



Facoltà di Economia

Sistemi di Reporting e Balanced Scorecard

RELATORE
Chiar.mo Prof.
Alessandro De Paolis

CANDIDATO
Tribastone Matteo
Matr.175101

Anno Accademico 2014/2015

SOMMARIO

Introduzione	ii
Capitolo I: Sistemi e processi di reporting	
Cenni introduttivi.....	1
Modelli tradizionali di reporting.....	9
Modelli innovativi di reporting.....	15
Capitolo II: Balanced Scorecard	
Cenni introduttivi.....	20
Indicatori finanziari	22
Indicatori operativi	26
Caratteristiche della Balanced Scorecard	27
Costruire la Balanced Scorecard: relazioni di causa-effetto	39
Implementare la Balanced Scorecard	42
Capitolo III: Caso “BSC in una S.G.R. immobiliare”	
Cenni introduttivi.....	45
SGR immobiliare	49
Limitazioni del fondo immobiliare.....	51
Regolamento del fondo	52
Soggetti coinvolti nel fondo.....	53
Caso SGR immobiliare “X”	59
Conclusione	72
Appendice	74
Bibliografia	78

I n t r o d u z i o n e

L'avvento della globalizzazione e l'affermarsi di un mercato instabile e turbolento hanno presentato la necessità di offrire informazioni agli attori, che nell'ambito dell'organizzazione aziendale, operano per assicurare i risultati richiesti dagli stakeholder.

Il reporting si posiziona nell'area di comunicazione e rappresentazione periodica dei risultati aziendali.

È un insieme strutturato di prospetti riepilogativi e sintetici, il cui obiettivo è informare i manager sull'andamento della gestione corrente e strategica.

Ciò è reso possibile confrontando due istantanee: la situazione a consuntivo rispetto a quanto stabilito in sede di programmazione.

I report assolvono un'ulteriore funzione: quella valutativa. Essi permettono di esprimere un giudizio sull'operato dei manager e sulle loro performance.

Non sorprende, pertanto, l'evoluzione e l'adozione dei processi e sistemi di reporting – in un contesto concorrenziale dove attualmente si è affermato il *data management* – per un corretto operato aziendale.

Nella seconda parte della trattazione si illustrerà il modello di Balanced Scorecard come evoluzione dei sistemi e processi di reporting. Esso nasce dall'esigenza di adattare quelli che sono stati i modelli tradizionali di reporting ad un contesto ambientale, nel quale si trova ad operare l'azienda, in continua evoluzione.

Sistemi e processi di reporting

1 CENNI INTRODUTTIVI

Il reporting, dal latino *reportare* - riportare, riferire - è uno strumento che facilita l'avviamento del processo decisionale: esso è l'output del sistema di contabilità direzionale¹.

Permette di confrontare il comportamento e le azioni dell'impresa *ex post* sulla base di quanto programmato *ex ante*, identificare le possibili cause di scostamento dal percorso organizzativo e corrispondenti provvedimenti correttivi, ma consente altresì la valutazione delle prestazioni del management.

Con il termine reporting indichiamo un set strutturato e differenziato di report sottoposto all'attenzione del top management, dei manager operativi e dei responsabili della gestione risorse per renderli

¹ G.BRUNETTI, Il Controllo di Gestione in Condizioni ambientali Perturbate, Franco Angeli editore, 1989.

consapevoli dell'andamento della gestione². Questi attori sono i destinatari dei report.

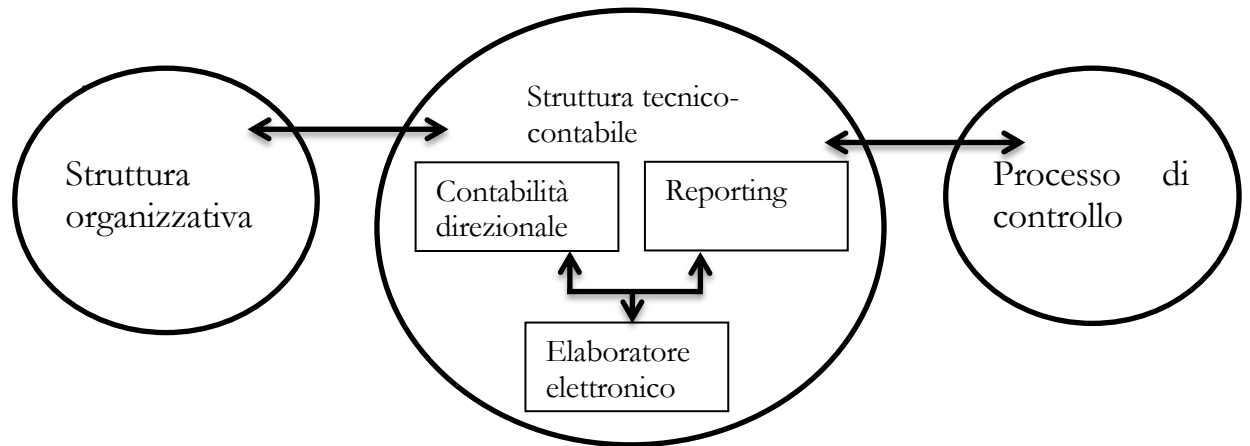


Fig.1 – Schema di articolazione del giudizio sulla struttura tecnico-contabile da: Il controllo di gestione in condizioni ambientali perturbate, G. BRUNETTI.

La struttura tecnico-contabile svolge un ruolo di collegamento tra l'assetto organizzativo e il processo di controllo. Dal momento che il reporting, come illustrato in figura rientra nella sfera delle competenze della struttura tecnico-contabile, esso è un elemento di raccordo tra la suddetta struttura, il processo di controllo e la struttura organizzativa.

Con struttura tecnico-contabile si intende l'insieme di strumenti di misurazione economica degli obiettivi e delle prestazioni che consentono lo svolgimento del controllo di gestione³. La contabilità è costituita da un complesso di norme e procedure che permettono la

² L.BRUSA, Sistemi Manageriali di Programmazione e Controllo, Giuffrè editore.

³ Vedi sopra G. BRUNETTI.

raccolta e l'elaborazione di valori al fine di pervenire alla determinazione di output conoscitivi; nella sua accezione di "direzionale" indichiamo la finalizzazione al controllo dei risultati che si devono determinare.

La struttura organizzativa definisce e assegna le responsabilità economiche all'interno dell'organizzazione. Non esistono modelli strutturali validi a priori o universalmente accettabili: bisogna accertare la congruenza della struttura alla peculiarità delle situazioni dell'azienda e del contesto nel quale quest'ultima si trova ad operare, così come attribuire le responsabilità economiche in base alle esigenze specifiche dei singoli manager, di comune accordo con gli obiettivi generali dell'organizzazione.

Il processo di controllo è uno dei due processi che si attivano all'interno dell'impresa, con i quali la direzione si accerta che le risorse siano ottenute e utilizzate efficacemente ed efficientemente per il raggiungimento degli obiettivi aziendali: processo di pianificazione strategica e processo di controllo di gestione.

La pianificazione strategica prende avvio con lo studio della situazione attuale in cui opera l'impresa – analisi dell'ambiente interno ed esterno – continua con la determinazione degli scenari evolutivi, cui segue la formulazione delle strategie di lungo periodo e la definizione degli obiettivi e termina con la redazione dei piani operativi – declinazione al breve periodo di quelli che sono i piani strategici pluriennali.

Il processo di controllo di gestione ha inizio con l'osservazione dei piani operativi che sono stati redatti e termina con il controllo delle prestazioni. Dunque i due processi si intersecano al livello della redazione dei piani operativi: il primo processo stabilisce le basi per un successivo controllo, ma è solo il secondo processo che confronta la situazione a consuntivo con quanto programmato.

Contestualmente gli elaboratori elettronici, che fanno parte del più esteso sistema informativo aziendale, producono un'accelerazione del procedimento che permette una rapida interazione tra la contabilità direzionale e il processo di reporting, collegando e coordinando le due attività.

1.1 CONTENUTO DEL REPORTING

Il contenuto dei report risponde al principio della rilevanza e della selettività: è necessario individuare quelle che sono le variabili critiche attinenti la sfera d'azione e d'interesse degli attori sopra citati.

Conterrà, pertanto, informazioni differenti in base ai destinatari cui è indirizzato.

Le informazioni indicate nei report possono essere di varia derivazione. In ambito interno all'azienda esse possono provenire dai sistemi informativi aziendali mentre in una prospettiva esterna le fonti possono essere eterogenee: dati economici di settore e nazionali, rassegna stampa, internet, partecipazione a convegni e congressi.

I dati e le informazioni da trasmettere devono essere accuratamente selezionati e realmente utili per le decisioni che verranno intraprese in futuro.

È la “legge di Pareto” ad ispirare il principio della selettività. Ricordiamo come tale legge affermi che in un qualsiasi insieme di elementi solo alcuni di essi siano preponderanti e significativi in termini di risultati finali. Si presenta, così, la necessità di arginare il rischio di presentare grandi quantità di informazioni irrilevanti - la cosiddetta *information overload*.

Quanto descritto sopra, deve essere attuato seguendo una gerarchia fondata sull'ordine delle priorità che indicherà la significatività e l'utilizzabilità dei dati disponibili.

