto bisogno, ma anche per identificare i mercati migliori nei quali vendere gli idrocarburi prodotti dall'azienda, i mercati più idonei al reperimento delle materie prime per le sue raffinerie ed infine, per l'individuazione di approvvigionamenti *cost-competitive* per gli altri *marketing business*. Anche il segmento *Downstream* ha ricevuto forte impulso dai nuovi flussi di investimento ad esso destinati. I *business* raffinazione e petrolchimica potevano contare su una rete di *asset* e *partnership* strategiche strutturate per la loro crescita. In particolare, *BP* produceva *refined products* nelle sue raffinerie ed erogava servizi di vendita al dettaglio di carburanti e beni di largo consumo (segmento *convenience*) mediante una *value proposition* distintiva. Il successo della sua strategia di distribuzione era fondato su tre pilastri: una rete logistica efficiente, infrastrutture avanzate e molteplici *partnership* chiave. Tutto ciò consentiva a *BP* di operare attività differenziate nel settore dei carburanti e di proporre ai clienti offerte e vantaggi interessanti. Fortemente integrato con le attività di *fuels marketing*, il business nel settore dei lubrificanti vantava *brand* riconosciuti per la qualità eccelsa e l'ampio accesso a mercati in rapida

crescita. Un altro elemento che conferiva un vantaggio competitivo al business lubrificanti era legato alla possibilità di sfruttare la tecnologia e le relazioni con i clienti, in tutto il mondo. I prodotti erano principalmente destinati al mercato automobilistico, industriale, energetico e marino. In aggiunta, *BP* controllava il business *air bp*, polo di eccellenza nella fornitura di carburanti e servizi per l'aviazione. Nel settore petrolchimico, lo sviluppo di soluzioni tecnologiche proprietarie ha consentito all'azienda di raggiungere posizioni di *leadership* in termini di costo rispetto ai *competitor*. Oltre a gestire i suoi stabilimenti petrolchimici, *BP* aveva una lunga storia di collaborazioni con altri *partner* e talvolta, concedeva in licenza la sue tecnologie a terzi. La compagnia ha investito nelle energie rinnovabili con netto anticipo rispetto ai suoi più importanti *competitor*. Prima di avviare la sua trasformazione in IEC, le attività in questo campo erano concentrate sulla produzione di biocarburanti e bioenergia, energia eolica e solare e, dal 2018, anche nel business delle reti di ricarica per veicoli elettrici. Il business dei biocarburanti aveva sede in Brasile. Per la produzione di etanolo ed energia *low-carbon* veniva utilizzata una materia prima agricola derivata dalla canna da zucchero, tra le più sostenibili ed economicamente vantaggiose al mondo. Negli Stati Uniti, la multinazionale britannica forniva energia rinnovabile, con alcuni progetti strategici nel campo dell'energia eolica *onshore*. Oltre a ciò, la società sviluppava e implementava tecnologie volte ad aumentare

l'efficienza delle sue installazioni eoliche. In collaborazione con la consociata *Lightsource*, *BP* si occupava di soddisfare la crescente domanda di progetti solari su larga scala a livello globale e, mediante l'acquisizione di *Chargemaster*, rinominata in seguito *bp pulse*, l'azienda gestiva la più estesa rete di ricarica per veicoli elettrici del Regno Unito. Ciò nonostante, l'esistenza di questi business marcatamente sostenibili non deve trarre in inganno: il loro contributo in termini di creazione di valore economico, rispetto al totale del valore creato dagli altri business legati ai combustibili fossili, era pressoché irrisorio. La loro ridotta importanza all'interno del portafoglio gestito da *BP* era sottolineata dal basso valore degli investimenti ad essi indirizzato (come testimoniato dal sottoparagrafo 4.6.3. di questo elaborato), nonché dal collocamento all'interno dell'area *Other Businesses & Corporate*, contenitore dei *non-core investments*, delle attività a supporto dei segmenti *Upstream* e *Downstream* e delle iniziative di riparazione ai danni causati dall'incidente nel Golfo del Messico. Da ciò si può facilmente dedurre che, il focus di questo tipo di *business model* è incentrato sulla produzione e lavorazione di risorse (idrocarburi) e in un secondo momento, sulla loro vendita; l'attenzione al cliente e al *marketing* è limitata, la crescita sostenibile è poco rilevante. Ciò costituisce il comune modello di business *product-centric* tipico del settore *oil & gas*, ma, sulla base di quanto già è

stato detto nel paragrafo 2.2.1., è in assoluto contrasto con la *value proposition* di una *integrated energy company*.

#### **4.4. BP as an integrated energy company**

Introduciamo ora la trasformazione dell'azienda. Per la sua elaborazione, il Gruppo ha tratto ispirazione dai principi chiave contenuti nel *World Energy Trilemma Index*. Il presupposto di base è che il mondo vuole e necessita di un sistema energetico migliore e più equilibrato, in grado di fornire energia a basse emissioni di carbonio, resiliente e accessibile (Box 2). Dunque, *BP* compete nel sistema energetico globale corrente, fondato sui combustibili fossili, ed in particolare, petrolio e gas, investendo in esso e al contempo, nella transizione energetica. Nella Tavola 13 è stato rappresentato il moderno *business model* di *BP*, interessato dalla trasformazione in IEC.

#### **Box 2 Il World Energy Trilemma Index**

## Il World Energy Trilemma Index

L'obiettivo del *World Energy Trilemma Index* è quello di fornire indicazioni sulla *performance* relativa di un Paese in termini di sicurezza energetica, equità energetica e sostenibilità ambientale, ovvero, il trilemma dell'energia. La sicurezza energetica misura la capacità di una nazione di soddisfare la domanda di energia attuale e futura in maniera affidabile, di resistere e di riprendersi rapidamente dagli *shock* del sistema con una minima interruzione delle forniture. L'equità energetica valuta la capacità di un Paese di fornire accesso universale a energia economica e abbondante per uso domestico e commerciale. La sostenibilità ambientale dei sistemi energetici rappresenta la transizione del sistema energetico di un Paese per favorire la mitigazione e la prevenzione del potenziale impatto del cambiamento climatico. In questo modo, l'Indice evidenzia le sfide di un Paese nel bilanciare le proprie *performance* energetiche e le opportunità di miglioramento a sua disposizione per raggiungere gli obiettivi energetici attuali e futuri. Le classifiche stilate forniscono confronti tra i Paesi per ciascuna delle tre dimensioni, mentre i punteggi storici indicizzati forniscono informazioni sui *trend* delle prestazioni di ciascun Paese nel tempo. L'indice è stato creato per informare dirigenti politici e *leader* del settore energetico e il settore finanziario.

Fonte: personale rielaborazione delle informazioni fornite dal *World Energy Council*, 2023.

### Tavola 13 Il nuovo *business model* (2020)

| KEY PARTNERS   | KEY ACTIVITIES  | VALUE PROPOSITION   | CUSTOMER RELATIONSHIP  | CUSTOMER SEGMENTS   |
|--|---|---|--|---|
| <p><i>Joint venture partners</i></p> <p><i>Suppliers and contractors</i></p> <p>Partner della logistica e della distribuzione</p> <p>Società di consulenza e fornitori di servizi professionali</p> <p>Relazioni con le università e le amministrazioni pubbliche</p>  | <p>Prospezioni geologiche e ricerca di nuovi giacimenti. Produzione e raffinazione del petrolio in carburanti e lubrificanti. <i>Trading</i> e commercializzazione di petrolio, gas naturale, LNG ed energia nei mercati internazionali. Produzione di energia solare ed eolica. Sviluppo progetti CCS e idrogeno. Produzione di biocarburanti e bioenergia. Gestione di reti di ricarica per veicoli elettrici e di infrastrutture logistiche. Vendita di carburanti, lubrificanti e generi di largo consumo.</p> <p><b>KEY RESOURCES</b></p> <p>Riserve di idrocarburi: 7.183 mmboe (2022)</p> <p>Capacità energetica rinnovabile: 5,8 GW (2022)</p> <p>Reti di infrastrutture: raffinerie, oleodotti, gasdotti, stoccaggi, siti di produzione biocombustibili</p> <p>Stazioni di servizio: 18.900 (2019)</p> <p>Tecnologia, ricerca e sviluppo</p> | <p><b>Per i clienti industriali e commerciali:</b> BP offre un portafoglio diversificato di prodotti energetici, tra cui gas naturale, LNG e RNG, petrolio greggio, idrogeno, prodotti petroliferi raffinati ed elettricità, avanzati servizi di ricarica per flotte EV e altre soluzioni energetiche sostenibili dedicate, supportati da una catena di approvvigionamento e da una rete logistica globale.</p> <p><b>Per i clienti al dettaglio:</b> BP vuole essere un <i>partner</i> di fiducia, fornendo un comodo accesso a lubrificanti, carburanti e generi di largo consumo come prodotti alimentari e bevande di alta qualità, ma anche avanzati servizi di ricarica per veicoli elettrici e un'ampia gamma di soluzioni energetiche sostenibili.</p> <p><b>Per i clienti wholesale:</b> BP offre ai clienti <i>wholesale</i> una fornitura affidabile di prodotti energetici e soluzioni energetiche sostenibili per soddisfare le richieste della loro <i>customer-base</i>.</p> | <p>Il portafoglio prodotti diversificato, i prezzi competitivi, le campagne promozionali efficaci e la rete di distribuzione capillare contribuiscono alla solida presenza di BP nel mercato.</p> <p>Forte riconoscibilità del <i>brand</i>.</p> <p>- Clienti individuali</p> <p>- Clienti <i>business</i></p> <p><b>CANALI</b></p> <p>Prodotti come i lubrificanti, i beni di consumo, i biocarburanti e i carburanti sono venduti presso la rete di stazioni di servizio. I servizi di ricarica sono erogati presso <i>charging point</i> appositi. Il petrolio, il gas/LNG, l'elettricità e i prodotti raffinati sono scambiati nei mercati internazionali. Nuovi canali digitali abilitano la vendita di servizi energetici e la possibilità di acquistare generi alimentari su piattaforme <i>online</i>.</p> | <p>I prodotti di BP sono offerti a chiunque faccia uso di energia. Il petrolio greggio è venduto ad altre imprese di raffinazione e alle <i>utilities</i>. Il gas e l'elettricità sono commercializzati in prevalenza ad <i>utilities</i> o clienti industriali e commerciali. I prodotti raffinati, ed in particolare carburanti e lubrificanti sono destinati in maggior misura al settore dei trasporti e agli automobilisti. BP dispone inoltre di una presenza consolidata nel mercato dei carburanti per l'aviazione.</p> <p>In generale, i clienti rientrano in tre segmenti:</p> <p>- Clienti <i>Industrial e Commercial</i></p> <p>- Clienti <i>Retail</i></p> <p>- Clienti <i>Wholesale</i></p> |
| <p><b>COST STRUCTURE</b></p> <p>Costi legati all'esplorazione e produzione di idrocarburi.</p> <p>Costi di raffinazione e per la produzione di biocarburanti.</p> <p>Costi per la realizzazione delle infrastrutture energetiche sostenibili.</p> <p>Spesa per il <i>marketing</i>, costi per la logistica e le attività di distribuzione.</p> |   | <p><b>REVENUE STREAMS</b></p> <p>I flussi di ricavo derivano in prevalenza dalla commercializzazione di petrolio greggio, gas naturale, LNG, energia elettrica, prodotti petroliferi raffinati come carburanti e lubrificanti, biocarburanti, beni di largo consumo e soluzioni energetiche sostenibili. Altri flussi di ricavo includono gli incassi derivanti dalle <i>joint venture</i> e dalle imprese associate.</p>   |  |   |

Fonte: personale rielaborazione dei dati forniti da BP, 2023.

### 4.5. Innovazione sul piano strategico

Il processo di trasformazione ha delle fondamenta robuste, ovvero, l'insieme di risorse e *capabilities* collettivamente identificate da BP come *business model inputs*, i quali abilitano la buona riuscita del cambiamento all'interno dei segmenti di business. Oggi, questi ultimi sono definiti da BP "*business group*". Dunque, anzitutto introduciamo gli *input* del *business model*, ovvero, quel mix di risorse e competenze uniche dell'azienda che, combinate assieme, rendono possibile il cambiamento. BP ne identifica sette, elencate nella Tavola 14.

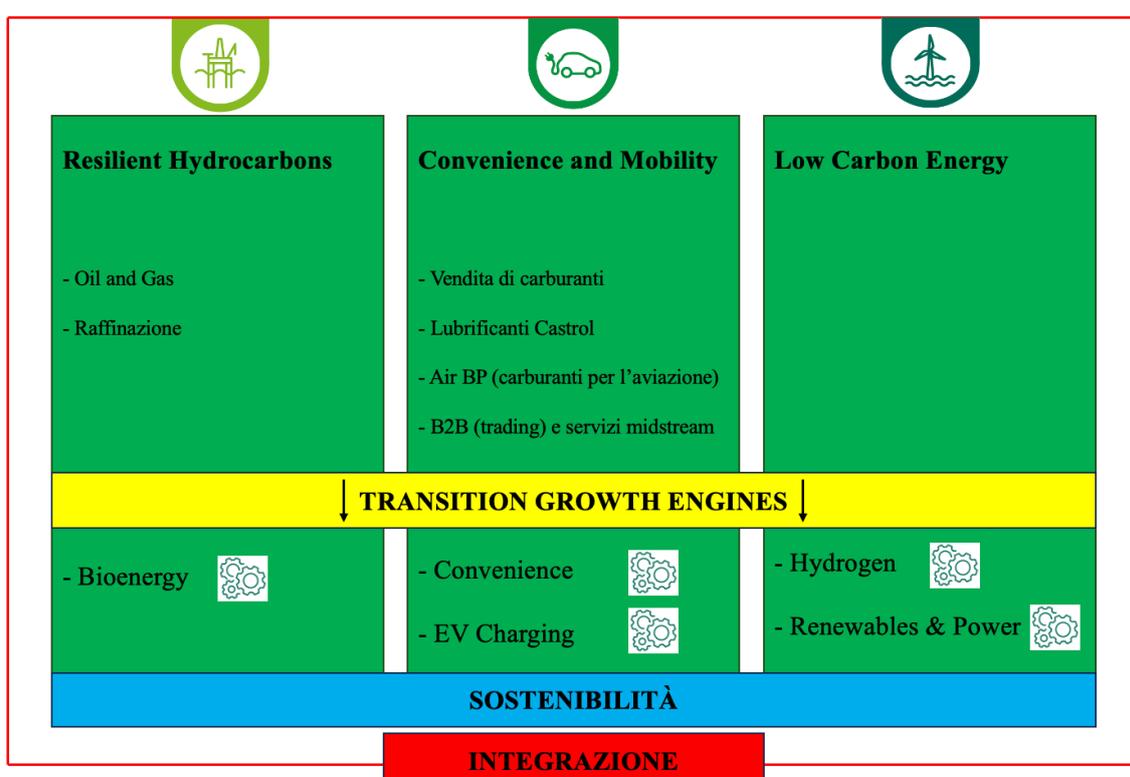
#### **Tavola 14 *Business Model Inputs***

| <b>BUSINESS MODEL INPUTS</b> |  |
|------------------------------|--|
| 1)                           | Competenze ed esperienza nel mondo dell'energia, maturate in oltre 110 anni di storia.   |
| 2)                           | Conoscenza dei mercati energetici e del loro funzionamento.  |
| 3)                           | Un <i>team</i> costituito da migliaia di esperti scienziati, ingegneri e tecnologi.  |
| 4)                           | Un <i>team</i> costituito da persone con eccellenti <i>capabilities</i> nelle aree strategiche di <i>trading, shipping, marketing</i> e innovazione.   |
| 5)                           | Forti relazioni con <i>partner</i> e aziende <i>leader</i> , governi ed università.  |
| 6)                           | Precedenti <i>partnership</i> e attività fiorenti nel campo della transizione energetica, della mobilità e del commercio al dettaglio " <i>convenience</i> ", tutte in crescita e con un <i>footprint</i> globale. |
| 7)                           | Una struttura finanziaria solida e un approccio disciplinato alla <i>capital allocation</i> .  |

Fonte: personale rielaborazione dei dati forniti dal BP Annual Report and Form 20F 2020, BP, 2020.