Da ciò si evince come il contenuto non possa essere prescritto in via generale.

1.2 ARTICOLAZIONE DEL REPORTING

Il reporting considera la struttura piramidale delle responsabilità. La gerarchia dei vari attori operanti nel contesto organizzativo deve essere rispettata da questo strumento informativo.

In questa caratteristica affiora l'essenza direzionale del reporting: per primi saranno informati i componenti dell'alta direzione - intesa come insieme di top management, Amministratore Delegato, Direttore Generale - a seguire i *middle manager* e infine i manager operativi.

Pertanto è richiesto il collegamento tra le caratteristiche funzionali e le responsabilità presenti all'interno dell'organizzazione.

1.3 FORMA DEL REPORTING

La forma concerne le modalità con cui vengono redatti i report. Quanto migliore sarà la forma di un report, tanto maggiore sarà il grado di comprensibilità del rapporto: una forma ottimale incide sulla capacità di stimolare analisi e azioni.

Il processo decisionale viene avviato con il reporting, di conseguenza la forma è determinante per indirizzare i provvedimenti decisionali del management aziendale.

Entrare in possesso di una serie di numeri interi positivi ci permette di ricavare la media aritmetica, ma solo cambiando il layout - la configurazione della serie - possiamo determinare la mediana e il *range*.

In egual misura analizzare dati disposti in tavole e grafici all'interno di un report può essere decisivo per considerare sotto una diversa prospettiva le stesse informazioni, evincibili da un sistema informativo aziendale o dalle quotazioni di borsa giornaliera.

È la forma del report che consente di dare concreta attuazione al principio della rilevanza; una forma del rapporto ben strutturata evidenzia le informazioni realmente utili al momento di considerare le decisioni da prendere e intraprendere.

1.4 FREQUENZA DEL REPORTING

La frequenza con cui i report devono essere stilati e presentati ai rispettivi destinatari dipende dalle esigenze informative di quest'ultimi.

Condizione necessaria ma non sufficiente per la definizione del periodo di controllo è consentire che al suo interno si possano verificare cambiamenti significativi di performance: presentare molteplici report tra di loro invariati non è di alcun aiuto per il management; considerare una finestra di tempo troppo ristretta, non permette di annotare cambiamenti significativi nella gestione d'impresa.

Il periodo di controllo più frequente è quello mensile, anche se eccezioni si possono registrare in ambienti organizzativi stabili dove i report vengono redatti su base trimestrale. Pertanto la decisione sulla frequenza dei report è legata anche ad un'analisi delle condizioni ambientali nelle quali si trova ad operare l'azienda.

Per quanto concerne le attività di controllo dei manager operativi gli intervalli tra un rapporto e il successivo risultano essere relativamente brevi se comparati con i tempi intercorrenti tra un report e il successivo a livello dell'alta direzione.

I manager che si trovano a contatto con i *frontline workers* necessitano di essere informati il più rapidamente possibile sugli sviluppi delle *operations* svolte ai vari livelli aziendali e di eventuali scostamenti di efficacia e di efficienza rispetto a quanto stabilito nei programmi

operativi. Ritardare le azioni correttive degli scostamenti può risultare dannoso per il buon andamento dell'impresa e per la creazione di valore economico.

Si può pertanto notare come la frequenza dei report diminuisca a partire dalle basi della piramide gerarchica verso il vertice della stessa. Organizzazioni che a parità di dimensioni presentano una struttura gerarchica orizzontale avranno bisogno di un maggior quantitativo di report frequenti, rispetto a organizzazioni strutturate gerarchicamente secondo un modello verticale.

1.5 TEMPESTIVITA' DEL REPORTING

Essa è definita come il tempo intercorrente tra la manifestazione degli eventi e la disponibilità dei report. Essere a conoscenza degli accadimenti tardivamente inibisce la capacità di interventi efficaci sulla gestione.

Questa caratteristica è rilevabile nella parentesi temporale intercorrente tra la collezione dei dati aziendali e la loro trasmissione agli attori interessati.

A volte la tempestività risulta essere più importante dell'accuratezza delle cifre: certamente non si possono comunicare valori o informazioni improprie, ma una buona approssimazione di essi costituisce senz'altro un valido strumento su cui basare la decisione di agire nell'immediato.

Solitamente all'interno delle aziende vengono premiati i manager che si assumono la responsabilità di prendere decisioni nel breve periodo piuttosto che analoghe figure professionali temporeggiatrici. Se le decisioni e le conseguenti azioni correttive - nel caso di scostamenti da quanto delineato nel piano d'impresa - tardano ad arrivare, il profilo interno dell'impresa risulterebbe compromesso.

2 MODELLI TRADIZIONALI DI REPORTING

I report informativi e i report sulle performance dei centri di responsabilità sono le due categorie di report preparate per il management aziendale. I report sulle prestazioni dei centri di responsabilità a loro volta prevedono una sub-classificazione in report economici – rapporti che valutano la prestazione del centro di responsabilità identificandolo come entità economica – e i report di controllo – rapporti che giudicano la performance del manager responsabile del centro di responsabilità in questione.

2.1 REPORT INFORMATIVI

I report informativi comunicano al management, ai vari livelli gerarchici della struttura organizzativa, cosa sta accadendo.

Rispondono pertanto a una delle due finalità del processo di reporting: informare i manager sull'andamento di variabili particolarmente significative in vista delle future decisioni e azioni.

Come già riferito, se il report informativo mette in luce situazioni di scostamento a consuntivo – rispetto a quanto pianificato – si renderà necessaria un’analisi approfondita per identificare le cause dello scostamento e successivamente intervenire con azioni correttive concrete.

2.2 REPORT ECONOMICI

I report economici sono preparati sulla base delle informazioni contabili disponibili – tra le quali si evidenziano le configurazioni di costo – e attengono alla sfera della struttura tecnico-contabile. Essi, infatti, individuano il centro di responsabilità come un investimento, dal quale ci si attende un adeguato ritorno: sappiamo che la risposta è positiva se viene rispettata la disuguaglianza: $ROI > WACC$.

2.3 REPORT DI CONTROLLO

I report di controllo sono veri e propri rendiconti delle prestazioni manageriali. Contengono tre tipologie di informazioni: informazioni sui risultati effettivamente conseguiti, informazioni sui risultati auspicati e la motivazione su eventuali scostamenti tra risultati attesi e risultati conseguiti⁴.

Essenziale è l’individuazione di un *benchmark*, uno standard – per poter confrontare le prestazioni del manager con un risultato atteso –

⁴ R.N. ANTHONY, Sistemi di Controllo: analisi economiche per le decisioni aziendali, McGrawHill.

così come uno studio comportamentale del destinatario del report stesso: il manager. È importante capire come le informazioni trasmesse al manager attraverso il rapporto condizioneranno e influenzeranno le sue future azioni e decisioni. In questa chiave di lettura si rivelano fondamentali il contenuto e la forma del report.

2.3.1 STANDARD DEI REPORT DI CONTROLLO

Esistono tre tipologie di standard dei report di controllo: standard programmati, standard storici e standard esterni⁵.

Gli standard programmati nascono dal budget, dunque presuppongono la sua esistenza; se presenti sono il miglior riferimento per il calcolo di eventuali scostamenti. Il budget e i valori afferenti ad esso devono essere determinati in maniera accurata, pena un'incorretta analisi degli scostamenti per la valutazione delle performance manageriali.

Gli standard storici si basano sullo studio dei trend storici: si osservano i valori dei risultati precedenti. Questa tipologia di standard presenta due problemi ma, al contempo, offre un vantaggio.

Il vantaggio risiede nel non incorrere nei costi di budget: i valori presenti in questo prospetto potrebbero essere sottoposti a una rinegoziazione per evitare complicazioni tecniche. I valori dei risultati precedenti, invece, sono sempre disponibili – perché raccolti dai sistemi aziendali – e facilmente consultabili.

⁵ Vedi sopra R.N. ANTHONY.

Però, come già accennato, i problemi sono molteplici.

Anzitutto le condizioni ambientali, interne ed esterne all'azienda, potrebbero essere cambiate nell'intervallo di tempo intercorrente tra i due confronti e quindi si andrebbe ad effettuare un'equiparazione partendo da una base non comune ai casi analizzati.

In seconda istanza non è detto che le prestazioni passate dei manager siano state ottimali o conformi a quanto stabilito: se al tempo t la performance di quel manager è stata al di sotto delle aspettative, al tempo $t+1$ si rischia di valutare quello stesso manager – effettuando la differenza tra i risultati al tempo $t+1$ con quelli al tempo t – relativamente a un *background* che non rispecchia gli esiti auspicati dalla direzione aziendale.

Infine gli standard esterni sono gli *outcomes* conseguiti da altri CdR. Chiaramente questa categoria di standard può essere adottata solo nel caso in cui le condizioni operative dei due CdR siano simili. Quando il confronto viene effettuato tra i risultati di un CdR interno e un CdR di eccellenza rintracciabile in imprese operanti nello stesso settore, si è in presenza del processo di *benchmarking*.

Qualora dovessero essere assenti gli standard su cui valutare le performance manageriali dei responsabili dei CdR, il report di controllo si ridurrebbe a un mero rendiconto informativo.