Dunque, il secondo step nel processo di trasformazione è la progettazione di una strategia efficace. Quindi, *BP* ha sviluppato una *three-pillar strategy* (Tavola 15), il cui successo è legato alla fruttuosa combinazione delle risorse e delle *capabilities* precedentemente indicate.

**Tavola 15** La *three-pillar strategy* di *BP*



Note:  denota un *transition growth engine*.  
 Fonte: personale rielaborazione dei dati forniti da *BP*, 2023.

Ma, come continuerà a crescere *BP*? E su quali settori sta investendo? Per rispondere a queste domande, si osservi la Tavola 16. Essa consente di visualizzare tutti i settori ritenuti chiave per la crescita attuale e futura

dell'azienda. *BP* inserisce tali *business* all'interno di tre *pillar* - pilastri: *Resilient Hydrocarbons, Convenience & Mobility* e *Low Carbon Energy*. I tre pilastri indicano le direttrici strategiche verso cui devono essere orientati tutti i nuovi investimenti. Inoltre, essi rispecchiano la volontà dell'azienda di continuare ad investire nel settore *oil & gas*, ma, al tempo stesso, di investire anche nella transizione energetica. Infatti, i pilastri includono sia le attività più convenzionali, come la produzione di petrolio e gas, sia le cinque attività più innovative e sostenibili, individuate sotto il nome di *transition growth engine* (TGE): *Bioenergy, Convenience, EV Charging, Hydrogen, Renewables & Power*. Queste ultime rappresentano la vera novità del nuovo piano strategico e sono i *driver* della transizione energetica in *BP*: in quanto tali, essi accelerano la decarbonizzazione delle attività del Gruppo, aiutandolo a raggiungere gli obiettivi di riduzione delle emissioni. Al tempo stesso, i TGE sono business caratterizzati da tassi di crescita elevata e contribuiranno a generare profitti per gli azionisti. Grazie ai forti investimenti previsti (i quali saranno approfonditi nel paragrafo 4.6), nel medio-lungo periodo queste attività dovranno acquisire sempre maggior peso all'interno del portafoglio di business, compensando il declino delle attività *emission-intensive* nel processo di creazione di valore. Ovviamente, ogni pilastro rappresenta un'opportunità di crescita interessante che però, presa singolarmente, non è esclusivamente alla portata di *BP*. Dunque, per

contraddistinguere la sua offerta da quella dei *competitor* nel settore energetico (prevalentemente altre compagnie petrolifere e le *utility company*) e per creare più valore, l'azienda punta su tre fattori di differenziazione: l'integrazione dei sistemi energetici; la collaborazione con *partner* industriali e città; l'utilizzo delle tecnologie digitali e l'innovazione.

Inoltre, nel quadro degli obiettivi strategici fissati da *BP*, rientrano anche cinque *aim* di natura finanziaria, riportati nella Tavola 16. Essi forniscono un'indicazione dei rendimenti che l'azienda si aspetta di generare entro il 2030, implementando la sua strategia di trasformazione.

**Tavola 16 Financial Targets & Aims**

| FINANCIAL AIMS                      |                    |
|-------------------------------------|--------------------|
| AREA DI PERTINENZA                  | EBITDA             |
| Gruppo BP                           | \$51-\$56 miliardi |
| da <i>Transition Growth Engines</i> | \$10-\$12 miliardi |
| PILASTRO                            |                    |
| Resilient Hydrocarbons              | \$39-\$42 miliardi |
| Convenience & Mobility              | \$9-\$11 miliardi  |
| Low Carbon Energy                   | \$2-\$3 miliardi   |

Fonte: personale rielaborazione dei dati forniti da *BP*, 2023.

I valori definiti da *BP* fanno riferimento all'EBITDA *adjusted*, che verrà approfondito nel Box 3. Come si può notare, malgrado i grandi cambiamenti in atto, nel 2030 la compagnia prevede ancora di generare gran parte dei suoi

rendimenti dalla vendita di idrocarburi, auspicando una crescita dell'EBITDA prodotto nell'area *Resilient Hydrocarbons*. *BP* spera di raddoppiare, rispetto al valore del 2019, l'EBITDA generato dalle attività *Convenience & Mobility* e di produrre un EBITDA di \$2-\$3 miliardi con i business *Low Carbon Energy*. Infine, a monte di un EBITDA di Gruppo compreso tra i \$51 e i \$56 miliardi, *BP* si aspetta di generare un EBITDA pari a \$10-\$12 miliardi dai TGE.

### Box 3 EBITDA rettificato

#### Adjusted EBITDA

L'EBITDA rettificato (*adjusted*) per i segmenti operativi di *BP*, è una misura non-GAAP definita come l'utile a valori correnti (RC) prima degli interessi e delle imposte, escludendo le voci rettificative nette prima degli interessi e delle imposte e sommando gli ammortamenti e le svalutazioni di esplorazione (al netto delle voci rettificative). La misura equivalente più vicina su base IFRS per il segmento è l'utile o la perdita RC prima degli interessi e delle imposte, che è la misura dell'utile o della perdita di BPM che deve essere indicata per ciascun segmento operativo in base agli IFRS.

L'EBITDA rettificato per il gruppo è definito come l'utile o la perdita del periodo, rettificato dei costi finanziari e dei (proventi) o oneri finanziari netti relativi a pensioni e altri benefici post-pensionamento e delle imposte, degli utili o delle perdite di magazzino al lordo delle imposte, delle voci rettificative nette al lordo degli interessi e delle imposte e sommando gli ammortamenti (al lordo delle imposte) e le spese di esplorazione ammortizzate (al netto delle voci rettificative, al lordo delle imposte). La misura equivalente più vicina su base IFRS per il gruppo è l'utile o la perdita del periodo.

Fonte: personale rielaborazione della definizione fornita da *BP*, 2023.

#### 4.5.1. Diretrici strategiche e creazione di valore

Sono state introdotte le tre direttrici verso cui sono orientati tutti i nuovi investimenti in *BP* e, di conseguenza, si conoscono anche i settori su cui

l'azienda sta puntando per crescere oggi e in futuro. Dunque, ora è opportuno chiedersi come l'azienda intenda agire per creare valore. Per rispondere a tale domanda, saranno analizzati approfonditamente i tre pilastri.

***Resilient Hydrocarbons.*** *BP* punta a produrre energia e prodotti derivati dagli idrocarburi mantenendo dei prezzi accessibili per soddisfare la domanda attuale. In questo modo, il Gruppo può generare liquidità per finanziare la crescita delle altre operazioni e la trasformazione in una società energetica integrata. Quindi, l'obiettivo è la massimizzazione dei rendimenti e del flusso di cassa, grazie ad un'attenta politica d'investimento e all'ottimizzazione del portafoglio. Poi, in linea con i suoi obiettivi climatici, l'azienda intende ridurre le emissioni dai suoi siti produttivi e trasformare le sue attività con un diffuso miglioramento dell'efficienza. Il suo *transition growth engine* è il business bioenergia. Le operazioni globali di *BP* in questo campo concernono sia il biogas che i biocarburanti. La domanda è in rapida ascesa, stimolata anche dagli incentivi fiscali, pertanto il posizionamento delle attività in questo settore ha un *outlook* fortemente positivo. Inoltre, nell'ottica della strategia d'integrazione, le *capabilities* in campo commerciale di *BP* consentono di integrare i volumi di fornitura e generare più valore.

***Convenience & Mobility.*** In questo caso, *BP* vuole sviluppare una *value proposition* fortemente *customer-centric*. Perciò, l'azienda ha deciso di espandere e scalare la sua offerta differenziata di carburanti, biocarburanti e lubrificanti e di sostenere l'elettrificazione nei mercati più in crescita. Pertanto, in questo caso i *transition growth engine* operativi sono due: il business *convenience* e le infrastrutture di ricarica per EV. Per ciò che riguarda il primo, *BP* intende applicare le sue *capabilities* e il suo ampio raggio d'azione globale al settore *convenience*, che fa parte dell'industria *retail*. Per sostenere la sua crescita in tale settore e creare valore, l'azienda vuole ridefinire il mercato tramite la stipula di *partnership* con alcuni dei *brand leader* nel settore a livello globale e continuare a sviluppare offerte innovative. In tal modo, *BP* spera di rendere l'acquisto dei suoi prodotti e dei suoi carburanti ancora più conveniente. Il secondo TGE si rivolge al mercato di ricarica dei veicoli elettrici. Questo settore vive un momento di forte espansione, offrendo a *BP* l'opportunità di generare valore soddisfacendo la domanda proveniente dalle grandi aziende, che richiedono soluzioni per la decarbonizzazione delle flotte aziendali. *BP* sta anche espandendo le sua attività nel *business* delle infrastrutture di ricarica rapida.

***Low Carbon Energy.*** Questo è il pilastro che affronta più risolutamente la transizione energetica in *BP*. Con esso, l'azienda punta a crescere. Le attività

energetiche sono associate al business *integrated gas*, che riveste un'importanza strategica nel percorso di transizione. *BP* può contare sulla sua notevole produzione *upstream* di gas naturale e su un portafoglio di progetti LNG, oltre che sulle sue *marketing capabilities*. Inoltre, a questo fronte l'azienda ha dedicato due dei suoi cinque *transition growth engine*, *hydrogen* e *renewables & power*, settori caratterizzati da un alto tasso di crescita. *BP* ha ideato una strategia specifica per operare nel *business* dell'idrogeno. L'azienda prevede di utilizzare le sue raffinerie, traendo vantaggio dalla sua presenza consolidata a livello geografico. In questo modo sosterrà la domanda iniziale, "scalando" questi impianti in *hub* regionali in grado di fornire soluzioni sostenibili dedicate principalmente a clienti in settori *hard-to-abate*, come la siderurgia, la produzione di cemento o la petrolchimica. Se i mercati si evolveranno ulteriormente, *BP* investirà nella realizzazione di *hub* per l'esportazione di idrogeno e prodotti da esso derivati sui mercati internazionali. Per ciò che riguarda *Renewables & Power*, la strategia di *BP* è più strutturata. Innanzitutto, l'espansione in quest'ambito è guidata dalla possibilità di creare valore da una maggiore integrazione e il miglioramento dei rendimenti. Infatti, l'obiettivo posto dal *management* consiste nella costruzione di un *portfolio* di investimenti nelle energie rinnovabili

funzionale allo sviluppo della filiera dell'idrogeno *verde*<sup>15</sup>, dei carburanti sostenibili e gli *e-fuels*, del *business* di ricarica dei veicoli elettrici e delle attività di *power trading*. La lunga esperienza e le *capabilities* acquisite dall'azienda durante lo sviluppo di giacimenti *deep water* di grandi dimensioni, conferiscono a *BP* le competenze necessarie per la costruzione di parchi eolici *offshore*. Il Gruppo prevede di aumentare la sua presenza lungo la catena del valore dell'energia, includendo attività che spaziano dalla fase di generazione a quella di vendita all'utente finale. Quindi, ai nuovi progetti nel campo dell'idrogeno e delle rinnovabili, *BP* affiancherà le attività più consolidate di *power trading* e *marketing*. In conseguenza di ciò, sarà presidiata una posizione di mercato più forte e miglioreranno i rendimenti, contribuendo anche alla decarbonizzazione della *supply chain* dell'energia elettrica.

#### **4.6. Innovazione sul piano operativo**

---

<sup>15</sup> Differenze tra idrogeno **nero**, **grigio**, **blu**, **turchese**, **verde** e **rosa**: il primo impiega il carbone nel processo di produzione. L'idrogeno nero è il più dannoso per l'ambiente, poiché le emissioni generate durante il processo non vengono recuperate. Il secondo è derivato dal gas naturale. L'idrogeno blu viene prodotto attraverso il medesimo processo produttivo, ma la CO<sub>2</sub> emessa viene catturata e stoccata separatamente. L'idrogeno turchese è prodotto attraverso un processo chiamato pirolisi del metano, che genera carbonio solido che può essere utilizzato in altre applicazioni. Il processo produttivo dell'idrogeno verde è quello più sostenibile. Questa tecnica utilizza l'elettrolisi, ovvero la separazione delle molecole di idrogeno e ossigeno applicando energia elettrica all'acqua. Se le fonti di elettricità impiegate nel processo sono rinnovabili, come il solare e l'eolico, allora il processo sarà sostenibile. Vi è poi l'idrogeno rosa. Come l'idrogeno verde, viene creato attraverso l'elettrolisi dell'acqua, ma quest'ultimo è alimentato da energia nucleare anziché da fonti rinnovabili. (World Economic Forum, 2021)

Per capire cosa sia cambiato da un punto di vista operativo, questa parte dell'analisi sarà divisa in tre sezioni: la prima si occuperà di analizzare il processo di riorganizzazione aziendale che ha coinvolto tutte le *business unit* di *BP*. Nella seconda sezione si cercherà di capire in che modo i *transition growth engine* creino valore per l'azienda. Per concludere, nella terza sezione sarà approfondito il tema della *capital allocation* e il perché è così importante. Mediante un'attenta analisi della spesa di capitale nel periodo compreso tra il 2019, ultimo *fiscal year* prima dell'introduzione della nuova strategia, e il 2022, l'esercizio fiscale più recente, si capirà se e quanto gli investimenti nei TGE siano aumentati, in linea con gli obiettivi di transizione energetica annunciati dall'azienda.

#### **4.6.1. Il processo di riorganizzazione aziendale**

Affinché sia garantita l'efficacia della trasformazione a livello strategico, è necessario che il cambiamento coinvolga allo stesso modo le attività a livello operativo. Per tale ragione, *BP* ha reinventato il suo apparato operativo. La vasta riorganizzazione aziendale si è basata sull'introduzione di processi comuni e sulle economie di scala, con l'obiettivo di migliorare l'efficienza operativa e di aumentare il numero di sinergie attivabili. Peraltro, il processo di riorganizzazione è tutt'altro che concluso. Rispetto all'impostazione del 2020, negli anni sono stati effettuati periodicamente dei cambiamenti. In

questo elaborato è stato descritto il sistema aziendale aggiornato con le modifiche contenute nel più recente *report* annuale disponibile (2022). Dunque, questa parte dell'analisi è dedicata all'approfondimento dei *business group*, gli elementi cardine dell'organizzazione aziendale in *BP*.

Benché *BP* li definisca con il termine *business group* (BG), in realtà essi non sono altro che i nuovi segmenti di business dell'azienda. Essi si sostituiscono ai precedenti segmenti *Upstream* e *Downstream* e assorbono alcune funzioni del segmento *Other Businesses & Corporate*. In virtù di questo, i *business group* riuniscono tutte le operazioni aziendali e, rispetto ai precedenti segmenti di business, allargano il focus operativo alle energie alternative e ai servizi al cliente.

Quindi, operativamente le attività nel settore degli idrocarburi, inclusa la raffinazione, sono gestite insieme. Tuttavia, i risultati finanziari generati dalle attività di estrazione del petrolio sono riportati all'interno del BG *Production & Operations*. Invece, i risultati delle attività di estrazione del gas sono riportati nel BG *Gas & Low Carbon Energy*. In questo caso, *BP* ha riconosciuto il potenziale legato ad una maggiore integrazione tra la *value chain* del gas e le sue attività energetiche a basse emissioni. In precedenza, le attività di estrazione erano riportate nel segmento *Upstream*. Il business raffinazione è riportato all'interno del BG *Customers & Products*, successore

del segmento *Downstream*, che si occupa anche della vendita dei carburanti. In questo caso, *BP* ha riconosciuto l'importanza di gestire catene del valore integrate nel settore dei carburanti. È piuttosto evidente come *BP* abbia cercato di sfruttare le opportunità di integrazione commerciale a sua disposizione. Tutte le attività di commercializzazione di gas ed elettricità e le attività nel campo delle energie rinnovabili sono state raggruppate all'interno di *Gas & Low Carbon Energy*. Il BG *Customers & Products* accoglie oltre alle attività sopracitate, quelle di produzione e vendita di biocarburanti, lubrificanti e generi di largo consumo, le reti di ricarica per *electric vehicles* (EV) e le attività logistiche *midstream*. Sebbene sia ancora riportato in bilancio, di fatto il segmento *Other Businesses & Corporate* ha ceduto molte delle sue funzioni ad altri *business group*, in questo modo:

L'unità *BP Trading & Shipping*, dedita alla commercializzazione di prodotti energetici lungo la *supply chain*, ha mantenuto la sua esistenza formale sottoforma di *integrator*<sup>16</sup>, ma da un punto di vista finanziario le sue operazioni principali fanno capo ai BG *Gas & Low Carbon Energy* (*gas & power trading*) e *Customers & Products* (*oil & refined products trading*).

Le attività nel campo delle energie alternative sono state riorganizzate e affidate in maggioranza al BG *Gas & Low Carbon Energy*, il quale controlla

---

<sup>16</sup> Secondo la nuova strategia di *BP*, un *integrator* racchiude un polo specifico di attività, competenze e *capabilities* che mette al servizio dei *business group* per aiutarli a collaborare e avere successo, creando più valore.

le operazioni nel settore fotovoltaico, eolico, nel mercato dell'idrogeno e nei progetti CCS<sup>17</sup>. Inoltre, a partire dal primo trimestre del 2023, la partecipazione nella *joint venture bp Bunge Bioenergia* sarà riportata all'interno del BG *Customers & Products*, insieme a tutte le altre attività nel business bioenergia.

Quindi, di fatto sono rimasti sotto il controllo del BG *Other Businesses & Corporate* solo gli altri tre *integrator* e la responsabilità per altre attività aziendali minori. Siano esaminati i tre *integrator*. Essi sono *Innovation & Engineering (I&E)*; *Regions, Corporates & Solutions (RC&S)*; *Strategy, Sustainability & Ventures (SS&V)*. I&E gestisce tutte le attività di supporto scientifico e ingegneristico, nonché le applicazioni digitali del Gruppo. RC&S è impegnata a stabilire *partnership* e relazioni con enti pubblici e altre realtà aziendali per sviluppare soluzioni energetiche sostenibili. SS&V investe per creare, incubare, scalare e commercializzare nuovi prodotti ed imprese. In tale veste, SS&V guida anche le piattaforme di *corporate venture capital bp ventures* e *Launchpad*.

Per concludere, a partire da Febbraio 2022 la partecipazione nella compagnia russa *Rosneft* non è più considerata da *BP* parte delle sue attività. Il Box 4 fornisce ulteriori dettagli in merito.

---

<sup>17</sup> *Carbon Capture and Storage*.

## Box 4 Il caso Rosneft

### IL CASO ROSNEFT

**OJSC Rosneft Oil Company** è la più grande compagnia petrolifera russa e ha sede a Mosca. Inoltre, in base al volume di produzione di idrocarburi, è anche una delle più grandi compagnie petrolifere quotate in borsa al mondo. L'importanza strategica di questo operatore è confermata dalle sue vaste riserve di idrocarburi, collocate in tutte le principali regioni produttive della Russia. L'azienda beneficia di costi di produzione bassi ed è la più grande società di raffinazione nel Paese, con tredici raffinerie in Russia e la partecipazione in altri tre impianti in Germania, uno in Bielorussia e uno in India. Inoltre, tramite le operazioni nel segmento *downstream*, l'azienda commercializza carburanti, lubrificanti e bitume. Il suo azionista di maggioranza è il governo russo (40,4%), attraverso la società Rosneftegaz JSC.

Il coinvolgimento di BP nelle attività di Rosneft ha inizio nel 2013, quando la multinazionale russa acquista la società TNK-BP. Quest'ultima era il terzo maggiore produttore di petrolio russo e tra le prime dieci compagnie petrolifere private al mondo. TNK-BP era stata fondata nel 2003 come *partnership* strategica tra BP e il Consorzio AAR, un gruppo di imprese controllate da quattro oligarchi locali. Pertanto, al momento della vendita a Rosneft nel 2013, BP controllava ancora il 50,0% di TNK-BP. Il *deal* si concluse nel Marzo del 2013, dopo mesi di negoziazioni. Il valore complessivo dell'operazione ammontava a oltre \$55 miliardi di dollari ed è stato il più grande nella storia del Paese. In cambio della sua partecipazione, BP ha ricevuto \$12,48 miliardi di dollari in *cash*, incluso un dividendo di \$700 milioni di dollari versato immediatamente dopo la chiusura dell'operazione. Inoltre, la multinazionale britannica ricevette una partecipazione del 18,5% in Rosneft, portando la quota complessiva posseduta da BP al 19,75%.

La *partnership* tra BP e la compagnia russa prosegue con proficuo successo negli anni, grazie ad una strategia di reciproco vantaggio fondata sulla costruzione di un business materiale che non si limitasse alla mera partecipazione azionaria. BP e Rosneft erano attivamente coinvolte nelle fasi di ricerca e sviluppo congiunto di giacimenti di petrolio e gas, prevalentemente in Russia ma anche in altri Paesi. BP forniva anche servizi di assistenza tecnica e non, mirati a migliorare le *performance* operative degli *asset*. Inoltre la partecipazione azionaria conferiva a BP il diritto di eleggere due direttori nel *board* della società russa, conferendole un'influenza notevole sulla gestione della compagnia.

Il 27 Febbraio 2022, in seguito all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, il consiglio di amministrazione di BP ha dichiarato che l'azienda sarebbe uscita dalla sua partecipazione del 19,75% in Rosneft e da tutte le sue attività in Russia. La compagnia britannica è stata la prima multinazionale ad annunciare tale uscita. Ad oggi, tale decisione rimane invariata e non è previsto un ritorno operativo nel Paese. Malgrado ciò, il processo di cessione della quota è complesso, a causa delle sanzioni internazionali e della legislazione russa, che limitano la facoltà di vendere tali *asset*. Infatti, il governo russo detiene diritti di approvazione effettivi su qualsiasi acquirente. Ad ogni modo, BP ha ritirato i suoi direttori dal *board* dell'azienda e di conseguenza, ha subito un onere al netto delle imposte di 24,4 miliardi di dollari nei risultati del primo trimestre 2022. Inoltre BP non riporta più alcuna quota di partecipazione alle riserve, alla produzione di petrolio e gas o agli utili di Rosneft, riducendo le riserve dichiarate del 50,0%, la produzione di idrocarburi di un terzo e gli utili dichiarati di circa \$2 miliardi di dollari.

Fonte: personale rielaborazione delle informazioni fornite dal sito BP, 2023 e da Reuters, 2013.

### 4.6.2. I *Transition Growth Engine*

I TGE sono i motori del cambiamento in *BP* e, simultaneamente, la loro introduzione costituisce anche il principale fattore di differenziazione del nuovo *business model* rispetto al suo predecessore. Con loro l'azienda vuole rivoluzionare la sua proposta di valore, acquisendo la possibilità di partecipare a nuovi e promettenti mercati, e rafforzare la sua posizione in settori a lei già noti. In tal modo, la compagnia vuole sopperire all'irrimediabile declino futuro della sua attività *core*, l'industria *oil & gas*. Oggi, tale settore potrebbe essere paragonato ad un *cash-cow business*, per

riprendere la definizione fornita dalla celebre matrice *BCG*. Ma quindi, cos'è cambiato in *BP*? Per rispondere a questa domanda, occorre investigare la forza innovatrice dei TGE e intuire come essi siano capaci di creare valore.

I *transition growth engine* previsti dalla più recente versione della strategia sono cinque: *bioenergy*, *convenience*, *EV charging*, *hydrogen* e *renewables & power*. Per ciascuno di essi si cercherà di capire come *BP* abbia pensato di accrescerne il vantaggio competitivo e la capacità di creazione di valore, analizzandone la *value proposition* e l'*operating model*<sup>18</sup>.

## Tavola 17 Bioenergy

| <b>VALUE PROPOSITION</b>  | <b>OPERATING MODEL</b>   |
|---|--|
| <p><b>VALUE PROPOSITION E OFFERTA</b></p> <p>In questo settore, l'azienda intende creare valore attraverso l'integrazione dei suoi <i>asset</i> strategici, la sua esperienza ventennale nel settore e le consolidate <i>capabilities</i> commerciali, le quali le consentono di aggregare i volumi di fornitura ed effettuare una distribuzione più efficiente, a tutto vantaggio di una maggiore creazione di valore per sé e per il cliente. Inoltre, utilizzando i <i>biofuels</i>, i clienti potranno riutilizzare le tubature e i motori termici attuali, risparmiando sui costi di conversione. L'offerta di <i>BP</i> include biogas, <i>renewable diesel</i> (RD), <i>sustainable aviation fuel</i> (SAF), bioetanolo, biodiesel, biometanolo e <i>PtL/eFuels</i>, combustibili rinnovabili e con basse emissioni di carbonio.</p> <p><b>TARGET MARKET</b></p> <p>I mercati <i>target</i> includono il settore dei trasporti (principalmente su strada, i trasporti aerei e quelli marittimi), il riscaldamento domestico e la generazione di energia elettrica.</p> <p><b>REVENUE MODEL</b></p> <p>Flussi di ricavo provenienti dalla commercializzazione al dettaglio e all'ingrosso del biogas e dei biocarburanti.</p> <p><b>COST STRUCTURE</b></p> <p>Costi di approvvigionamento delle materie prime (<i>feedstock</i>).<br/>Costi per la realizzazione e gestione degli impianti.<br/>Costi per la logistica, il <i>marketing</i> e le attività di distribuzione.</p> | <p><b>COMPETITIVE ADVANTAGE</b></p> <p><i>BP</i> ha un <i>competitive advantage</i> unico nel settore, dovuto a tre tipologie di fattori. In primo luogo, per produrre i biocarburanti è necessaria una vasta rete globale in grado di assicurare l'approvvigionamento di <i>feedstock</i> e gestirne i rischi associati. L'organizzazione <i>trading &amp; shipping</i> di <i>BP</i> ha un <i>track-record</i> di successo in questo genere di transazioni. Inoltre, il processo di produzione dei biocarburanti è altamente <i>capital-intensive</i>, mentre la costruzione e gestione degli impianti su larga scala è molto complessa. Anche in questo caso, <i>BP</i> ha oltre 100 anni di esperienza nella gestione di progetti di questo tipo. Infine, <i>BP</i> possiede già una vasta <i>customer base</i> che conosce e con la quale intrattiene contatti e <i>partnership</i>. Pertanto, le basterà «scalare» il business attuale e proporsi come <i>partner</i> per la decarbonizzazione.</p> <p><b>KEY RESOURCES</b></p> <p>Impianti produttivi presso i siti di raffinazione di Cherry Point, Castellón, Rotterdam, Lingen e prossimamente, Kwinana. Rete di stazioni di servizio e siti <i>air bp</i>. Rete di approvvigionamento globale e <i>trading capabilities</i>.</p> <p><b>KEY PARTNERS</b></p> <p><i>Feedstock suppliers</i>, <i>partner</i> della logistica e della distribuzione, <i>joint venture partners</i>, <i>contractors</i>, relazioni con le amministrazioni pubbliche e i centri di ricerca.</p> <p><b>CANALI DI DISTRIBUZIONE</b></p> <p>I canali di vendita sono gli stessi dei carburanti tradizionali. Per quanto concerne i trasporti su strada, il canale di riferimento è la rete di stazioni di servizio. Per i carburanti aerei, sono sfruttate le 663 sedi di <i>air bp</i>. Inoltre, i prodotti possono essere commercializzati nel canale <i>wholesale</i>, attraverso la funzione <i>Trading &amp; Shipping</i>.</p> |

<sup>18</sup> Tutte le informazioni contenute nelle tavole 17-18-19-20-21 sono state ricavate dai dati forniti nel sito Internet dell'azienda e nel *BP Annual Report and Form 20F 2022*, BP, 2023.