2.3.2 DIFFERENZA TRA REPORT ECONOMICI E REPORT DI CONTROLLO

La differenza tra report economici e report di controllo è racchiusa nelle voci di costo.

Quest'ultima tipologia di rapporto, se correttamente stilata, non includerà gli elementi di costo non controllabili dal manager: ciò equivale ad affermare che una corretta valutazione delle performance del manager si soffermerà sulla leva di costo.

Si valuterà la capacità del manager di attenersi ai costi presentati in sede di budget e la vicinanza del costo di consuntivo al costo standard – quindi ancora una volta al costo obiettivo.

Questo non significa che i manager valutati con i report di controllo si riducano ai responsabili dei centri di costo, siano essi centri di costo parametrici e/o centri di costo discrezionali.

Rimane comunque una componente di valutazione soggettiva nell'analizzare e comunicare le prestazioni del manager: ad esempio si potrebbe prendere in considerazione il verificarsi di un evento inusuale per poter giustificare l'operato – e i conseguenti risultati – del responsabile di un dato CdR.

2.3.3 MOTIVAZIONE PER I REPORT DI CONTROLLO

Potrebbe sorgere spontanea la domanda: a cosa serve confrontare i risultati a consuntivo rispetto a quanto programmato nei report di controllo?

Le azioni dei manager sono già state conseguite, non possiamo modificare quanto avvenuto.

Si presentano due risposte all'interrogativo.

Innanzitutto se le persone sono a conoscenza che il loro operato sarà sottoposto a valutazione reagiranno di conseguenza. Esse tenderanno a concentrarsi e offrire prestazioni ottimali nelle attività oggetto di studio. La tendenza degli impiegati ad eseguire attività *extra-role* - le quali promuovono il funzionamento efficiente ed efficace dell'azienda e non sono direttamente o esplicitamente riconosciute dal sistema formale di remunerazione – è amplificata da uno schema soggettivo di incentivazione – dove i pesi per la valutazione delle attività degli impiegati vengono assegnati caso per caso dal controller⁶.

Essere consapevole che la propria valutazione è legata a standard soggettivi, determinati da chi effettua il processo di controllo in base a quelle che sono le nostre attitudini, conoscenze, profili personali, incentiva al compimento di attività che sono al di fuori della routine lavorativa.

In secondo luogo analizzare quelli che sono stati gli *outcomes* di gestioni passate permette di comprendere in quali attività e aree dell'organizzazione si può migliorare. Si produce in tal senso un processo di autocorrezione.

Se l'azienda non ha consapevolezza di quanto conseguito e delle cause che hanno portato al verificarsi di scostamenti da quanto

⁶ M.M. CHENG, R. COYTE, The effects of incentive subjectivity and strategy communication on knowledge-sharing and extra-role behaviours, Management Accounting Research, 2014.

pianificato, molto probabilmente nelle gestioni future continuerà a commettere errori simili a quelli che ha generato in passato.

3 MODELLI INNOVATIVI DI REPORTING

Per comprendere quella che è stata l'evoluzione nel tempo dei sistemi di reporting bisogna fare un passo indietro e osservare come il cambiamento della cultura aziendale ha portato a uno sviluppo dei sistemi gestionali.

Nel passato i sistemi di controllo direzionale erano orientati al breve periodo: il controllo era percepito come una funzione amministrativa e veniva effettuato unicamente in quelle che erano le aree funzionali dell'impresa.

Questo comportava il rischio che in determinate aree dell'azienda – catalogate come non funzionali – si potessero generare prestazioni sub-ottimali con conseguenti sprechi di risorse.

L'affermarsi su scala globale dell'approccio *Total Quality Management* – abbreviato in TQM – ha incentivato il cambiamento dei sistemi di controllo direzionale. Oggetto di controllo sono diventate tutte le funzioni e le fasi di attività svolte all'interno dell'organizzazione, proprio perché il TQM – sviluppato in Giappone e successivamente applicato fruttuosamente negli Stati Uniti d'America – esortava affinché tutta l'impresa fosse coinvolta nel raggiungimento della

mission, attraverso la riduzione delle inefficienze e il pieno coinvolgimento del personale⁷.

In tal modo il controllo si è affermato come sistema globale di gestione, in grado di abbracciare l'azienda nella sua interezza.

Se prima il controllo verteva sull'efficienza di fabbrica – intesa come quantità minima di input necessaria a generare un'unità di output, focalizzandosi pertanto sull'ambiente interno – ora l'orientamento è di più ampio respiro, con un'attenta analisi dell'ambiente esterno nel quale l'impresa si trova ad operare.

Anche la concezione di qualità è mutata: si è passati da una sua nozione prettamente collegata all'eliminazione degli scarti a una qualità, per l'appunto, totale.

Come conseguenza di tutto ciò, inevitabilmente, anche il processo di reporting ha subito un'evoluzione.

Le misure economico-finanziarie sono state integrate con dati concernenti performance di natura fisica, qualitativa e quantitativa. Questi dati sono collegati ai fattori critici di successo, alle aree chiave di prestazione, alle risorse scarse e alle competenze distintive dell'organizzazione.

L'enfasi è stata traslata dall'efficienza all'efficacia – ovvero sia la comparazione dell'output ottenuto a consuntivo rispetto all'output

⁷ L.J. KRAJEWSKI, L.P. RITZMAN, M.K. MALHOTRA, *Operations Management: processes and supply chain*, Pearson.

programmato in sede di pianificazione – con conseguente aumento del livello di difficoltà. Infatti se un incremento dell'efficienza può essere giustificato analiticamente dalla diminuzione del rapporto input-output, lo stesso non si può dire per l'analisi dell'efficacia sottostante a interpretazioni ben più soggettive.

L'affermazione di processi come quelli del *benchmarking* – nella scelta di standard appropriati nell'ambito dei report di controllo – è stato un passaggio inevitabile, come risultato di un orientamento di più ampio respiro, inteso a carpire e comprendere le variabili contingenti presenti nell'ambiente esterno. È essenziale far riferimento a quelli che sono i comportamenti della concorrenza, in modo particolare se ci si trova ad operare in ambienti altamente instabili e competitivi. È diventata prassi scandagliare l'habitat di riferimento in cerca di conferme e opportunità; se l'azienda non riesce ad adattarsi ai cambiamenti ambientali, cui inevitabilmente va incontro, rischia di collassare su se stessa.

Il contenuto del reporting non è l'unica caratteristica ad aver subito dei cambiamenti, anche l'articolazione è variata.

Essa è stata strutturata per aree strategiche di affari e per progetti strategici, in modo da definire una differente focalizzazione del reporting a seconda del singolo caso in esame.

Sono state, pertanto, individuate tre aree di focalizzazione per il nuovo modello di reporting: livello operativo, unità di business e unità centrale.

A livello operativo l'attenzione è stata rivolta, come è facile intuire, all'operatività delle singole attività; gli indicatori operativi, come il numero di output confezionati per ora, vengono utilizzati intensamente, mentre scarsa rilevanza è concessa agli indicatori economico-finanziari. La frequenza dei rapporti a livello operativo è molto alta: qualora dovessero generarsi delle disfunzioni, esse andrebbero comunicate immediatamente al manager operativo per una subitanea correzione della problematica. Ad esempio se il normale livello di sfrido per la produzione di un pannello di compensato è pari a 2 kilogrammi di legno e si osserva che esso passa a 3 kilogrammi per unità di output, si renderà necessario l'intervento immediato per correggere la disfunzione, pena l'uso non efficace ed efficiente delle risorse a disposizione.

Le unità di business si configurano come centri di profitto: i responsabili delle unità di business possiedono le leve sia sui costi che sui ricavi. Vi è un uso selettivo degli indicatori operativi così come di quelli economico-finanziari. Essi vengono individuati per aree di attività, di prodotto e per disposizione geografica. Si presta particolare attenzione all'analisi di portafoglio – che aiuta il management ad individuare le aree d'impresa in cui aumentare gli investimenti, così come i business in cui diminuire le risorse – e ai fattori critici di successo specifici – da intendersi come le variabili da presidiare per il successo competitivo ed economico della singola unità di business.

Infine a livello *corporate* individuiamo l'unità centrale alla quale vengono presentati, attraverso i rapporti, gli indicatori operativi e quelli economico-finanziari relativamente sintetici. Il contenuto dei report destinati a questa area di responsabilità, non si limita a questo ma si estende a una divulgazione delle tematiche di rilievo strategico, a una selezione dei fattori critici di successo e all'analisi delle SBU precedentemente identificate.

Come si può notare la copertura dei rapporti, all'interno dell'impresa, è totale.

Non una singola area di interesse viene tralasciata e la focalizzazione, dal livello più elementare dell'azienda – evidentemente ci riferiamo al singolo livello operativo – alla regione più estesa - coincidente con l'unità centrale - permette di condividere le informazioni che scaturiscono dai rapporti ai diversi piani della struttura organizzativa, generando un buon grado di coordinamento decisionale.

La logica di ricostruzione di un efficace reporting, in seguito all'evoluzione sopra descritta, può essere sintetizzata nel seguente modo: la duplice analisi del profilo economico-finanziario e del profilo competitivo dell'azienda mette in risalto le variabili per la tutela della redditività a breve e lungo termine che, a loro volta, consentono l'identificazione degli indicatori chiave per il reporting, a partire da un'attenta analisi dei parametri di controllo per la gestione corrente e strategica.

Balanced Scorecard

1 CENNI INTRODUTTIVI

Il sistema di misurazione organizzativo influenza fortemente il comportamento delle persone che si trovano all'interno quanto all'esterno dell'organizzazione.

Se le organizzazioni desiderano anzitutto sopravvivere e in aggiunta prosperare, in un contesto altamente competitivo e dinamico come quello attuale, devono necessariamente utilizzare i sistemi di misurazione e gestione della performance – in merito a quelle che sono le strategie adottate e le possibilità esprimibili.

Rimane sempre valevole e di attualità lo *statement* “*If you can't measure it, you can't manage it*”⁸.

Il percorso che porta all'identificazione dei fattori critici di performance è lungo e parte dal delineamento della *vision* e della *mission* aziendale.

⁸ R.S. KAPLAN, D.P. NORTON, *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*, Harvard Business Review.

L'elaborazione di una strategia – pianificare delle scelte in condizione di incertezza – è condizionata da quattro fattori, tra i quali rientrano la *vision* e la *mission* che l'organizzazione propone a se stessa⁹.

La *vision* è un progetto strategico a cui l'azienda tende ma che non raggiungerà mai, mentre la *mission* è un obiettivo realizzabile di medio periodo che include un collegamento di causa-effetto.

È possibile distinguere in modo netto ed inequivocabile la visione e la missione aziendale considerando che la prima presenta un'ampiezza, un grado di astrazione e una durata di gran lunga superiori alla seconda.

Il set di obiettivi operativi identificati a partire dalla *vision* e dalla *mission* dell'organizzazione sono la declinazione al medio-breve periodo degli obiettivi di fondo dell'azienda. Sono proprio questi obiettivi che devono essere monitorati per comprendere – come descritto nel capitolo precedente – lungo quale sentiero si muove l'operato dell'azienda e se tale sentiero rappresenta la giusta scelta in base a quanto pianificato inizialmente. Non di minore importanza è il grado di conseguimento di questi *goals*, che permetterà di valutare e esprimere un giudizio su quanto concretamente espresso dal management.

Dall'analisi degli obiettivi è possibile derivare quelli che sono i fattori critici di successo che a loro volta vengono tradotti in una serie di

⁹ F. FONTANA, M. CAROLI, *Economia e Gestione delle imprese*, McGraw-Hill.

indicatori critici di performance. Infatti questi ultimi permettono la trasposizione in forma quantitativa di quelle che sono le condizioni qualitative delle variabili da presidiare per ottenere un vantaggio competitivo sostenibile.

Il percorso appena descritto può essere sintetizzato nel seguente schema.

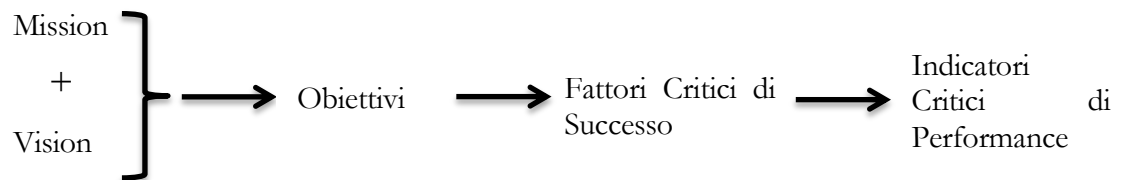


Fig. 2- Processo di definizione degli Indicatori Critici di Performance da: Il controllo di gestione in condizioni ambientali perturbate, G. BRUNETTI.

2 INDICATORI FINANZIARI

I tradizionali misuratori finanziari di performance sono stati utili durante il periodo della rivoluzione industriale del XIX secolo.

Misure come il ROI, i budget economici e di cassa sono stati innovativi per le industrie che si affacciarono al XX secolo come la DuPont e la General Motors. Il periodo successivo alla Seconda Guerra Mondiale rivoluzionò completamente il lato della domanda che le maggiori aziende si trovarono a fronteggiare: la domanda da parte dei consumatori divenne sempre più internazionale, supportata dall'avvento di nuove tecnologie e infrastrutture che ne facilitarono lo

sviluppo¹⁰. L'apice di questo processo si raggiunge con l'affermarsi della recente globalizzazione dei mercati – foraggiata dalle ITs e dagli ISs. In un ambiente ipercompetitivo e in costante mutazione come quello attuale si è presentata la necessità di essere a conoscenza - in modo quanto più tempestivo possibile - circa gli sviluppi dei programmi operativi, l'incremento delle vendite successive al lancio di un nuovo prodotto e del grado di apprezzamento dei servizi offerti ai clienti.

È proprio sotto l'aspetto della tempestività con il quale devono essere raccolti i dati – per essere trasformati in informazioni – che gli indicatori di performance hanno mostrato il loro più grande punto di debolezza.

Per definizione tali indicatori tendono a catturare l'impatto delle decisioni prese solo in seguito al manifestarsi delle loro conseguenze finanziarie: dobbiamo attendere il manifestarsi della rappresentazione finanziaria per essere in grado di estrapolare una misura quantitativa di quella che è stata una decisione passata. Esiste pertanto un vero e proprio problema di *time lag*: Come risultato gli indicatori finanziari tendono ad essere meno orientati al futuro – nell'identificazione di potenziali problemi - rispetto alla categoria residuale degli stessi, gli indicatori operativi.

¹⁰ G. DI TARANTO, *La Globalizzazione Diacronica*, G.Giappichelli Editore.

Esempio lampante di quanto affermato sopra è il caso Xerox.

Xerox durante gli anni settanta del secolo scorso deteneva una posizione di monopolio virtuale nella produzione di fotocopiatrici.

L'azienda non vendeva il suo prodotto ma concludeva contratti di leasing con i suoi clienti, guadagnando su ogni copia effettuata con una delle sue macchine. Ciò aveva spinto Xerox - essendo l'unica impresa ad offrire questo prodotto sul mercato - a caricare il prezzo per ogni copia. L'alto costo del servizio non era l'unica causa di insoddisfazione per i suoi clienti: le macchine presentavano evidenti problemi di malfunzionamento.

Piuttosto che progettare nuove fotocopiatrici con minori tassi di malfunzionamento l'esecutivo dell'azienda decise di sfruttare questa situazione per generare un extra ricavo: permisero ai clienti di acquistare a titolo definitivo le fotocopiatrici ed inaugurarono a livello estensivo una serie di *field offices* con lo scopo di fornire assistenza diretta ai clienti in caso di danno. Questo portò la clientela della Xerox ad acquistare macchine in eccesso da tenere in magazzino, pronte ad essere usate in caso di temporanea riparazione di quelle danneggiate: le aziende non potevano rischiare di alterare la produzione o le commesse giornaliere in caso di malfunzionamenti, mentre le fotocopiatrici guaste si trovavano nei centri di riparazione ed assistenza.

Quando le nuove aziende - americane e giapponesi - entrarono nel settore dei prodotti da copisteria - offrendo fotocopiatrici

qualitativamente migliori e a prezzi inferiori – la Xerox rischiò di fallire.

Sebbene tutti gli indicatori finanziari come il ROI e la crescita delle vendite e dei profitti - utilizzati per misurare le conseguenze della decisione dell'esecutivo di installare centri di assistenza e riparazione, in congiunzione con la nuova politica delle vendite – fossero positivi, questo non catturò la necessità di innovarsi a seguito della crescente insoddisfazione dei clienti, portando la Xerox sull'orlo del fallimento¹¹.

Molte critiche sono state mosse nei confronti degli indicatori finanziari; alcuni studiosi hanno proposto di abolirli ma, come successivamente elaborato, è stata presentata una loro duplice utilità – motivo per il quale essi vengono ancora presi in considerazione.

Anzitutto essi rappresentano l'impatto delle decisioni aziendali in un'unità di misura monetaria comparabile con altre, permettendo un'aggregazione dei risultati e un loro confronto.

In seconda istanza gli indicatori finanziari sono in grado di captare il costo dei *trade-offs* tra le risorse disponibili così come il costo della capacità utilizzabile¹².

¹¹ Vedi sopra, The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action.

¹² M.J.EPSTEIN, J.F. MANZONI, The Balanced Scorecard and Tableau de Bord; a Global Perspective on Translating Strategy into Action.

La risposta, agli scetticismi e alle condanne da parte di alcuni, giunse da Kaplan e Norton nel 1992 con il loro articolo “The Balanced Scorecard - Measures that Drive Performance”.

I due autori affermarono che non era possibile escludere per il management gli strumenti di misurazione finanziaria ma ad essi dovevano essere affiancati gli indicatori operativi, in quanto aventi natura complementare rispetto ai primi.

3 INDICATORI OPERATIVI

Gli indicatori operativi possono essere definiti come la categoria residuale degli indicatori finanziari.

Se gli indicatori finanziari riescono a mettere in luce l'efficienza dell'operato di un determinato CdR, quelli operativi permettono di risaltarne l'efficacia; se i primi sono rivolti ad un'analisi di breve periodo i secondi forniscono risultati nel lungo periodo.