## Tavola 18 Convenience

| <b>VALUE PROPOSITION</b>  | <b>OPERATING MODEL</b>   |
|---|--|
| <p><b>VALUE PROPOSITION E OFFERTA</b></p> <p>Nella sua rete di punti vendita, localizzati strategicamente in prossimità delle principali arterie stradali nel mondo, <i>BP</i> vuole offrire ai suoi clienti un'esperienza eccellente, rendendo disponibile cibo e servizi di qualità, comfort e un ambiente amichevole. La proposta di valore sarà supportata da innovativi strumenti digitali e programmi di fidelizzazione coinvolgenti. Inoltre, l'azienda si assicurerà che siano rispettati gli elevati standard di qualità all'interno dei suoi punti vendita e in quelli gestiti in <i>franchising</i>.</p> <p><b>TARGET MARKET</b></p> <p>Principalmente gli automobilisti, i viaggiatori e i lavoratori del settore trasporti su gomma. Inoltre, mediante le <i>partnership</i> con le piattaforme <i>online</i>, i prodotti potranno essere consegnati a domicilio, rendendoli accessibili a migliaia di nuovi acquirenti.</p> <p><b>REVENUE MODEL</b></p> <p>Flussi di ricavo derivanti dalla vendita al dettaglio di beni di largo consumo, come prodotti alimentari e bevande. Flussi di ricavo provenienti dalle <i>partnership</i> per la gestione dei punti vendita in <i>franchising</i>.</p> <p><b>COST STRUCTURE</b></p> <p>Costi per gli approvvigionamenti.<br/>Costi per l'ammodernamento e gestione delle sedi di vendita.<br/>Costi per la gestione delle <i>partnership</i> e lo sviluppo degli applicativi digitali.<br/>Costi per il <i>marketing</i> e i servizi di distribuzione logistica.</p> | <p><b>COMPETITIVE ADVANTAGE</b></p> <p>Il gran numero di punti vendita conferisce a <i>BP</i> la capacità di esaminare le modalità di acquisto dei clienti, di capire perché i clienti acquistino determinati prodotti e cosa rende alcuni prodotti più appetibili di altri. Analizzando la <i>customer behaviour</i>, l'azienda può quindi tentare di prevedere le tendenze future nei consumi e adeguare l'offerta. Inoltre, la possibilità di adattare agevolmente l'offerta di prodotti sulla base delle preferenze locali, agevola la crescita nei diversi territori. Uno dei fattori di differenziazione più rilevanti è la grande capacità di investimento di <i>BP</i>. Infatti, i costi per la realizzazione di soluzioni digitali innovative, in grado di attirare i clienti, sono proibitivi per molti dei potenziali <i>competitor</i> dell'azienda. Infine, vi è la possibilità di creare ampie sinergie con il business <i>EV Charging</i>.</p> <p><b>KEY RESOURCES</b></p> <p>1600 punti vendita, <i>partnership</i> con i <i>retailer</i> e i <i>franchisee</i>.</p> <p><b>KEY PARTNERS</b></p> <p><i>Retailer</i> e <i>franchisee</i>, <i>suppliers</i> e <i>contractors</i>, <i>partner</i> della logistica e della distribuzione.</p> <p><b>CANALI DI DISTRIBUZIONE</b></p> <p>Vendita diretta tramite store e punti vendita in prossimità delle stazioni di servizio e <i>travel center</i> di proprietà e in <i>franchising</i>. Vendite <i>online</i> su piattaforme digitali come <i>Uber Eats</i>.</p> |

## Tavola 19 EV Charging

| <b>VALUE PROPOSITION</b>   | <b>OPERATING MODEL</b>   |
|--|--|
| <p><b>VALUE PROPOSITION E OFFERTA</b></p> <p>Tramite le attività di <i>bp pulse</i>, <i>BP</i> si propone come partner ideale per la decarbonizzazione dei trasporti. Ciò è reso possibile dalla sua offerta integrata di soluzioni per la mobilità elettrica: gli automobilisti potranno usufruire dei bassi tempi di ricarica presso tutte le nuove installazioni <i>ultra-fast</i> e rapide, ubicate lungo la sua rete di <i>charging point</i> pubblici in continua espansione. Inoltre, i clienti business e le organizzazioni potranno rivolgersi a <i>BP</i> per una serie di servizi legati all'elettrificazione, tra cui la progettazione e realizzazione di sedi di ricerca, ma anche servizi di <i>equipment procurement</i> e <i>fleet management</i>, oltreché ovviamente, la ricarica dei loro veicoli. Infine la proposta di <i>BP</i> genera il massimo valore possibile per il cliente, offrendo l'opportunità di disegnare una strategia EV personalizzata su misura del cliente.</p> <p><b>TARGET MARKET</b></p> <p>I clienti <i>target</i> sono gli automobilisti alla guida di veicoli elettrici, le imprese, le società di noleggio, gli enti pubblici e qualsiasi forma di organizzazione che possieda delle flotte di veicoli elettrici nei mercati in cui il business è presente.</p> <p><b>REVENUE MODEL</b></p> <p><i>BP pulse</i> genera flussi di ricavi tramite l'erogazione dei servizi di ricarica e la fornitura di un pacchetto completo di servizi per l'elettrificazione delle flotte di veicoli. L'azienda mette a disposizione del cliente tre formule di pagamento: <i>Guest/Contactless</i>, <i>Pay as you Go</i> e <i>Subscription-based</i>. Le prime due sono riservate ai soli utenti della rete di ricarica pubblica gestita dall'azienda.</p> <p><b>COST STRUCTURE</b></p> <p>Costi di acquisizione delle autorizzazioni e dei siti, costi per l'installazione dei <i>charging point</i>. Costi per l'approvvigionamento energetico e il <i>marketing</i>.</p> | <p><b>COMPETITIVE ADVANTAGE</b></p> <p><i>BP</i> ha investito molto nell'installazione di punti di ricarica <i>ultra-fast</i> e rapidi, i quali sono più veloci a ricaricare i veicoli e per questo, sono preferiti dai clienti. L'intensa espansione della rete consente di raggiungere più facilmente i clienti rispetto ai <i>competitor</i>. Inoltre, la comprensività del pacchetto di servizi per l'elettrificazione delle flotte offerto dall'azienda, consente al cliente di ridurre le controparti con cui doversi interfacciare e di risparmiare tempo, aumentando il valore della proposta. Infine, il gran numero di punti vendita convenience apre alla possibilità di stabilire sinergie con il business <i>EV Charging</i>.</p> <p><b>KEY RESOURCES</b></p> <p>22.000 punti di ricarica installati a livello globale, accesso alla tecnologia e alle soluzioni di ricarica più rapide e meno costose.</p> <p><b>KEY PARTNERS</b></p> <p><i>Suppliers</i> e <i>contractors</i>, amministrazioni pubbliche e locali, <i>utilities</i>, <i>joint venture partners</i>.</p> <p><b>CANALI DI DISTRIBUZIONE</b></p> <p>L'erogazione dei servizi di ricarica ha luogo presso i siti in cui sono installati i <i>charging point</i>, gestiti direttamente da <i>bp pulse</i>. Anche i servizi pensati per le imprese e le organizzazioni sono erogati direttamente dai <i>team</i> messi a disposizione dall'azienda.</p> |

## Tavola 20 Hydrogen

| <b>VALUE PROPOSITION</b>  | <b>OPERATING MODEL</b>   |
|---|--|
| <p><b>VALUE PROPOSITION E OFFERTA</b></p> <p>La strategia di BP prevede di riformire inizialmente solo le sue raffinerie. In tal modo, l'azienda vuole decarbonizzare le sue attività e in seguito, vendere a terzi. Tutto ciò prima di incrementare la produzione e trasformare quegli impianti in hub regionali, i quali forniranno prodotti energetici <i>low-carbon</i> ai clienti, in particolare idrogeno per i settori industriali <i>hard-to-abate</i> e i trasporti pesanti. Quando il mercato dell'idrogeno si evolverà, BP investirà nella realizzazione di hub per l'esportazione globale di idrogeno e dei suoi prodotti derivati, come l'ammoniaca.</p> <p><b>TARGET MARKET</b></p> <p>In un primo momento, gli unici beneficiari della produzione saranno gli impianti di raffinazione del Gruppo. Successivamente, tutti i settori industriali <i>hard-to-abate</i>, come la siderurgia, la petrolchimica, il settore del cemento e i trasporti pesanti stradali e marittimi.</p> <p><b>REVENUE MODEL</b></p> <p>Le informazioni fornite da BP lasciano pensare che, qualora il mercato iniziasse a crescere e a svilupparsi, i principali flussi di ricavo sarebbero prodotti dalla commercializzazione di idrogeno, ammoniaca, <i>e-fuels</i> e altri innovativi carburanti <i>low-carbon</i>.</p> <p><b>COST STRUCTURE</b></p> <p>Costi per la progettazione, costruzione e gestione dei nuovi impianti produttivi. Costi per la logistica e la distribuzione.<br/>Costi per gli approvvigionamenti di materie prime (prevalentemente energia elettrica o gas naturale).<br/>Eventuali costi legati alla cattura e allo stoccaggio della CO<sup>2</sup>.</p> | <p><b>COMPETITIVE ADVANTAGE</b></p> <p>Qualora il mercato dell'idrogeno dovesse svilupparsi, BP sarà in grado di commercializzarlo rapidamente. Ciò è dovuto principalmente a quattro fattori:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- La vasta esperienza nella movimentazione del gas tramite reti di gasdotti.</li> <li>- La lunga esperienza nel trasporto via mare di LNG.</li> <li>- L'abilità nell'integrare la produzione di energie rinnovabili con altre attività.</li> <li>- L'acquisizione di una posizione <i>early-stage</i> nel mercato.</li> </ul> <p><b>KEY RESOURCES</b></p> <p>Raffinerie in Germania (Lingen), Paesi Bassi (Rotterdam), Spagna (Castellón) e Stati Uniti (Whiting e Cherry Point). Progetti in fase di sviluppo nel Regno Unito (NZT Power, NEP, HyGreen, H2Teesside, Scotwind), Paesi Bassi (H2-Fifty), Stati Uniti (Gulf Coast H2 and CCS Hub), Australia (AREH, Geri, Kwinana) ed Emirati Arabi Uniti (RUWALS, Masdar Partnership SAF). Progetti in fase di pianificazione in Mauritania, Egitto ed Oman. <i>Trading &amp; Shipping capabilities</i>.</p> <p><b>KEY PARTNERS</b></p> <p><i>Joint venture partners, partner</i> della logistica e della distribuzione, <i>suppliers e contractors</i>, amministrazioni pubbliche.</p> <p><b>CANALI DI DISTRIBUZIONE</b></p> <p>Le informazioni fornite da BP lasciano intuire che, qualora il mercato iniziasse a crescere e a svilupparsi, il principale canale di distribuzione per l'idrogeno e l'ammoniaca sarà quello <i>wholesale</i>, grazie all'estesa rete commerciale di BP <i>Trading &amp; Shipping</i>. I carburanti <i>low-carbon</i>, basati sull'idrogeno, potrebbero essere commercializzati prevalentemente nelle stazioni di servizio.</p> |

## Tavola 21 Renewables & Power

| <b>VALUE PROPOSITION</b>  | <b>OPERATING MODEL</b>  |
|---|---|
| <p><b>VALUE PROPOSITION E OFFERTA</b></p> <p>L'integrazione è il <i>driver</i> della creazione di valore in questo business. BP vuole sfruttare la sua produzione di energia elettrica rinnovabile per supportare la crescita di una <i>value proposition</i> allineata agli obiettivi di transizione energetica. L'energia pulita sarà utilizzata per la produzione di idrogeno, per la decarbonizzazione dei suoi <i>asset</i> più inquinanti e per fornire elettricità alla rete di ricarica per autoveicoli. Inoltre, la creazione di valore sarà massimizzata dal team <i>Power Trading</i>, il quale gestirà la commercializzazione <i>wholesale</i> e garantirà l'accesso al mercato.</p> <p><b>TARGET MARKET</b></p> <p> Mercati <i>wholesale: utilities</i> e altri grandi acquirenti di natura industriale ed organizzazioni. In Nord America, BP offre ai clienti <i>industrial &amp; commercial</i> servizi energetici <i>retail</i>. Anche alcuni business del Gruppo sono ben posizionati per beneficiarne, in particolare i nuovi business idrogeno ed <i>EV charging</i>. Inoltre, la produzione di energia pulita sosterrà, direttamente o indirettamente, la decarbonizzazione nel business <i>refining</i> e l'elettrificazione di alcuni siti di estrazione di petrolio e gas.</p> <p><b>REVENUE MODEL</b></p> <p>Flusso di ricavi proveniente dalla commercializzazione dell'elettricità nei mercati <i>wholesale e retail</i> (solo clienti <i>industrial &amp; commercial</i> nordamericani).</p> <p><b>COST STRUCTURE</b></p> <p>Costi amministrativi e per la progettazione, la costruzione e la gestione degli impianti di generazione.<br/>Costi per le attività di <i>procurement</i> e la operazioni logistiche.<br/>Costi legati alla trasmissione e la commercializzazione dell'elettricità.</p> | <p><b>COMPETITIVE ADVANTAGE</b></p> <p>BP sta costruendo un <i>portfolio</i> diversificato di fonti energetiche rinnovabili, tra cui operazioni nel campo dell'energia eolica <i>offshore</i>; il business <i>Lightsource bp</i> (recentemente BP ha acquisito la totalità del suo capitale sociale), uno dei maggiori sviluppatori e gestori di impianti solari e di batterie per l'accumulo di energia su larga scala. Ancora una volta, il <i>competitive advantage</i> di BP risiede nella possibilità di creare estese sinergie attraverso l'integrazione con altri business del Gruppo. In particolare, l'azienda intende: ottimizzare i rendimenti degli <i>asset</i> energetici mediante la sua divisione <i>Power Trading</i>. Inoltre, l'elettricità generata sarà utilizzata per sostenere la produzione di idrogeno <i>verde</i> e l'erogazione dei servizi di ricarica per veicoli elettrici, nonché, in alcuni Paesi, la commercializzazione agli utenti <i>industrial &amp; commercial</i>.</p> <p><b>KEY RESOURCES</b></p> <p>Capacità produttiva installata pari a 5,8 GW di potenza. <i>Pipeline</i> di progetti in grado di produrre fino a 43,9 GW di elettricità (28,5 GW energia solare; 9,3 GW energia eolica <i>offshore</i>; 6,1 GW energia eolica <i>onshore</i>). <i>Power Trading capabilities</i>.</p> <p><b>KEY PARTNERS</b></p> <p><i>Suppliers e contractors, joint venture partners</i>, amministrazioni pubbliche e locali, <i>partner</i> della logistica e nel campo della distribuzione elettrica.</p> <p><b>CANALI DI DISTRIBUZIONE</b></p> <p>Canale <i>wholesale</i>: team <i>Power Trading</i>.<br/>Canale diretto: <i>BP Retail Energy Supply and Services</i>.</p> |

### 4.6.3. Capital allocation ed investimenti per la trasformazione

La *governance* di *BP* ha stabilito delle priorità per l’allocazione del capitale. Secondo i dati forniti nel bilancio per il 2022, tali priorità sono: nell’ordine di rilevanza, il finanziamento del dividendo, il mantenimento di un elevato *rating* creditizio “*investment grade*” e la prosecuzione degli investimenti nei *transition growth engine*. In tal modo, la compagnia intende proseguire la sua trasformazione, sostenendo sia la sua transizione energetica sia gli investimenti nel comparto idrocarburi. Inoltre, l’azienda restituirà agli azionisti la liquidità in eccesso sottoforma di *share buyback* e dividendi. Questa struttura finanziaria consente al Gruppo di, a seconda dei casi, mantenere la flessibilità necessaria per ridurre o rinviare gli investimenti di capitale e/o ridurre i *cash costs*, nei periodi in cui i prezzi delle *commodity* sono bassi. Attraverso un *operating cash flow* in crescita, l’azienda prevede di coprire le spese di capitale (CAPEX), i dividendi erogati agli azionisti e di ridurre l’indebitamento netto. Per soddisfare gli obiettivi di questo elaborato, concentriamoci sulla *capital expenditure*.