Questo contribuisce a spiegare, parzialmente, la complementarità tra i due KPI - *Key Performance Indicators*.

Esempi di indicatori operativi sono i seguenti: indice di tempestività delle consegne, percentuale di resi per difetti qualitativi, indice di giacenza media dei crediti verso clienti.

Essi presentano lo stesso minimo comune denominatore rispetto agli indicatori dell'altra categoria: devono essere misurabili e quantificabili, attributi che ne permettono il confronto per valutare la direzione, di

espansione o di regressione, verso cui il singolo CdR o l'azienda nel suo complesso si sta muovendo.

In particolare gli indicatori operativi dovrebbero cercare di soffermarsi sulle percezioni dei clienti e sulla performance dei processi interni: da qui la loro denominazione di “operativi”, in quanto focalizzati sull'attività primaria della catena del valore - così come definita da Porter – di *Operations*¹³.

4 CARATTERISTICHE DELLA BALANCED SCORECARD

La Balanced Scorecard - introdotta da Kaplan e Norton nel 1992 – fornisce ai membri dell'esecutivo aziendale un *framework* completo che permette di tradurre la visione e la strategia di una compagnia in un set coerente di misuratori di performance.

Le quattro prospettive della Balanced Scorecard – prospettiva finanziaria, interna, dell'innovazione e del cliente – grazie all'utilizzo di entrambi i misuratori di performance – finanziari e operativi – contribuiscono al bilanciamento degli obiettivi di breve e lungo periodo, al collegamento tra i risultati attesi e i *driver* che permetteranno il raggiungimento di tali performance, e ad una scelta tra misuratori degli output più oggettivi o soggettivi.

Inoltre il merito di questo sistema è di potersi rivolgere ad un'analisi dell'ambiente interno quanto esterno.

¹³ Vedi sopra F.FONTANA, M.CAROLI.

Pertanto la Balanced Scorecard è un sistema di gestione che collega la strategia aziendale – così come definita dal top management – e la rispettiva organizzazione cui la strategia suddetta si riferisce.

Ogni misura della Balanced Scorecard deve essere un elemento che comunica in modo esplicito il significato di una strategia aziendale, coinvolgendo e mobilitando il management operativo nel processo.

Come sottolineato dagli stessi autori Kaplan e Norton, molte compagnie hanno adottato e continuano ad adottare affermazioni, *statement*, su quella che è la loro *mission* – ad esempio “essere la compagnia di maggior successo nel settore delle bevande energetiche” – per comunicare i valori fondamentali a tutti i dipendenti.

Il più delle volte questi *statement* si traducono in frasi ispiratrici: e tali devono restare. Gli slogan non possono indicare le variabili chiave da presidiare per il raggiungimento di un vantaggio competitivo sostenibile; il fallimento dell’approccio *top-down* è legato alle difficoltà di una sua traduzione diretta in iniziative operative.

Affermazioni come quella riportata qui sopra non sono di nessun aiuto per i manager operativi qualora la nuova bevanda energetica non riscontrasse successo tra i consumatori.

Ecco quindi che la “Pagella Bilanciata” – come meglio potremmo tradurre alla lettera la Balanced Scorecard – arriva in nostro soccorso con il presupposto, ovvio, che essa venga ben strutturata dal top

management e dal controller e che il suo utilizzo sia costante nel tempo.

La Scorecard dovrebbe essere impiegata come un sistema informativo, di comunicazione, di apprendimento e non come un sistema di controllo.

Se usata per articolare la strategia di un business e per comunicare tale strategia ai vari livelli dell'organizzazione - oltre che per allineare le iniziative individuali e dipartimentali per il raggiungimento dell'obiettivo comune – la Balanced Scorecard non entra in conflitto con il sistema di controllo tradizionale degli obiettivi.

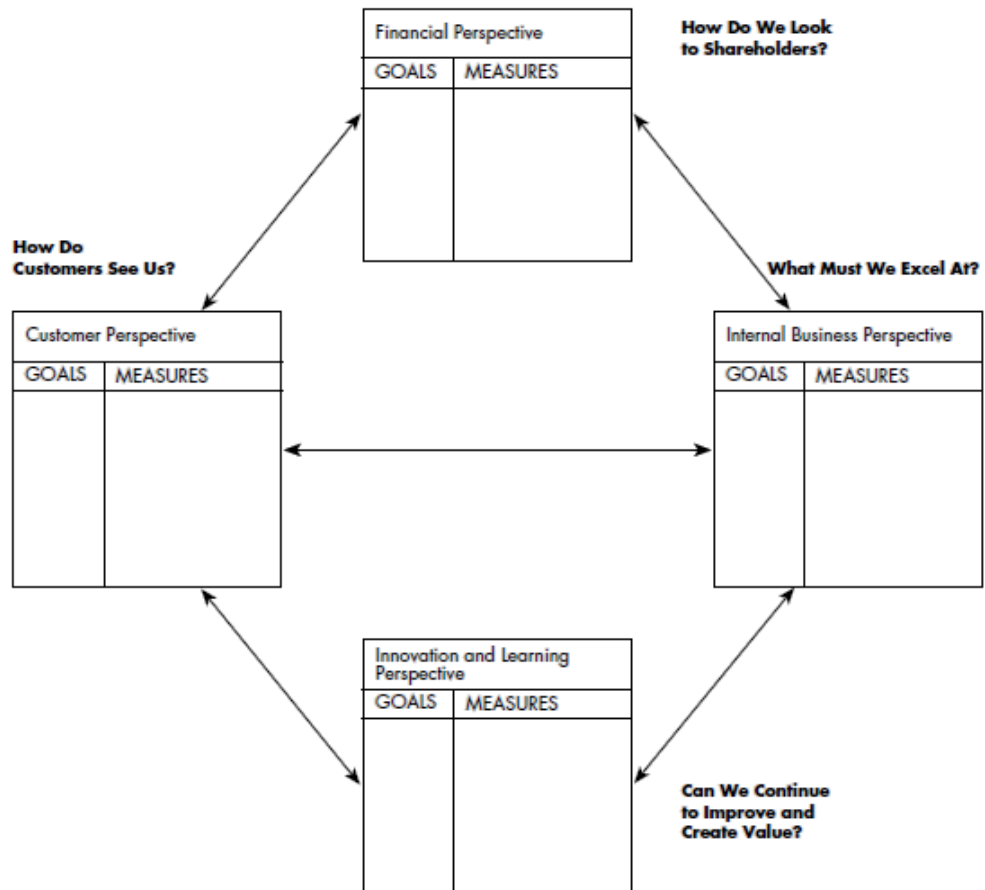


Fig. 3 – Rappresentazione grafica della Balanced Scorecard da: The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance, R.S. KAPLAN, D.P. NORTON.

Proseguiamo la trattazione sulla Balanced Scorecard analizzando nel dettaglio ciascuna delle quattro prospettive di cui si compone.

4.1 PROSPETTIVA FINANZIARIA

La Balanced Scorecard presenta una prospettiva finanziaria strettamente collegata all'utilizzo degli indicatori finanziari.

La domanda alla quale si cerca di rispondere analizzando tale prospettiva è: come appare la nostra azienda agli occhi degli *shareholders*?

Come già riferito i misuratori finanziari sono utili nel riassumere le conseguenze economiche delle azioni intraprese, ma la storia che possono raccontare è solo parziale, perché non sono in grado di offrire una guida adeguata allo svolgimento delle attività odierne e di quelle future – sempre in ottica di creazione del valore economico.

I misuratori finanziari indicano se la strategia di una compagnia, la sua implementazione ed esecuzione, contribuiscono ad un miglioramento della situazione economica: questa è la prospettiva finanziaria fornita da questa classe di indicatori.

I tipici obiettivi finanziari hanno a che fare con la profittabilità, la crescita e il valore dell'impresa per gli *shareholders*.

Il percorso di crescita di una start-up – sotto la prospettiva finanziaria – può essere riassunto nei tre step seguenti: sopravvivere, avere successo, prosperare.

Il grado di sopravvivenza al settore potrebbe essere misurato dal *cash-flow*, il successo dalla crescita delle vendite trimestrali e la prosperità dall'incremento della quota di mercato assoluta in un segmento del mercato.

Un'analisi accurata della compagnia non può prescindere dalla prospettiva finanziaria: la compagnia appartiene agli azionisti che ne detengono la proprietà, in proporzione alle azioni possedute da ciascuno, e ignorare la percezione di coloro che detengono il controllo – maggioritario e minoritario che sia – della società equivarrebbe a commettere un grave errore.

Non solo, gli indicatori finanziari sono i più immediati da rilevare e da confrontare - perché sintetizzano in una cifra la manifestazione finanziaria di un'operazione – dunque privarsi del loro supporto corrisponde ad un atto di autolesionismo.

4.2 PROSPETTIVA DEL CLIENTE

Come è facile immaginare, la domanda che ci si pone analizzando la società sotto quest'ottica è: come ci vedono i nostri clienti?

Il top management identifica i segmenti di mercato e di consumatori ai quali rivolgersi e le misure delle performance delle *business units* in questi segmenti.