Nel 2022, il CAPEX di *BP* ammontava a 16,3 miliardi di dollari, di cui 3,9 miliardi destinati alla spesa per la crescita inorganica. *BP* prevede un CAPEX pari a 16-18 miliardi di dollari nel 2023 e un intervallo di spesa pari a 14-18 miliardi di dollari all’anno fino al 2030, inclusa la spesa inorganica.

Il *cash balancing point*<sup>19</sup> di *BP* dovrebbe attestarsi in media intorno ai 40 dollari al barile, secondo il *benchmark price Brent*<sup>20</sup> (ipotizzando un *average refining marker margin*<sup>21</sup> di circa 11 dollari al barile e un prezzo del gas all'*Henry Hub*<sup>22</sup> di 3 dollari per mmBtu<sup>23</sup>) in termini reali nel 2021. Nel 2022, il *return on average capital employed*<sup>24</sup> (ROACE) era pari al 30,5%, con un prezzo medio del petrolio di 101 dollari al barile. Assumendo l'implementazione dei piani strategici definiti e considerando un prezzo del petrolio pari a 70 dollari al barile in termini reali nel 2021, grazie al proseguimento della strategia, *BP* si aspetta che il ROACE superi il 18,0% entro il 2025.

Ora sarà analizzato il CAPEX di *BP*. Dapprima, sarà fornita una panoramica della *capital expenditure* a partire dal FY 2019 (Tavola 22), ultimo anno prima dell'implementazione del nuovo *business model*. Sono state già esaminate le differenze tra i due B.M. nei precedenti paragrafi. A causa dei

---

<sup>19</sup> È definito come il prezzo implicito del petrolio *Brent* al 2021 in termini reali per bilanciare le fonti e gli impieghi della liquidità di *BP*, ipotizzando un margine medio del *refining marker margin* di *BP* intorno a 11 \$/bbl e *Henry Hub* a 3 \$/mmBtu in termini reali al 2021. (BP, 2023)

<sup>20</sup> È un prezzo di riferimento per gli acquirenti e i venditori di greggio. I *benchmark price* principali sono tre: *Brent*, *West Texas Intermediate* (WTI) e *Dubai/Oman*. (U.S. Energy Information Administration, 2023)

<sup>21</sup> Sono indicatori di margine regionali semplificati basati sui rendimenti dei prodotti e su un singolo greggio "marker" ritenuto appropriato per la regione (ad esempio, *Brent* per l'Europa e WTI per gli Stati Uniti). (BP, 2023)

<sup>22</sup> È uno snodo di distribuzione nel sistema di gasdotti Nordamericano. È ubicato ad Erath, in Louisiana ed è di proprietà di *Sabine Pipe Line LLC*. Esso funge da *official delivery location* per i contratti a termine del *New York Mercantile Exchange* (NYMEX). L'*hub* ha accesso ai maggiori mercati del gas degli Stati Uniti ed è collegato a quattro gasdotti *intrastate* e nove *interstate*. (CME Group, 2023)

<sup>23</sup> *Metric Million British Thermal Unit*.

<sup>24</sup> È un indice finanziario che esprime la redditività rispetto agli investimenti effettuati da un'impresa (BP, 2023).

cambiamenti nel modello di *reporting* finanziario descritti nel sottoparagrafo 4.6.1., non è possibile eseguire una comparazione appropriata tra i risultati successivi al 2020 e i precedenti, ad eccezione del 2019, per il quale *BP* fornisce dati specifici nel *BP Annual Report 2021*.

## Tavola 22 La distribuzione del CAPEX in *BP* per segmento di business, 2019-2022

| ANNO  | 2019       | 2020       | VARIAZIONE 19/20 | 2021   | VARIAZIONE 20/21 | 2022   | VARIAZIONE 21/22 |
|---|------------|------------|------------------|--------|------------------|--------|------------------|
| <b>CAPEX Totale</b>                                   | 19.421     | 14.055     | -27,63%          | 12.848 | -8,59%           | 16.330 | 27,10%           |
| Di cui investiti nei <i>Transition Growth Engines</i> | 600*       | 750        | 25%              | 2.400  | 220%             | 4.900  | 104%             |
| <b>CAPEX Gas &amp; Low Carbon Energy</b>              | 5.690      | 4.608      | -19,02%          | 4.741  | 2,88%            | 4.251  | -10,34%          |
| Gas   | 5.529      | 4.012      | -27,44%          | 3.180  | -20,74%          | 3.227  | 1,47%            |
| Low Carbon Energy                                     | 161        | 596        | 270%             | 1.561  | 161,91%          | 1.024  | -34,41%          |
| <b>CAPEX Oil Production &amp; Operations</b>          | 10.358     | 5.829      | -43,73%          | 4.838  | -17,01%          | 5.278  | 9,09%            |
| <b>CAPEX Customers &amp; Products</b>                 | 3.065      | 3.315      | 8,15%            | 2.872  | -13,37%          | 6.252  | 117,68%          |
| Customers - Convenience & Mobility                    | 1.543      | 2.157      | 39,79%           | 1.564  | -27,50%          | 1.779  | 13,74%           |
| Products - Refining & Trading                         | 1.385      | 1.067      | -22,97%          | 1.308  | 22,58%           | 4.473  | 241,97%          |
| Petrochemicals  | 137        | 91         | -33,58%          | -      | -                | -      | -                |
| <b>CAPEX Other Businesses &amp; Corporate</b>         | 308        | 303        | -1,63%           | 397    | 31,02%           | 549    | 38,28%           |
|   | <b>IOC</b> | <b>IEC</b> |                  |        |                  |        |                  |

Note:

- Tutti i valori sono espressi in milioni di dollari americani (USD).
- \*: nel 2019 non era ancora stata implementata la strategia IEC; quindi, il dato è da intendersi come il valore della spesa effettuata in quell'anno per gli investimenti in attività *low-carbon*. Principalmente si tratta dell'aumento della partecipazione fino al 50,0% in *Lightsource bp* e la formazione della *joint venture BP Bunge Bioenergia* in Brasile.

Fonte: personale rielaborazione dei dati forniti nei *BP Annual Report 2019, 2020, 2021, 2022, BP*.

La variazione nella spesa di capitale effettuata da *BP* nei quattro anni considerati nella Tavola 22, trova giustificazione nell'elevata instabilità sperimentata dai mercati energetici nello stesso periodo, oltreché nel cambiamento delle priorità strategiche dell'azienda, come conseguenza dell'introduzione della nuova strategia nell'estate 2020. Innanzitutto, sulla riduzione di quasi il 30,0% del CAPEX nel 2020 rispetto al 2019 pesa l'impatto negativo sulla domanda di combustibili fossili causato dalle

chiusure per la pandemia da COVID-19. La contrazione si è protratta ancora nel 2021, seppur con un'intensità minore (-8,6%), influenzata dal generale abbassamento dei prezzi delle materie prime. Nel 2022, la ripresa dei consumi e l'invasione russa dell'Ucraina, hanno spinto al rialzo i prezzi dell'energia. Ciò ha stimolato la ripresa degli investimenti, come dimostrato da una crescita del CAPEX superiore al 27%, rispetto all'anno precedente. Ma, è necessario addentrarsi ancora di più nell'analisi per cogliere i grandi cambiamenti avvenuti tra il 2019 e il 2022. Ad esempio, se da un lato, nel 2022 gli investimenti nell'area *Production & Operations* sono stati pressoché dimezzati (-49,05%) rispetto al 2019, allo stesso tempo, quelli nei TGE, sono aumentati di poco meno del 717%. Nel 2019 gli investimenti *low-carbon* di BP ammontavano a soli 600 milioni di dollari, una cifra irrisoria se paragonata ai 10,4 miliardi investiti dall'azienda nella produzione di petrolio in quell'anno. Ad ogni modo, nel 2022 il *gap* tra i due è sempre meno evidente, con gli investimenti nell'esplorazione e produzione di petrolio maggiori di solo il 7% di quelli nei TGE. Inoltre, si prevede che il divario venga colmato già nei prossimi anni, grazie ad un incremento costante della spesa destinata ai TGE e al progressivo declino dei nuovi investimenti nella produzione petrolifera. È interessante notare i cambiamenti della spesa all'interno del BG *Gas & Low Carbon Energy*. Se nel complesso il CAPEX destinato a quest'area di business si è ridotto del

25,3% nel 2022 rispetto al 2019, ciò è principalmente dovuto ad una riduzione del 41,6% della spesa nel business *Gas*, comprendente le attività di produzione di gas naturale, *integrated gas & power* e *gas trading*. In contrasto, gli investimenti nel business *Low Carbon* sono cresciuti del 636%. Esso include le attività nell'energia solare, eolica *onshore* e *offshore*, idrogeno, CCS, *power trading* e la partecipazione nella *joint venture BP Bunge Bioenergia*. Nel 2022, gli investimenti nel BG *Customers & Products* sono aumentati di poco meno del 204%, rispetto al 2019. Gli investimenti nell'area *Convenience & Mobility* sono cresciuti del 15,3%, mentre si segnala la discontinuità degli investimenti nel business *Petrochemicals*, in quanto quest'attività è stata ceduta al gruppo *INEOS* nel 2020. Infine, rispetto al 2019, nel 2022 sono aumentati (78,2%) anche gli investimenti nell'area *Other Businesses & Corporate*, responsabile per gli *integrator* di supporto e per gli investimenti più innovativi.

È possibile scomporre ulteriormente il CAPEX del gruppo tra il 2018 e il 2022. Ciò è utile per capire l'incidenza delle diverse modalità di crescita sulle scelte d'investimento dell'azienda.

### **Tavola 23 Incidenza delle diverse modalità di crescita sulla spesa di capitale**

| ANNO  | 2018       | 2019   | 2020       | 2021   | 2022   | TOTALE |
|---|------------|--------|------------|--------|--------|--------|
| <b>CAPEX</b>                                | 25.088     | 19.421 | 14.055     | 12.848 | 16.330 | 87.742 |
| Di cui in <i>Transition Growth Engines</i>  | -          | -      | 750        | 2.400  | 4.900  | 8050   |
| <b>Crescita interna*</b>                    | 16.707     | 15.418 | 12.306     | 10.887 | 12.069 | 67.387 |
| <b>Acquisizioni**</b>                       | 6.986      | 3.562  | 44         | 186    | 3.530  | 14.308 |
| <b>Investimenti in <i>Joint Venture</i></b> | 382        | 137    | 567        | 1.440  | 600    | 3.126  |
| <b>Investimenti in associati</b>            | 1.013      | 304    | 1.138      | 335    | 131    | 2.921  |
|   | <b>IOC</b> |        | <b>IEC</b> |        |        |        |

Note:

- Tutti i valori sono espressi in milioni di dollari americani (USD).
- \*: la voce “crescita interna” include le spese per immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e altre attività.
- \*\*: la voce “acquisizioni” esprime il valore al netto della liquidità acquisita.

Fonte: personale rielaborazione dei dati forniti nei *BP Annual Report 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022*, BP.

Dalla Tavola 23 si evince che la *capital expenditure* effettuata nei cinque anni considerati ammonta a quasi 88 miliardi di dollari. Di questi, il 76,8% del totale (67,4 miliardi) erano diretti ad investimenti in immobili, impianti, macchinari, attività immateriali o altre attività. Quindi, si può notare la preferenza della *governance* per le opportunità di crescita interna. Ciò non deve stupire: storicamente le cinque principali IOC globali (*ExxonMobil*, *Chevron*, *Shell*, *TotalEnergies* e appunto, *BP*), hanno preferito crescere attraverso gli investimenti “organici” (Moody’s, 2023). Il 16,3% del CAPEX (14,3 miliardi) è stato destinato alle operazioni di acquisizione, mentre il 6,9% (6,0 miliardi) agli investimenti in *joint venture* e associati. È possibile scomporre ulteriormente il CAPEX di *BP*. In particolare, sulla base delle informazioni fornite dall’azienda, è possibile sapere che la maggior parte degli investimenti dedicati alla crescita dei TGE era deputata allo sviluppo di progetti nel campo dell’energia eolica, prevalentemente *offshore*, l’energia

solare, l'espansione internazionale della rete di ricarica per EV, l'espansione del business dei servizi energetici (ad esempio, con l'acquisto di *EDF Energy Services*) e l'espansione del business bioenergia. La crescita di quest'ultimo è avvenuta attraverso alcune importanti acquisizioni (ad esempio, quella di *Archaea Energy Inc.*) e la formazione di *BP Bunge Bioenergia*. Altri investimenti sono stati compiuti tramite le piattaforme *BP Ventures* e *Launchpad*.

Nel 2023, *BP* ha pianificato una *capital expenditure* complessiva compresa tra \$16 e \$18 miliardi di dollari. In essa è inclusa sia la spesa per la crescita "organica" che per quella "inorganica".

Nel periodo tra il 2024 e il 2030 il CAPEX stimato è compreso tra i \$14 e i \$18 miliardi di dollari l'anno. All'interno di tali proiezioni di spesa è incluso anche il CAPEX destinato ai TGE. A tal proposito, si preannunciano investimenti compresi tra i \$6 e gli \$8 miliardi di dollari nel 2025 (40,0% del totale) e tra \$7 e \$9 miliardi di dollari nel 2030 (50,0% del totale). Ciò consentirà di perseguire un investimento cumulativo nei TGE compreso nel *range* di \$55-65 miliardi di dollari, tra il 2023 e il 2030. Essi saranno ripartiti in questo modo:

- Investimenti nei business idrogeno e *renewables & power* per \$30 miliardi di dollari. Per il primo, non è specificato un IRR *unlevered* atteso,

benché esso sia inteso in doppia cifra. Per il secondo, l'IRR *unlevered* atteso è compreso tra il 6,0% e l'8,0%.

- Investimenti nella bioenergia per \$15 miliardi di dollari. In questo caso l'IRR atteso è superiore al 15,0%.
- Investimenti nei business *convenience* e *EV charging* per \$15 miliardi di dollari, per un IRR combinato atteso pari ad oltre il 15,0%.

La parte restante del CAPEX verrà dedicata ad investimenti al di fuori dei TGE, nei business *oil, gas, refining* e altri.

A seguire, nella Tavola 24 sono state elencate tutte le operazioni d'investimento e gli accordi strategici più rilevanti conclusi o stipulati da *BP* nel quadro dei TGE ed effettuati dal 2020 ad oggi<sup>25</sup>.

**Tavola 24** Gli investimenti e gli accordi stretti da *BP* nel quadro dei *transition growth engine*

---

<sup>25</sup> Sono inclusi gli investimenti realizzati e compresi nei *BP Annual Report 2020, 2021 e 2022*.

| OPERAZIONE   | ANNO      | PAESE                  | PARTNER/VENDITORE                              | QUOTA BP | VALORE/INVESTIMENTO           | SETTORE/OGGETTO   |
|--|-----------|------------------------|--|----------|-------------------------------|---|
| Joint venture BP-Xiaoju per la rete di ricarica EV               | 2019/2020 | Cina                   | Didi Chuxing Technology Co. (Didi)             | N.D.     | N.D.                          | Espansione della rete di ricarica EV in Cina                    |
| Partnership per lo sviluppo di progetti eolici offshore          | 2020      | Stati Uniti            | Equinor ASA                                    | 50,00%   | \$ 1.100                      | Sviluppo dei parchi eolici offshore Empire e Beacon Wind        |
| Creazione della joint venture Jio-BP                             | 2020      | India                  | Reliance Industries Ltd.                       | 49,00%   | N.D.                          | Convenience, fuel retailing, aviation fuels                     |
| Acquisizione di AMFLY Power                                      | 2021      | Stati Uniti            | -  | 100%     | N.D.                          | EV fleet charging, energy management solutions                  |
| Acquisizione di progetti nell'energia solare da 7X Energy        | 2021      | Stati Uniti            | 7X Energy, Inc.                                | 100%     | \$220/1 GW in apparecchiature | Pipeline di progetti per impianti fotovoltaici                  |
| Partnership per lo sviluppo di progetti eolici offshore          | 2021      | Regno Unito            | Energie Baden-Württemberg AG                   | 50,00%   | N.D.                          | Sviluppo parchi eolici Morgan e Mona, opzione Morven            |
| Partnership per la realizzazione di H2-Fly                       | 2021      | Paesi Bassi            | HyCC B.V.                                      | 50,00%   | N.D.                          | Produzione di idrogeno verde                                    |
| Partnership per la decarbonizzazione del settore aereo           | 2021      | Regno Unito, Australia | Qantas Airways Ltd.                            | 100%     | N.D.                          | Biofuels, distribuzione di sustainable aviation fuel (SAF)      |
| Investimenti nella raffineria di Cherry Point                    | 2021      | Stati Uniti            | -  | 100%     | \$270                         | Crescita della produzione di renewable diesel                   |
| Acquisizione di Thornton   | 2021      | Stati Uniti            | AnLight Capital Partners, LLC                  | 100%     | N.D.                          | Convenience, espansione rete convenience                        |
| Investimento in Digital Charging Solutions GmbH                  | 2021      | Germania               | Mercedes-Benz Group AG, BMW AG                 | 33,33%   | N.D.                          | Sviluppo di soluzioni per le reti di ricarica EV pubbliche      |
| Partnership per la decarbonizzazione nel settore edile           | 2021      | Regno Unito, Messico   | CEMEX S.A.B. de C.V.                           | N.D.     | N.D.                          | Sviluppo di soluzioni per la decarbonizzazione in CEMEX         |
| Partnership per la decarbonizzazione dei trasporti marittimi     | 2021      | Regno Unito, Giappone  | NYK Line                                       | N.D.     | N.D.                          | Biofuels, LNG, idrogeno e ammoniaca per trasporti industriali   |
| Accordo per lo sviluppo di H2 Teesside                           | 2021      | Regno Unito            | ADNOC  | N.D.     | N.D.                          | Produzione di idrogeno blu e progetto CCS                       |
| Accordo per lo sviluppo di H2 Green Teesside                     | 2021      | Regno Unito            | Masdar/Abu Dhabi Future Energy Company         | N.D.     | N.D.                          | Produzione di idrogeno verde                                    |
| Accordo con per lo sviluppo di soluzioni energy-as-a-service     | 2021      | India                  | Infosys Ltd.                                   | N.D.     | N.D.                          | Sviluppo di una soluzione digitale per l'energy management      |
| Joint venture per lo sviluppo di Aberdeen Hydrogen Hub           | 2021      | Regno Unito            | Aberdeen City Council                          | N.D.     | £ 3 (studi iniziali)          | Produzione di idrogeno verde                                    |
| Acquisizione di un portafoglio di progetti fotovoltaici          | 2021      | Spagna                 | Iberia Solar/Asterion Energies                 | 100%     | N.D.                          | Generazione di energia solare con Lightsource BP                |
| Partnership per il co-sviluppo di fluidi per i veicoli elettrici | 2021      | Regno Unito            | Williams Advanced Engineering Ltd.             | N.D.     | N.D.                          | Sviluppo di high-performance electric vehicle fluids            |
| Partnership con PAYBACK per l'estensione di servizi loyalty      | 2021      | Germania               | PAYBACK  | N.D.     | N.D.                          | Soluzioni per il recharging dei clienti nelle stazioni dual     |
| Partnership per rivoluzionare l'esperienza in-store dei clienti  | 2021      | Stati Uniti            | Gnabango                                       | N.D.     | N.D.                          | Convenience, soluzioni per il check-out automatizzato           |
| Investimento in IoTecha  | 2021      | Stati Uniti            | IoTecha Corporation                            | N.D.     | \$7                           | Sistema IOT per EV e reti elettriche domestiche                 |
| Investimento in BluSmart   | 2021      | India                  | BluSmart Mobility                              | N.D.     | \$13                          | Servizi di trasporto e ricarica di veicoli elettrici            |
| Acquisizione di Open Energy                                      | 2021      | Regno Unito            | -  | 100%     | N.D.                          | Ottimizzazione delle performance degli asset low-carbon         |
| Acquisizione di Blueprint Power                                  | 2021      | Stati Uniti            | -  | 100%     | N.D.                          | Soluzioni per la realizzazione di flexible power networks       |
| Partnership per la valutazione di opportunità green in Oman      | 2022      | Oman                   | Sultanato dell'Oman                            | N.D.     | N.D.                          | Valutazione di opportunità tra le energie rinnovabili           |
| Investimenti nella rete di ricarica per EV                       | 2022      | Regno Unito            | -  | 100%     | £ 1.000                       | Estensione rete di ricarica EV nel Paese                        |
| Global strategic convenience partnership con Uber                | 2022      | Globale (dal 2023)     | Uber Technologies, Inc.                        | N.D.     | N.D.                          | Convenience, servizi consegna a domicilio                       |
| Estensione partnership per la rete convenience con M&S           | 2022      | Regno Unito            | Marks & Spencer plc                            | N.D.     | N.D.                          | Convenience, negozi M&S Food nei punti vendita BP in UK         |
| Joint venture per l'espansione delle reti di ricarica EV         | 2022      | Spagna, Portogallo     | Bendrola, S.A.                                 | N.D.     | € 1.000                       | Estensione rete di ricarica EV nei due Paesi iberici            |
| Acquisizione di EDF Energy Services                              | 2022      | Stati Uniti            | Électricité de France S.A.                     | 100%     | N.D.                          | Espansione settore commercial & industrial retail power         |
| Partecipazione in Australian Renewable Energy Hub                | 2022      | Australia              | Macquarie, CWP Global, Intercontinental Energy | 48,32%   | \$ 36.700                     | Energia solare/eolica, produzione idrogeno e ammoniaca          |
| Acquisizione di Archæa Energy, Inc.                              | 2022      | Stati Uniti            | Società quotata, delisting                     | 100%     | \$ 4.100                      | Bioenergia, produzione di renewable natural gas (RNG)           |
| Sviluppo di Kwanaa Renewable Fuels Project                       | 2022      | Australia              | -  | 100%     | N.D.                          | Produzione di renewable diesel, SAF e altri biocarburanti       |
| Sviluppo progetto Copre  | 2022      | Trinidad & Tobago      | -  | 100%     | N.D.                          | Infrastruttura per il contenimento delle emissioni dal progetto |
| Sviluppo progetto CCS in Texas                                   | 2022      | Stati Uniti            | Linde plc                                      | N.D.     | N.D.                          | Progetto CCS abilitante la produzione di idrogeno blu           |
| Acquisizione di una partecipazione in Green Biofuels Ltd.        | 2022      | Regno Unito            | Green Biofuels Ltd.                            | 30,00%   | N.D.                          | Fornitore di oli carburanti vegetali idrogenati low-carbon      |
| Partnership per la gestione di un hub di ricarica per EV         | 2022      | Cina                   | Shenzhen Huize New Energy Co., Ltd.            | N.D.     | N.D.                          | Gestione del più grande hub di ricarica locale per EV           |
| Partnership strategica per lo sviluppo di una rete ultra veloce  | 2022      | Cina                   | AVATR Technology Co., Ltd.                     | N.D.     | N.D.                          | Installazione di circa 100 hub di ricarica ultra veloci in Cina |
| Partnership per la valutazione di opportunità green in Africa    | 2022      | Mauritania/Egitto      | Govent di Mauritania ed Egitto                 | N.D.     | N.D.                          | Valutazione di opportunità nel campo dell'idrogeno verde        |
| Partnership strategica per l'espansione della rete di ricarica   | 2022      | Germania               | REWE Group                                     | N.D.     | N.D.                          | Installazione di punti di ricarica per EV nei centri REWE       |
| Partnership per lo sviluppo di un progetto eolico offshore       | 2022      | Giappone               | Manbeni Coporation                             | 49,00%   | N.D.                          | Sviluppo di un parco eolico offshore nelle acque giapponesi     |
| Partnership per lo sviluppo di una rete di ricarica EV           | 2022      | Stati Uniti            | The Hertz Coporation                           | N.D.     | N.D.                          | Installazione di una rete di ricarica nazionale per EV          |
| Partnership per la decarbonizzazione del trasporto aereo         | 2022      | Spagna                 | AENA   | N.D.     | N.D.                          | Decarbonizzazione delle fonti energetiche e della mobilità      |
| Sviluppo di una rete di BP Pulse Gigahub                         | 2022      | Stati Uniti            | The Hertz Coporation                           | N.D.     | N.D.                          | Installazione di hub di ricarica per flotte di veicoli EV       |
| Partnership per lo sviluppo di punti di ricarica EV              | 2022      | Regno Unito            | Marks & Spencer plc                            | N.D.     | N.D.                          | Installazione di circa 900 punti di ricarica EV nei centri M&S  |
| Partnership per la decarbonizzazione nel settore aeronautico     | 2022      | Regno Unito, Cina      | China National Aviation Fuel (CNAF)            | N.D.     | N.D.                          | Diffusione dei sustainable aviation fuel (SAF)                  |
| Investimento nella creazione di un EV battery testing centre     | 2022      | Regno Unito            | -  | 100%     | \$ 60                         | Costituzione di un centro di ricerca sulle tecnologie EV        |
| Investimento in Ki Mobility Solutions (KMS)                      | 2022      | India                  | Ki Mobility Solutions (KMS)                    | 7,09%    | \$ 5,8                        | Creazione di un rete di servizi e manutenzione nel Paese        |
| Investimento in Freshbee   | 2022      | Stati Uniti            | Freshbee                                       | N.D.     | \$4                           | Servizio di ride-sharing su veicoli elettrici                   |
| Investimento in SB Holdings Pty Ltd.                             | 2022      | Australia              | SB Holdings Pty Ltd.                           | N.D.     | \$ 20 (AUD)                   | Tecnologie per un rapido deployment dell'energia solare         |
| Acquisizione del 50,0% nel progetto eolico Flat Ridge 2          | 2022      | Stati Uniti            | Sempra US Gas & Power                          | 100%     | N.D.                          | Completa acquisizione di Flat Ridge 2                           |
| Acquisizione di TravelCenters of America, Inc.                   | 2023      | Stati Uniti            | Società quotata, delisting                     | 100%     | \$ 1.300                      | Espansione rete convenience e stazioni di servizio              |
| Acquisizione di una partecipazione in progetti eolici offshore   | 2023      | Corea del Sud          | Deep Wind Offshore                             | 55,00%   | N.D.                          | Portafoglio di quattro progetti eolici offshore in Corea        |
| Partnership per lo sviluppo di progetti CCS                      | 2023      | Giappone               | Chubu Electric Power Co., Inc.                 | N.D.     | N.D.                          | Studio di fattibilità per un progetto CCS nel porto di Nagoya   |

Note:

- Tutti i valori sono espressi in milioni.

- N.D.: non dichiarato

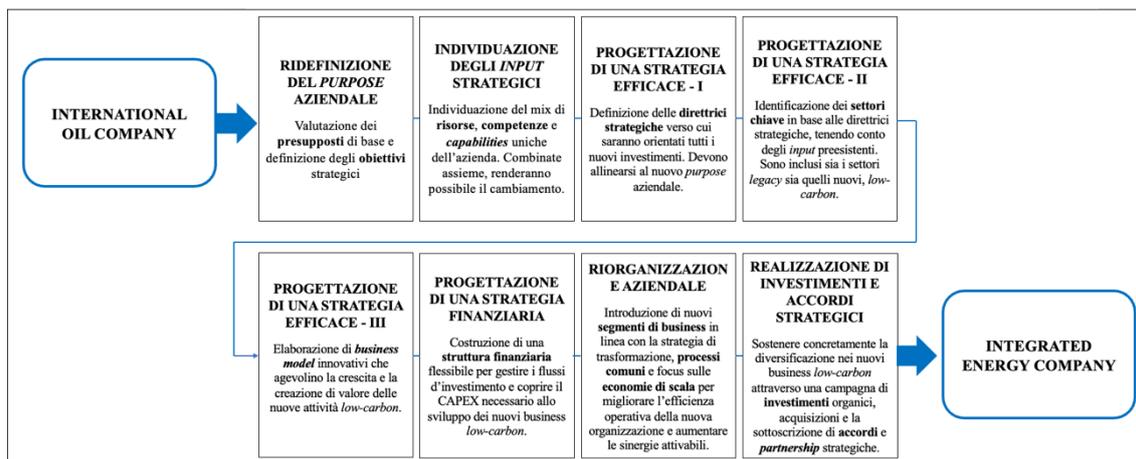
Fonte: personale rielaborazione dei dati forniti nei BP Annual Report and Form 20F 2020, 2021 e 2022, BP.