I misuratori impiegati in questa prospettiva mostrano il grado di soddisfazione del cliente, il grado di mantenimento dei clienti, l'acquisizione di nuovi clienti e lo *share* di mercato nel segmento target. Ma la prospettiva del cliente dovrebbe includere anche misure specifiche per valutare se la proposta di valore che l'azienda intende trasmettere nei confronti dei suoi consumatori è rispettata.

I *driver* del segmento scelto rappresentano quei fattori che sono critici per i clienti: rimanere fedeli all'attuale fornitore di beni/servizi o rivolgersi ad un terzo.

Le attività analizzate dai clienti, a tal proposito, sono le più disparate, ma si possono raggruppare in quattro macro-categorie: tempo, qualità, performance-servizio, costo¹⁴.

In merito alla dimensione tempo i consumatori calcolano il tempo intercorrente tra l'invio di un ordine e la consegna del prodotto o servizio richiesto: la definizione per il *gap* temporale intercorrente tra i due istanti descritti è noto con il nome di *lead time*. Chiaramente quanto maggiore è il *lead time*, tanto minore sarà la soddisfazione del consumatore. I clienti richiedono all'azienda che i loro bisogni vengano soddisfatti quanto più velocemente possibile: se l'organizzazione fallisce nel consegnare il proprio output – a fronte di un pagamento – nel minor tempo possibile, allora il grado di *retention* del proprio cliente diminuirà considerevolmente.

Quanto detto è valevole per i prodotti/servizi che sono già disponibili.

Se, invece, da una porzione della clientela o di possibili clienti traspare il bisogno, la necessità di un nuovo prodotto/servizio – e l'azienda non è in grado di percepire tale bisogno oppure lo percepisce ma non

¹⁴ R.S. KAPLAN, D.P. NORTON, The Balanced Scorecard: The Measures that Drive Performance, Harvard Business Review.

si trova nella condizione di offrire una risposta adeguata al lato della domanda – il *lead time* deve intendersi come il tempo che trascorre tra la manifestazione della necessità di un nuovo prodotto/servizio e il posizionamento sul mercato di un nuovo output capace di soddisfare tale nuova esigenza.

La qualità misura il livello di difettosità – così come percepito dai consumatori - dei prodotti che sono loro offerti: è un indice che descrive la soddisfazione generale del cliente.

Quanto minore sarà il numero di imperfezioni – e la conformità del prodotto rispetto a quanto presentato dall'impresa – tanto maggiore sarà la soddisfazione della clientela.

Questo ci deve far riflettere anche su quelle che sono le tattiche di promozione del prodotto o servizio che sia: se l'impresa non riesce, almeno, a far coincidere il grado di *expectation* del consumatore con quanto effettivamente offerto si incorre nel rischio di generare un circolo vizioso negativo.

L'American Management Association comunica che il 65% del giro di affari delle aziende deriva dai clienti soddisfatti mentre il Technical Assistance Research Programs di Washington afferma che il 91% dei clienti insoddisfatti non riacquisterà più dall'azienda e comunicherà la propria insoddisfazione ad almeno altre nove persone.

La combinazione tra performance e servizio misura come i prodotti o i servizi della compagnia contribuiscano a creare valore per i suoi clienti. Si analizza in tal senso la creazione di valore nei confronti della

clientela. Questo indicatore è di assoluta rilevanza per tutte quelle imprese che adottano come strategia competitiva la differenziazione, ovvero offrire al cliente un prodotto che venga percepito come unico. Infine le compagnie devono rimanere concentrate sul costo del loro bene.

In questo caso si possono analizzare i costi di acquisto delle materie prime dai fornitori e il prezzo al quale l'output viene offerto sul mercato. Quanto maggiore è il divario che separa il costo dal prezzo tanto maggiore sarà il margine di ricavo sulla singola unità venduta.

Ma aumentare eccessivamente i prezzi di vendita non sempre corrisponde ad una valida scelta: bisogna analizzare i prezzi delle aziende rivali nel settore e stabilire in modo quanto più oggettivo possibile se il prezzo di vendita del nostro bene/servizio è competitivo o meno.

Ancora una volta il processo di *benchmarking* occorre in nostro aiuto. Esso può essere utilizzato per ciascuna delle quattro macro-categorie sopra descritte, prendendo a riferimento le *best practices* delle compagnie rivali.

4.3 PROSPETTIVA DEI PROCESSI INTERNI

Questa prospettiva della Balanced Scorecard rende possibile identificare i processi critici interni all'organizzazione, nei quali la compagnia deve eccellere: sono tali quelli che hanno il più grande impatto sulla soddisfazione del cliente.

In tale ottica, una società di spedizioni (es. UPS) osserverà attentamente i tempi di consegna dei suoi corrieri, affinché la spedizione rientri nella finestra temporale indicata al cliente al momento dell'acquisto on-line, mentre un ristorante di fascia alta si concentrerà sulle abilità dello chef nel servire portate soddisfacenti il gusto dei commensali.

I processi critici interni permettono alle *business unit* di consegnare la proposta di valore capace di attrarre e mantenere la clientela - nel segmento di mercato sul quale la compagnia si focalizza - e, inoltre, di soddisfare le aspettative degli *shareholders* per i ritorni finanziari futuri.

Rispondiamo, in questo caso, all'interrogativo: in che cosa dobbiamo eccellere? Monitoriamo così l'efficienza, la produttività e la qualità interna all'impresa.

Questa prospettiva rivela due differenze fondamentali tra gli approcci tradizionali e innovativi, come la BSC, di misurazione della performance.

Gli approcci tradizionali tentano di monitorare e migliorare i processi già esistenti, mentre la Scorecard cerca di identificare nuovi processi - oltre a quelli già esistenti - nei quali l'organizzazione deve eccellere.

Qui possiamo vedere come la BSC sia di gran lunga più utile rispetto ai modelli di misurazione delle prestazioni tradizionali: l'ambiente interno ed esterno nel quale si trova ad operare l'azienda è in continuo mutamento. Non è ammissibile per il top management

fermarsi ad un'analisi riduttiva come quella tradizionale, ma bisogna evolvere il concetto di percezione dell'azienda, in modo da saper sfruttare a nostro vantaggio qualsiasi occasione ci si presenti innanzi, comprendendo i possibili scenari evolutivi e, traendone gli spunti adeguati, generare una nuova posizione di vantaggio competitivo.

La seconda differenza tra la Balanced Scorecard e l'approccio tradizionale è costituita dalla *short wave* e la *long wave* di creazione del valore.

Con l'espressione *short wave* ci riferiamo alla situazione analizzata dall'approccio classico: vengono contemplati unicamente i processi odierni di creazione del valore per il cliente, ovvero come un determinato procedimento trasferisce i prodotti e i servizi al consumatore finale nell'immediato.

Di contrasto la *long wave* - di pertinenza della prospettiva interna della BSC - si sofferma su uno studio di lungo periodo, ovvero quali beni e servizi devono essere sviluppati per incontrare le necessità attuali e future dei clienti.

L'abilità di gestire con successo un processo pluriennale di sviluppo del prodotto oppure incrementare la capacità di raggiungere nuove categorie di clienti, è per molte compagnie molto più importante piuttosto che dirigere le operazioni attuali efficientemente e responsabilmente.

Ma la Balanced Scorecard va oltre.

Affianca agli obiettivi e alle misure concernenti la *long wave* anche indicatori che permettono di gestire i cicli operativi di *short wave*.

È possibile dedurre da ciò che la caratteristica distintiva tra un approccio di rilevazione delle prestazioni di stampo tradizionale e uno più moderno – come la Balanced Scorecard – è l'innovazione; innovazione alla quale la BSC dedica la quarta e ultima prospettiva.

4.4 PROSPETTIVA DELL'INNOVAZIONE

L'abilità di una compagnia di apprendere, innovare e migliorare è strettamente collegata con il valore dell'impresa.

Solo attraverso la capacità di lanciare nuovi prodotti, creare maggior valore per i clienti e perfezionare le efficienze operative in maniera continua, una compagnia può penetrare nuovi mercati e incrementare i ricavi.

Rispondendo alla domanda, circa le possibilità di continuare a migliorare e creare valore, questa quarta prospettiva della Balanced Scorecard identifica l'infrastruttura che l'organizzazione deve costruire per creare una crescita e uno sviluppo sostenibile nel medio-lungo periodo.

Il livello di apprendimento e di crescita di un'azienda derivano da tre fonti principali: persone, sistemi e procedure.

Gli obiettivi analizzati usufruendo delle tre prospettive precedentemente descritte riveleranno, solitamente, *gap* profondi tra

quelle che sono le esistenti capacità delle fonti principali e quello che viene richiesto per raggiungere una performance ottimale.

Per diminuire questo divario, le organizzazioni dovranno investire nella formazione e nelle competenze della propria forza lavoro, nell'ammmodernamento e integrazione dei sistemi informativi e delle procedure operative e le routine adottate internamente all'azienda.

5 COSTRUIRE LA BSC: RELAZIONI DI CAUSA-EFFETTO

Una strategia è un set di ipotesi di causa ed effetto.

La Balanced Scorecard dovrebbe incorporare un set complesso di relazioni di causa ed effetto tra le variabili critiche, in modo da descrivere la traiettoria della strategia intrapresa.