## 5. Discussione

Questa ricerca si è occupata di indagare come siano cambiate le modalità di creazione del valore delle *international oil companies* che, in risposta ai cambiamenti nel settore energetico, hanno scelto di cambiare strategia, diventando società energetiche integrate. Mediante l'approfondimento del *case study* di *BP plc*, è stata analizzata la più nota ed esemplare di queste iniziative. Ciò ha condotto a molteplici scoperte.

Analizzando i dati, è stato possibile conoscere la strategia e approfondire le iniziative adottate da *BP* nel quadro della sua trasformazione in una *integrated energy company*. Tuttavia, attraverso un'attenta interpretazione dei dati ottenuti, l'autore è stato anche in grado di tracciare il processo attraverso il quale la compagnia porta avanti tale trasformazione, identificando nelle strategie di diversificazione e nella *business model innovation* le due chiavi teoriche di riferimento per la costruzione di un business competitivo nell'era della transizione energetica. Dunque, in ragione della *leadership* di *BP* nel settore *oil & gas*, la conoscenza della sua strategia di trasformazione consente di ricostruire un modello di transizione che, su base generale, stabilisca gli step del processo di trasformazione e gli aspetti più rilevanti applicabili anche dagli altri operatori della *industry*.

### Tavola 25 Modello di transizione



Fonte: personale rielaborazione.

Il modello di transizione prodotto è più simile ad un *flow* di processo e si articola in otto step, individuati e descritti in successione nella Tavola 25. I *flowchart*, come quello scelto per questa analisi, sono strumenti largamente diffusi presso le più note società di *management consulting*.

Nel **primo step**, il *board* della IOC ridefinirà gli obiettivi strategici della società a partire da un *purpose* aziendale che rifletta l'interesse del Gruppo a partecipare ad un sistema energetico più sostenibile, resiliente e accessibile. Dal punto di vista pratico, ciò significa che l'azienda continuerà a competere nel sistema energetico globale corrente, basato su petrolio e gas e, al tempo stesso, accetta di sostenere la transizione energetica, investendo in attività *low-carbon*.

Quindi, nel **secondo step**, sarà necessario individuare il mix di risorse, competenze e *capabilities* uniche dell'azienda, collettivamente note come *input* strategici, i quali costituiscono le fondamenta del suo successo e la cui

proficua ricombinazione renderà possibile anche il cambiamento dell'impresa.

Nel **terzo step** ha inizio la prima di tre fasi dedicate alla progettazione della nuova strategia aziendale. Pertanto, attraverso un approccio *top-down* verranno definite le direttrici strategiche entro i cui *boundaries* si muoverà il Gruppo. In particolare, le direttrici rappresentano le aree di mercato verso cui saranno orientati tutti i nuovi investimenti. Saranno quindi allineate al nuovo *purpose* aziendale e, in virtù di ciò, prevederanno nuovi investimenti nel settore *oil & gas*, per continuare a supportare la domanda attuale. Tuttavia, saranno previsti anche nuovi investimenti in business *low-carbon*, aprendo così la strada ad inedite forme di convergenza e diversificazione nel mercato energetico.

Nel **quarto step**, prosegue lo sviluppo della strategia. In questa fase, il *board* tiene conto degli *input* dell'azienda e procede ad individuare i business all'interno dei confini stabiliti dalle direttrici strategiche. Per allinearsi ad esse, l'azienda sceglie di diversificare le sue operazioni, include quindi nuovi business *low-carbon* e/o si impegna ad accrescerne il peso all'interno del suo portafoglio. La diversificazione genererà una convergenza tra le nuove attività della compagnia e quelle solitamente svolte dalle società di *utilities*, dagli operatori della grande distribuzione organizzata (GDO) o dalle imprese

tecnologiche, a seconda dei settori nei quali la compagnia sceglierà di investire.

Nel **quinto step**, la compagnia si preoccuperà di rendere competitivi i nuovi business *low-carbon*, veri *driver* della sua transizione energetica. A tale scopo, l'azienda svilupperà dei modelli di business innovativi, basati sulla fornitura di servizi al cliente e la vendita di beni al dettaglio. L'innovazione interesserà anche i canali di vendita, il *revenue model*, le attività promozionali e lo sviluppo di nuove soluzioni digitali. Nondimeno, anche i *target market* di riferimento accoglieranno nuovi segmenti di pubblico. Benché, mediante la società madre, ognuna di queste nuove attività avrà i suoi specifici *competitive advantage*, in generale il loro successo sarà agevolato dal grande afflusso di risorse e *capabilities* preesistenti condivise dagli altri business della compagnia.

Nel **sesto step** e in concomitanza con la progettazione della strategia operativa, la compagnia procederà a definire una nuova struttura finanziaria flessibile, in grado di supportare la crescita dei nuovi business attraverso un processo d'investimento strutturato e un'attenta *capital allocation*. Inoltre, la strategia finanziaria dovrà consentire all'azienda di massimizzare i rendimenti quando i prezzi degli idrocarburi sono alti. In generale, la compagnia dovrà mantenere una politica di gestione del capitale "disciplinata", in grado di erogare elevate distribuzioni *cash* agli azionisti,

produrre alti tassi di rendimento e mantenere bassi livelli di reinvestimento degli utili.

Per assicurare l'aderenza dell'apparato operativo alla strategia aziendale, nel **settimo step** si renderà necessaria una estesa riorganizzazione delle attività, fondata sull'introduzione di processi comuni e sulle economie di scala. Ciò consentirà di migliorare l'efficienza operativa e aumentare il numero di sinergie attivabili tra i business, creando maggior valore. In forza di ciò, è essenziale che la nuova organizzazione mantenga una certa flessibilità operativa, per rispondere prontamente ai mutamenti nel mercato energetico.

**Ottavo step.** A questo punto, la compagnia darà concretezza alla sua trasformazione, sostenendo una campagna di investimenti allineata con quanto stabilito negli step precedenti. Sebbene le compagnie petrolifere abbiano prediletto storicamente lo sviluppo interno come modalità di crescita e diversificazione, alla luce degli ingenti cambiamenti richiesti dalle strategie di trasformazione, esse potrebbero ritenere più conveniente acquisire altri operatori nei mercati affini. In alternativa, le società potrebbero stringere *partnership* e accordi strategici con altre imprese, con le amministrazioni pubbliche, le università e i centri di ricerca.

Ad ogni modo, gli studi effettuati hanno prodotto anche altre evidenze.

È emerso che un significativo gruppo di investitori istituzionali ha fatto pressione sul *board* di *BP* affinché modificasse la strategia aziendale. La coalizione di azionisti ha agito in quanto preoccupata per le conseguenze della transizione energetica sulla redditività del business e per il mancato contributo offerto dall'azienda nella lotta al riscaldamento globale. L'inquietudine che accomuna gli azionisti di *BP* dimostra l'attenzione degli investitori internazionali nei riguardi delle tematiche legate alla transizione energetica, che potrebbe anche ridurre sensibilmente il valore delle loro partecipazioni. Inoltre, il caso *BP* è la dimostrazione che le pressioni di investitori e governi possono realmente avere un impatto sul cambiamento del sistema energetico e dei suoi operatori. Sicché al pari di *BP*, tutta l'industria petrolifera è sottoposta al rischio di subire notevoli perdite di valore e la fuga degli investitori.

Tuttavia, i risultati della ricerca consentono di affermare che, sebbene questo tipo di trasformazione sia portato avanti dalle società petrolifere con l'intento di avviare il loro percorso di transizione energetica, ciò non implica l'uscita dal settore degli idrocarburi. Le operazioni *oil & gas* assumono una nuova valenza all'interno del *portfolio* aziendale. Le attività legate al business del gas naturale sono scorporate da quelle associate al petrolio. Esse divengono *business unit* fondamentali per la crescita dell'impresa, grazie al ruolo del gas di combustibile "ponte" nella prima fase della transizione. Le

attività di produzione del petrolio non assicurano più elevati margini di crescita. Tuttavia, sono altamente redditizie, per cui offrono l'opportunità di massimizzare i rendimenti e il flusso di cassa, generando liquidità per sostenere la trasformazione e lo sviluppo di nuovi business.

Proseguendo nell'indagine, è evidente che una trasformazione di questa portata abbia un impatto multidimensionale sulla realtà aziendale. Il nuovo *business model* e, ancor più, l'estesa riorganizzazione attuata da *BP*, rendono esplicita la diversa ripartizione delle attività rispetto al *business model* del passato, basato sui segmenti *Upstream* e *Downstream*. Le operazioni correnti sono organizzate in modo tale da consentire l'efficace condivisione di risorse, conoscenze e competenze dai business più consolidati a quelli più recenti e sostenibili, così come dagli *integrator* di supporto alle attività *core* dei *business group*. Tutto ciò, nell'ottica di una integrazione diffusa capace di produrre sinergie, accelerare la trasformazione e, in definitiva, creare maggior valore.

Questa indagine ha messo in risalto l'importanza di una posizione finanziaria solida, necessaria per sostenere una strategia che preveda considerevoli investimenti, come nel caso di *BP*. Attualmente, tale condizione economica caratterizza le finanze di tutte le principali *oil majors* globali, che beneficiano di elevati *operating cash flow* grazie al forte aumento dei prezzi degli idrocarburi dovuto alla ripresa post-pandemica

(Moody's, 2023). Ciò è indiscutibilmente un fattore di vantaggio che consente a *BP* e ai suoi principali *competitor* (*ExxonMobil*, *Shell*, *TotalEnergies*, *Chevron*) di aggredire e conquistare in fretta posizioni in nuovi settori affini.

È altrettanto importante riconoscere la funzione guida dei *transition growth engine*. I TGE rappresentano le direttrici verso le quali si sviluppa tutta la strategia di transizione energetica di *BP*. In essi, l'azienda ha individuato cinque mercati chiave caratterizzati da prospettive di crescita elevate, un *fit* eccellente con le sue *core competencies* e, in virtù di questo, la possibilità di ottenere facilmente, qualora non li possieda già, dei *competitive advantage*. Come prevedibile, ben quattro TGE su cinque operano nel campo delle energie alternative, in linea con gli obiettivi di sostenibilità. Oltre a ciò, nelle scelte di *BP* è possibile rintracciare un altro chiaro indirizzo: la volontà di diversificare la *customer base*, espandendola a nuovi segmenti di pubblico per mezzo della costruzione di una *value proposition* innovativa, digitale e che fornisca una *customer experience* interessante.

## 6. Conclusioni

L'industria petrolifera deve affrontare le crescenti richieste di chiarire le implicazioni che la transizione energetica avrà sui suoi *business model* e sulle sue operazioni. Inoltre, gli investitori chiedono alle compagnie di spiegare come possano contribuire a ridurre le emissioni di gas serra, in conformità con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Secondo IEA (2020), tali forme di pressione si interrogano su quale ruolo possano assumere le compagnie petrolifere in una società che deve liberarsi dei combustibili fossili: esse dovrebbero essere viste solo come parte del problema, o possono essere parte della soluzione per risolverlo?

Le fonti esaminate nel Secondo Capitolo dell'elaborato sembrano essere concordi nel sostenere che le compagnie petrolifere europee abbiano effettivamente cambiato il loro *modus operandi* per rispondere alle richieste di investitori e governi. In questo modo, esse progettano di diventare *integrated energy companies* (IEC).

Pertanto, rispondendo alla domanda di ricerca, l'autore ha soddisfatto l'obiettivo di questa tesi, ovvero, identificare ed esaminare le strategie e le iniziative intraprese dalle compagnie petrolifere che pianificano una trasformazione in IEC. Per raggiungere tale scopo, nel quarto capitolo è stato analizzato il *case study* di *BP plc*, attraverso un approccio all'indagine

qualitativo-esplorativo. I risultati dello studio hanno consentito di rilevare che, in linea con gli obiettivi di transizione energetica, una IEC si focalizzerà sulla produzione di gas e ridurrà quella di petrolio. In base a questa strategia, le compagnie starebbero anche allargando le loro operazioni, mediante la costruzione di nuovi business e piattaforme per investire in attività *low-carbon*. Da un punto di vista teorico, queste forme di diversificazione strategica possono essere inquadrare nel più ampio fenomeno di convergenza, le cui implicazioni sono state ampiamente discusse nel primo capitolo della tesi. Ciononostante, la forza innovatrice delle IEC risiede nel loro *business model*, il quale accoglie nuove attività in grado di fornire una vasta gamma di soluzioni e servizi pensati per soddisfare le mutevoli esigenze del mercato nell'era della transizione energetica.

Questo elaborato ha offerto un contributo significativo alla ricerca sul settore *oil & gas* e sulla transizione climatica. I suoi contenuti sono particolarmente utili per comprendere le scelte strategiche degli operatori più rilevanti, le compagnie petrolifere internazionali. L'innovazione tecnologica consente loro di costruire nuovi *business model* basati su una relazione costante con i consumatori finali. Tuttavia, la gestione del processo di trasformazione e dei nuovi *business model* potrebbe presentare delle sfide (PwC, 2022). Si pensi alle acquisizioni, le quali dovranno essere integrate avendo cura di non reprimerne la cultura aziendale. Allo stesso modo, sarà importante sviluppare

organicamente le risorse e le *capabilities* uniche della compagnia, creando dei poli di innovazione interni. Infine, ogni volta che un'organizzazione tenta di sviluppare delle nuove *capabilities*, vi è il rischio che queste si differenzino troppo dalle *core competencies*, riducendo le *chance* di successo dell'impresa. In definitiva, per assicurare il successo della transizione energetica, sarà fondamentale che le imprese e i governi collaborino per sviluppare un modello di produzione e consumo dell'energia più sostenibile.

## **Lista delle figure**

Figura 1: Il *corporate logo* attuale, in utilizzo dal 2000. (BP, 2023)

## **Lista delle tavole**

Tavola 1: Il sistema di classificazione di Rumelt

Tavola 2: Le modalità della diversificazione

Tavola 3: Il *framework* “*Diversification Investment Model*” di Arthur D. Little

Tavola 4: Il *business model canvas*.

Tavola 5: Le forme più comuni di *business model*.

Tavola 6: Le catene del valore del petrolio e del gas naturale.

Tavola 7: I quattro *trend* nel panorama energetico globale.

Tavola 8: Distribuzione degli investimenti nel settore energetico per categoria, 2019-2023e.