Tra gli anelli della catena delle relazioni causa-effetto dovremmo includere tutte e quattro le prospettive della BSC.

Esempio di integrazione delle prospettive prima descritte, nella costruzione di una buona Balanced Scorecard, può essere il seguente.

Il ritorno sul capitale impiegato (ROCE) è una tipica misura finanziaria: per determinare l'incremento di questo misuratore bisogna percorrere la strada a ritroso passando per le restanti tre prospettive. Ad esempio, il suo incremento, potrebbe essere giustificato da un aumento della fedeltà dei clienti e dal miglioramento del tempo di consegna del prodotto/servizio venduto.

Ma l'incremento dei due indicatori sopra riportati – analizzati nella prospettiva del cliente- è attribuibile al perfezionamento dei processi qualitativi e di produzione dell'output, interni all'azienda.

Questi, altro non sono, che l'esito desiderato di un programma di apprendimento e crescita delle competenze e capacità delle risorse umane presenti in azienda.

Pertanto una Balanced Scorecard - propriamente costruita - racconta tutta la storia concernente la strategia di una *business unit*.

Dovrebbe identificare ed esplicitare la sequenza di ipotesi riguardanti la catena di relazioni di causa ed effetto tra i misuratori dei risultati di performance e i driver che hanno reso possibile il conseguimento di quella determinata prestazione¹⁵.

¹⁵ Vedi sopra, The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action.

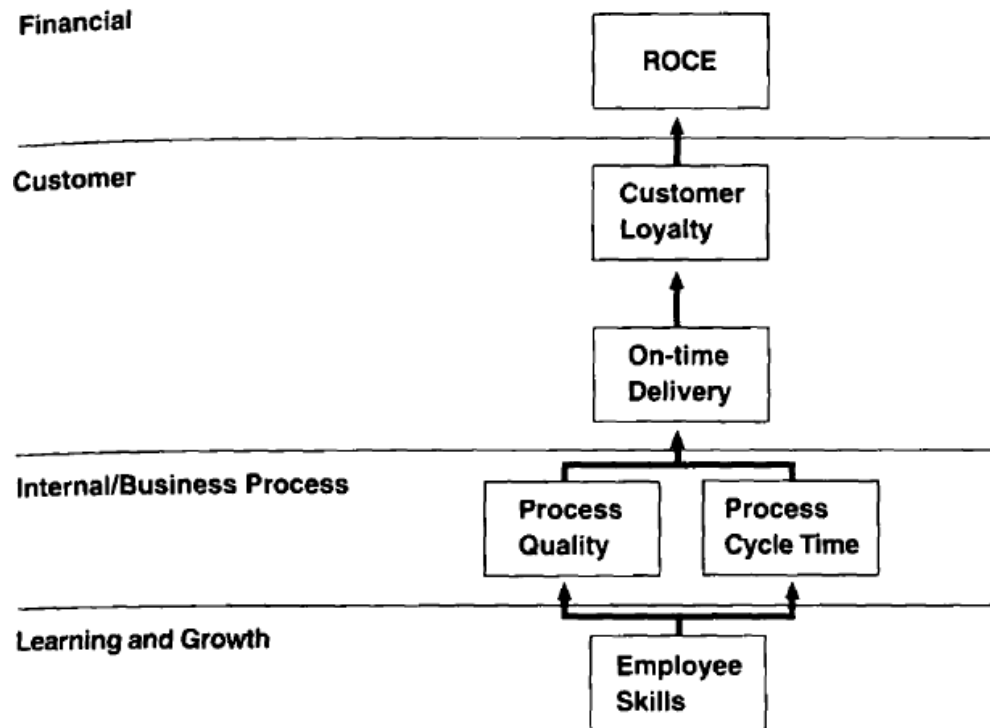


Fig. 4 – Rappresentazione della catena di relazioni causa-effetto attraverso le quattro prospettive della Balanced Scorecard da: *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*, R.S. KAPLAN, D.P. NORTON.

A quanto detto, aggiungiamo che una BSC che si possa ritenere valida contiene un mix di misuratori e driver della performance concernenti la strategia delle *business units*: infatti la Scorecard dovrebbe riuscire nell'intento di tradurre la strategia di una *business unit* in un set di misure che definiscono al contempo gli obiettivi strategici di lungo periodo così come i meccanismi che renderanno possibile il raggiungimento di questi obiettivi.

Se i misuratori di performance - senza prendere in considerazione i rispettivi driver - non comunicano come raggiungere quel

determinato livello di prestazione, al contrario, i driver - senza l'aiuto dei misuratori di performance – permettono alla *business unit* di raggiungere i miglioramenti operativi nel breve periodo ma falliscono nell'identificare se tale miglioramento ha portato ad un'espansione dell'attività d'impresa e della performance finanziaria.

6 IMPLEMENTARE LA BALANCED SCORECARD

Introducendo il sistema della Balanced Scorecard si introduce un cambiamento all'interno dell'azienda.

Quando si introducono delle innovazioni all'interno di un'organizzazione sussiste sempre il rischio che esse non si radichino e muoiano di lì a breve: il motivo è che le organizzazioni sono fatte da persone e le persone sono riottose al cambiamento, al modificarsi dello *status quo*¹⁶.

Le compagnie che tentano di implementare la BSC possono incontrare delle difficoltà nei seguenti casi.

Il primo caso si ha in presenza di un top management che non riesce ad accordarsi nella strategia che l'azienda nel suo complesso dovrebbe adottare: la creazione della Balanced Scorecard segue un approccio di tipo *bottom-up* e se viene a mancare un'unità d'intenti tra i membri che compongono l'organico dell'alta direzione si potrebbe creare un offuscamento di quelli che sono gli intenti dell'impresa.

¹⁶R.DAFT, Organizzazione Aziendale, Maggioli editore.

Il secondo problema di implementazione è legato all'onerosità della Balanced Scorecard: la sua creazione e successiva implementazione coincide molto spesso con un carico di lavoro aggiuntivo su quelle che sono le quotidiane mansioni del management. A volte, inoltre, i dati richiesti potrebbero non essere agevolmente disponibili, dunque oltre ad una dispendiosità di tempo ci si imbatte in un problema di costi extra.

Questo secondo problema appena descritto ben si collega con il terzo.

Una volta che la BSC è sviluppata essa deve sopravvivere e successivamente prosperare, seguendo quello che è il tipico ciclo di vita delle aziende. Molte volte i top manager che decidono di introdurre questo sistema all'interno della compagnia incontrano l'opposizione dei loro dipendenti per i motivi che sono sopra riportati. Un rimedio a questo problema esiste: agganciare la valutazione e la conseguente remunerazione dei dipendenti alla performance della Balanced Scorecard¹⁷.

Infine la BSC contribuisce ad aumentare il livello di trasparenza all'interno della compagnia sottolineando i *trade-offs* che sono presenti in ciascuna scelta operata dal management, situazione che potrebbe essere scomoda per alcuni membri dell'organico dirigenziale.

L'implementazione del sistema di Balanced Scorecard può essere agevolata dalla figura del controller.

¹⁷ Vedi sopra M.J.EPSTEIN, J.F. MANZONI.

Grazie all'esperienza e all'allenamento i controller risultano dotati di una maggiore abilità – rispetto ai manager operativi – ad identificare i giusti indicatori di performance e ad aiutare i manager stessi ad articolare in maniera più rigorosa la missione e gli obiettivi aziendali.

Caso “BSC in una S.G.R. immobiliare”

1 CENNI INTRODUTTIVI

Le Società di Gestione del Risparmio (SGR) rientrano nell'alveo delle imprese di investimento (es. SIM, imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie) così come definito dal TUF (art.1, lett. h).

Le prime sopracitate hanno come oggetto principale della propria attività la gestione collettiva del risparmio a cui si affianca la gestione su base individuale di portafogli di investimento e la consulenza.

Ma per descrivere l'operato delle imprese di investimento – e nello specifico delle SGR - bisogna fare un passo indietro andando a comprendere da dove deriva la causa scatenante il loro impiego.

Quando un'impresa diviene matura e si afferma sul mercato, in seguito ad una fase di sopravvivenza e crescita nell'ambiente che la circonda, molto raramente sarà in grado di continuare la propria attività principale – e quelle ausiliarie ad essa connesse – ricorrendo unicamente alle risorse del titolare, ai fondi apportati dai soci

fondatori e all'impegno finanziario profuso da una ristretta cerchia di investitori privati.

Innanzi alla compagine sociale – e propriamente a chi detiene la maggioranza delle quote del capitale sociale – si evidenziano due sentieri percorribili, entrambi conducenti alla stessa meta: la raccolta di nuovi fondi.

Il primo fa ricorso all'indebitamento, appellandosi pertanto alle banche e alla loro erogazione di credito sotto forma di prestito. L'impresa pertanto agirà – seguendo questa strada – sul livello del debito riscontrabile tra le *liabilities*, incrementando in tal modo il suo rapporto di indebitamento.

Il secondo sentiero, invece, conduce alla raccolta di fondi attraverso il conferimento di azioni o altre forme di apporto di capitali. Si agisce così sulla componente di *equity* societario.