Tavola 9: Distribuzione della spesa nell’industria *oil & gas*, 2008-2022.

Tavola 10: Confronto tra gli obiettivi climatici aziendali.

Tavola 11 (I): Il *business model* (2017-2020).

Tavola 11 (II): Il *business model* (2017-2020).

Tavola 12: I segmenti di business operativi di BP (2017-2020).

Tavola 13: Il nuovo *business model*.

Tavola 14: *Business Model Inputs*.

Tavola 15: La *Three-Pillar Strategy*.

Tavola 16: *Financial targets & aims*.

Tavola 17: TGE - *Bioenergy*

Tavola 18: TGE - *Convenience*

Tavola 19: TGE - *EV Charging*.

Tavola 20: TGE - *Hydrogen*.

Tavola 21: TGE - *Renewables & Power*.

Tavola 22: La distribuzione del CAPEX in *BP* per segmento di business 2019-2022.

Tavola 23: Incidenza delle diverse modalità di crescita sul CAPEX.

Tavola 24: Investimenti ed accordi stretti da *BP* nel quadro dei TGE.

Tavola 25: Modello di transizione.

## **Lista dei box**

Box 1: La risoluzione CA100+ 2019.

Box 2: Il World Energy Trilemma Index.

Box 3: EBITDA rettificato.

Box 4: Il caso Rosneft.

## References

Abel M., Appathurai S., Fitz R., Follette C., Vannier B., Vekilov D., 2023, *A path forward for cash-rich companies: value creation in oil and gas 2023*, BCG.

Ali M. K., Zahoor M. K., Saeed A., Nosheen S., Thanakijombat T., 2023, *Institutional and country level determinants of vertical integration: new evidence from the oil and gas industry*, in “*Resources Policy*”, 84 (C), Elsevier.

Allgood S., Farrell K.A., 2000, *The effect of CEO tenure on the relation between firm performance and turnover*, in “*The Journal of Financial Research*”, 23 (3), pp. 373-390.

Amit R., Livnat J., 1989, *Efficient corporate diversification: methods and implications*, in “*Management Science*”, 35 (7), pp. 879-897.

Amit R., Zott C., 2001, *Value creation in e-business*, in “*Strategic Management Journal*”, 22 (6-7), pp. 493-520.

Amit R., Zott C., 2010, *Business model design: an activity system perspective*, in “*Long Range Planning*”, 43 (2-3), pp. 216-226, Elsevier.

An H., Wilhelm W. E., Searcy S. W., 2011, *Biofuel and petroleum-based fuel supply chain research: a literature review*, in “*Biomass and Bioenergy*”, 35 (9), pp. 3763-3774.

Ansoff I., 1957, *Strategies for diversification*, pp. 113-124, Harvard Business Review.

Ansoff I., 1958, *A model for diversification*, in “*Management Science*”, 4 (4), pp. 392-414.

Arthaud-Day M. L., Certo S. T., Dalton C. M., Dalton D. R., 2006, *A changing of the guard: executive and director turnover following corporate financial restatement*, in “*Academy of Management Journal*”, 49 (6), pp. 1119-1136.

Arthur D. Little, 2017, *Diversification in the era of convergence*.

Asmelash E., Gorini R., 2021, *International oil companies and the energy transition*, IRENA, Abu Dhabi.

Barney J., 1991, *Firm resources and sustained competitive advantage*, in “*Journal of Management*”, 17 (1), pp. 99-120.

Barrera-Ray F., 1995, *The effects of vertical integration on oil company performance*, Oxford Institute for Energy Studies.

Berger P. G., Ofek E., 1995, *Diversification's effect on firm value*, in “*Journal of Financial Economics*”, 37 (1), pp. 39-65, Elsevier.

Berry C. H., 1971, *Corporate growth and diversification*, in “*Journal of Law and Economics*”, 14, pp. 371-383.

Boccardelli P., Mongelli L., 2015, *Corporate Strategy*, Cap. 5, pp. 81-82, Hoepli.

BP plc, 4 Agosto 2020, Comunicato stampa, *From International Oil Company to Integrated Energy Company: bp sets out strategy for decade of delivery towards net zero ambition*.

BP plc, 15 Maggio 2023, Comunicato stampa, *BP expands mobility and convenience network completing the purchase of leading travel center operator, TravelCenters of America.*

BP plc, 2023, *Annual Report and Form 20-F 2022.*

BP plc, 2022, *Annual Report and Form 20-F 2021.*

BP plc, 2021, *Annual Report and Form 20-F 2020.*

BP plc, 2020, *Annual Report and Form 20-F 2019.*

BP plc, 2019, *Annual Report and Form 20-F 2018.*

BP plc, 2018, *Annual Report and Form 20-F 2017.*

BP plc, 2023, *Sustainability Report 2022.*

BP plc, 2021, *Sustainability Report 2020.*

BP plc, 2023, *Energy Outlook 2023.*

Carbon Economist, 2022, *European majors to spend over a third of capex on low carbon by 2025.*

Carbon Tracker Initiative, 2023, *Absolute Impact 2023.*

Chesbrough H., Rosenbloom R. S., 2002, *The role of the business model in capturing value from innovation: evidence from Xerox Corporation's technology spin-off companies*, in “*Industrial and Corporate Change*”, 11 (3), pp. 529-555, Oxford University Press, Oxford, UK.

Climate Action 100+, 2019, *Global investors call on BP to set out a business strategy consistent with Paris Agreement*.

CME Group, 2024, *Understanding the Henry Hub*.

Comment R., Jarrell G. A., 1995, *Corporate focus and stock returns*, in “*Journal of Financial Economics*”, 37 (1), pp. 67-87.

Døving E., Gooderham P. N., 2008, *Dynamic capabilities as antecedents of the scope of related diversification: the case of small firm accountancy practices*, in “*Strategic Management Journal*”, 29 (8), pp. 841-857.

Doz Y. L., Kosonen M., 2010, *Embedding strategic agility: a leadership agenda for accelerating business model renewal*, in “*Long Range Planning*”, 43 (2-3), pp. 370-382, Elsevier.

Eisenmann T. R., 2002, *The effects of CEO equity ownership and firm diversification on risk taking*, in “*Strategic Management Journal*”, 23, pp. 513-534.

EIA, 2023, *Oil and petroleum products explained*, U.S. Energy Information Administration.

Eni S.p.A., 2023, *World Energy Review 2023*.

European Council, 2022, Comunicato stampa, *Council agrees on emergency measures to reduce energy prices*.

Favoretto C., Mendes G. H. S., Oliveira M. G., Cauchick-Miguel P. A., Coreynen W., 2022, *From servitization to digital servitization: how*

*digitalization transforms companies' transition towards services*, in “*Industrial Marketing Management*”, 102, pp. 104-121, Elsevier.

Fitch Ratings, Inc., 2021, *European oil majors maintain lead in energy transition plans*.

Fortune, 2023, *Fortune Global 500*.

Foss N. J., Christensen J. F., 2001, *A market-process approach to corporate coherence*. In “*Managerial & Decision Economics*”, 22, pp. 213-226.

Gilblom K., 2019, *BP's new CEO needs to steer company through world wary of oil*, Bloomberg.

Gort M., 1962, *Diversification and integration in American industry*, Princeton University Press, Princeton, NJ, USA.

Hennart J. F., Larimo J., 1998, *The impact of culture on the strategy of multinational enterprises: does national origin affect ownership decisions?*, in “*Journal of International Business Studies*”, 29 (3), pp. 515-538.

Hill, C. W. L., Hoskisson, R.E., 1987, *Strategy and structure in the multi-product firm*, in “*Academy of Management Review*”, 2, pp. 331-341.

HM Revenue & Customs, 2022, *The Energy (Oil and Gas) Profits Levy Bill*.

IEA, 2021, *Net Zero by 2050*, Paris, France.

IEA, 2023, *World Energy Investment 2023*, Paris, France.

IEA, 2023, *Oil 2023*, Paris, France.

John K., Ofek E., 1995, *Asset sales and increase in focus*, in “*Journal of Financial Economics*”, 37 (1), pp. 105-126, Elsevier.

Kazanjian R. K., Drazin R., 1987, *Implementing internal diversification: contingency factors for organization design choices*, in “*The Academy of Management Review*”, 12 (2), pp. 342-354.

Khanna T., Palepu K., 2000, *Is group affiliation profitable in emerging markets? An analysis of diversified Indian business groups*, in “*The Journal of Finance*”, 55 (2), pp. 867-891.

Kim D., Kogut B., 1996, *Technological platforms and diversification*, in “*Organization Science*”, 7 (3), pp. 283-301.

Kogut B., Singh H., 1988, *The effect of national culture on the choice of entry mode*, in “*Journal of International Business Studies*”, 19, pp. 411-432.

Kor Y. Y., Leblebici H., 2005, *How do interdependencies among human-capital deployment, development and diversification strategies affect firms' financial performance?*, in “*Strategic Management Journal*”, 26 (10), pp. 967-985.

Kowalkowski C., Gebauer H., Kamp B., Parry G., 2017, *Servitization and deservitization: overview, concepts and definitions*, in “*Industrial Marketing Management*”, 60 (4-10), Elsevier.

Lazard Asset Management LLC, 2022, *COP27: How European oil majors are balancing the energy transition and energy security*.

Lee G. K., Lieberman M. B., 2009, *Acquisition vs. internal development as modes of market entry*, in “*Strategic Management Journal*”, 31, pp. 140-158.

Lehmann-Ortega L., Schoettl J. M., 2005, *From buzzword to managerial tool: the role of business models in strategic innovation*, articolo presentato presso CLADEA, Santiago, Cile.

Lewellen W. G., 1971, *A pure financial rationale for the conglomerate merger*, in “*Journal of Finance*”, 26, pp. 521-537.

Lorange P., Roos J., Brønn P. S., 1992, *Building successful strategic alliances*, in “*Long Range Planning*”, 25 (6), pp. 10-17, Elsevier.

Magretta J., 2002, *Why business models matter?*, Harvard Business Review.

Manne H. G., 1965, *Mergers and the market for corporate control*, in “*Journal of Political Economy*”, 73 (2), pp. 110-120.

Markides C. C., Williamson P. J., 1994, *Related diversification, core competencies and corporate performance*, in “*Strategic Management Journal*”, 15, pp. 149-165.

Markides C. C., 1995, *Diversification, restructuring and economic performance*, in “*Strategic Management Journal*”, 16 (2), pp. 101-118.

Miller D. J., 2006, *Technological diversity, related diversification, and firm performance*, in “*Strategic Management Journal*”, 27 (7), pp. 601-619.

Montgomery C. A., 1982, *The measurement of firm diversification: some new empirical evidence*, in “*Academy of Management Journal*”, 25 (2), pp. 299-307.

Moody's Corporation, 2023, *Shifting energy landscape creates uncertainty for Big Oil. A \$613 billion windfall provides options.*

Osterwalder A., Pigneur Y., 2002, *An e-business model ontology for modeling e-business*, in “*Industrial Organization*”, University Library of Munich, Munich, Germany.

Oxley J., 1997, *Appropriability hazards and governance in strategic alliances: a transaction cost approach*, in “*The Journal of Law, Economics, and Organization*”, 13 (2), pp. 387-409.

Palmer D., Barber B. M., 2001, *Challengers, elites, and owning families: a social class theory of corporate acquisitions in the 1960s*, in “*Administrative Science Quarterly*”, 46 (1), pp. 87-120.

Peng Y., Li J., Yi J., 2019, *International Oil Companies’ Low-Carbon Strategies: Confronting the Challenges and Opportunities of Global Energy Transition*, in “*IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*”, 237.

Porter M. E., 1987, *From competitive advantage to corporate strategy*, Harvard Business Review.

PwC, 2023, *Why oil and gas companies are transforming business models to sell services into your home*.

Raphan M., Friedman H. H., 2014, *Adaptivity, creativity, and diversification in the age of convergence*, Department of Finance and Business Management, Brooklyn College, CUNY, NY, USA.

Rumelt R. P., 1974, *Strategy, structure and economic performance*, Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, Boston, MA, USA.

Shafer S. M., Smith H. J., Linder J. C., 2005, *The power of business models*, in “*Business Horizons*”, 48 (3), pp. 199-207, Elsevier.

Soldatkin V., Callus A., 2013, *Rosneft pays out in historic TNK-BP deal completion*, Reuters.

Stewart D.W., Zhao Q., 2000, *Internet marketing, business model, and public policy*, in “*Journal of Public Policy and Marketing*”, 19 (2), pp. 287-296, SAGE.

Strategyzer AG, 2023, *The Business Model Canvas*.

Teece D. J., 1980, *Economies of scope and the scope of the enterprise*, in “*Journal of Economic Behavior & Organization*”, 1 (3), pp. 223-247, Elsevier.

Teece D. J., 1982, *Towards an economic theory of the multiproduct firm*, in “*Journal of Economic Behavior & Organization*”, 3 (1), pp. 39-63, Elsevier.

Teece D. J., 2010, *Business models, business strategy and innovation*, in “*Long Range Planning*”, 43 (2-3), pp. 172-194, Elsevier.

Vachani S., 1991, *Distinguishing between related and unrelated international geographic diversification: a comprehensive measure of global diversification*, in “*Journal of International Business Studies*”, 22 (2), pp. 307-322.

Varadarajan P. R., Ramanujam, 1987, *Diversification and performance: a reexamination using two-dimensional conceptualization of diversity in firms*, in “*Academy of Management Journal*”, 30 (2), pp. 380-393.

Voelpel S., Leibold M., Tekie E., von Krogh G., *Escaping the red queen effect in competitive strategy: sense-testing business models*, in “*European Management Journal*”, 23 (1), pp. 37-49, Elsevier.

Wernerfelt B., 1984, *A resource-based view of the firm*, in “*Strategic Management Journal*”, 5 (2), pp. 171-180.

Wiersema M. F., Bowen H. P., 2008, *Corporate diversification: the impact of foreign competition, industry globalization, and product diversification*”, in “*Strategic Management Journal*”, 29 (2), pp. 115-132, Wiley Blackwell.

Williams J. R., Paez B. L., Sanders L., 1988, *Conglomerates revisited*, in “*Strategic Management Journal*”, 9 (5), pp. 403-414.

Willig R. D., 1978, *Technology and market structure*, in “*American Economic Review*”, 69, pp. 346-357, American Economic Association.

World Economic Forum, 2021, *Grey, blue, green – why are there so many colours of hydrogen?*

World Energy Council, 2023, *The World Energy Trilemma Index*.

Yin R. K., 2009, *Case Study Research. Design and Methods*, 4<sup>th</sup> edition, pp. 240, SAGE, Thousand Oaks, CA, USA.

Zott C., Amit R., Massa L., 2011, *The business model: recent developments and future research*, in “*Journal of Management*”, 37 (4), SAGE.