Proprio questa seconda decisione chiama in causa l'azione di altri intermediari finanziari, distinti dalle banche.

I fondi comuni di investimento rientrano tra questi intermediari finanziari che si interpongono – come lascia presagire il nome stesso – tra i singoli investitori e le imprese in cerca di nuovi fondi.

Il flusso dei fondi nel sistema finanziario può essere condensato nel seguente schema.

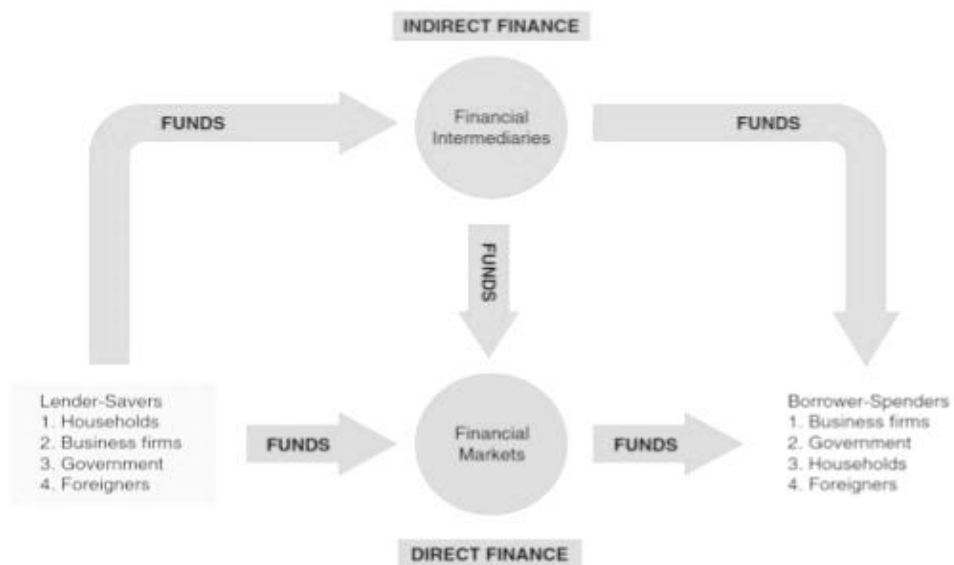


Fig. 5 – Flow of funds through the financial system da: The Economics of Money, Banking and Financial Markets, F. S. MISHKIN.

Come illustrato dallo schema i fondi comuni di investimento hanno la funzione di agevolare l'afflusso del risparmio verso i titoli azionari e – in via più generale – verso gli investimenti produttivi, interponendosi - anche in maniera formale – tra l'investitore e l'emittente di titoli.

Il fondo comune di investimento è gestito dalla società di gestione del risparmio che lo ha istituito ed in capo ad una stessa società possono annoverarsi più fondi comuni di investimento – aventi, ad esempio, obiettivi finanziari differenti – ma contestualmente gestiti dalla società.

Le quote di partecipazione al fondo sono rappresentate da certificati di partecipazione rilasciati nel momento in cui l'investitore le sottoscrive versando la relativa somma¹⁸.

Per essere in grado di operare, una SGR deve ricevere l'autorizzazione della Banca d'Italia che procede solo dopo aver consultato la Consob. Inoltre l'attività della SGR viene regolata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Si tratta di una figura relativamente nuova – giuridicamente parlando – in quanto la SGR è affine alle vecchie società di gestione dei fondi comuni – istituiti per la prima volta con l. 77/1983, ora abrogata e sostituita dagli artt. 34 e segg. del TUF – ma l'ambito di sua pertinenza è stato ampliato, concentrando in esse anche il potere di esercitare sia la gestione individuale sia quella a monte – in modo da consentire le economie di scala sugli investimenti effettuati.

Gli investitori che si rivolgono a tali intermediari finanziari beneficeranno non solo delle suddette economie di scala ma anche di una gestione altamente professionale e qualificata dei propri risparmi, con un'attività di consulenza volta a comprendere le specifiche esigenze di ogni investitore che decide di partecipare al fondo.

È bene precisare che il patrimonio del fondo comune gestito dalle SGR costituisce un patrimonio autonomo che si distingue dal

¹⁸ F. FERRARA jr, F. CORSI, *Gli Imprenditori e le Società*, Giuffrè editore.

patrimonio della SGR e dal patrimonio personale di ciascun partecipante .

2 SGR IMMOBILIARE

Le Società di Gestione del Risparmio possono gestire fondi comuni di investimento di variegata natura.

Ai fini di questa elaborazione, mi concentrerò sull'amministrazione dei fondi immobiliari che configurano la figura più specifica della SGR immobiliare.

L'analisi degli obiettivi finanziari ed operativi di una SGR immobiliare – ricorrendo all'applicazione della Balanced Scorecard - saranno oggetto di disquisizione nel corso di questo capitolo.

I fondi immobiliari si distinguono dai fondi mobiliari principalmente per la natura delle attività in cui investono che, come è facilmente intuibile, sono composte essenzialmente da beni immobili.

È immobile il bene che non si può trasferire fisicamente e da questo ne deriva un suo valore economico superiore a quello dei beni mobili – categoria residuale dei beni immobili – che si possono spostare, trasportare, trasmettere e distruggere con grande facilità¹⁹.

Si può pertanto affermare che il patrimonio del fondo è caratterizzato da un basso grado di liquidabilità e da un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

¹⁹ G. ALPA, Manuale di Diritto Privato, Cedam.

Ma qual è il *driver* sottostante la strategia di investimento di un fondo in beni immobili?

I beni immobili nei quali si è investito ricorrendo al fondo, previamente costituito, possono essere concessi in locazione con facoltà di acquisto per il locatario (leasing finanziario) oppure fittato a terzi. Si può, inoltre, optare per la dismissione del portafoglio – che genererà pertanto un *capital gain* – o per lo sviluppo – che configurerà ricavi dalla vendita di produzione. Ad esempio la SGR immobiliare “X” potrebbe annunciare agli investitori con cui è già in contatto – o promuovere a nuovi potenziali investitori - la costituzione di un fondo che sarà impiegato per l’acquisto e la ristrutturazione di un edificio nel quartiere Parioli a Roma. L’edificio così ristrutturato verrà adibito alla locazione di uffici per compagnie terze – uffici che genereranno un flusso di cassa in entrata sia per la SGR gestente il fondo sia per i quotisti che hanno investito nel fondo.

Infatti i ricavi per la SGR immobiliare “X” sono costituiti da una commissione sul valore del fondo gestito, mentre i ricavi per i quotisti vengono definiti nel prospetto che la SGR immobiliare fornisce loro al momento della sottoscrizione delle rispettive quote. Gli utili così generati potranno essere distribuiti ai quotisti durante la vita del fondo o in sede di rimborso delle quote.

I costi della SGR immobiliare si profilano sotto una duplice natura.

Un costo generale concernente la SGR nella sua interezza e un costo specifico relativo al singolo fondo gestito dalla società.

Il primo è strutturato nelle diverse voci di costo generate dall'attività della SGR immobiliare: a titolo esemplificativo si fa riferimento ai salari dei dipendenti della SGR e ai costi di locazione dell'edificio in cui si trovano gli uffici della società e i suoi costi accessori, due delle macro-voci elencabili.

Il secondo fa riferimento alla gestione specifica dell'immobile o immobili oggetto di investimento e sono inclusi nel conto economico del fondo gestito: i costi di *facility* e *property management* (es. manutenzione e pulizia) dell'immobile ne costituiscono un esempio.

3 LIMITAZIONI DEL FONDO IMMOBILIARE

Analizziamo quelle che costituiscono limitazioni all'investimento di un fondo comune in beni immobili.

In osservanza della legge, il patrimonio del fondo deve essere investito in misura uguale o superiore ai due terzi del suo valore complessivo in beni immobili, diritti reali in immobili e partecipazioni in società immobiliari. Le altre attività oggetto di investimento di un fondo gestito da una SGR immobiliare possono essere strumenti finanziari quotati e non quotati, depositi bancari, crediti e titoli rappresentativi di crediti e in via più generale altri beni per i quali esiste un mercato e che abbiano un valore determinabile con certezza almeno su base semestrale²⁰.

²⁰ M. HOESLI, G. MORRI, Investimento Immobiliare, Hoepli editore.

A ciò si aggiunge che il fondo può investire in beni immobili, la cui progettazione e costruzione sia affidata a soggetti terzi, configurando in tal modo il divieto di costruzione diretta dell'immobile ricorrendo all'impiego finanziario del fondo precedentemente costituito.

È fatto altresì divieto di investire il fondo raccolto in beni direttamente – o indirettamente – ceduti da un socio, amministratore, sindaco o direttore generale della SGR, o di una società facente parte del gruppo.

Ultima limitazione concernete il fondo è quella legata alla sua durata. Infatti – coerentemente con gli investimenti effettuati – il termine di durata del fondo non può essere superiore ai trenta anni o a quanto disposto dal regolamento del fondo. Solo la Banca d'Italia può concedere una proroga, non superiore ai tre anni, al termine trentennale sopra riportato, qualora tale proroga venga richiesta dalla SGR per lo smobilizzo degli investimenti.

4 REGOLAMENTO DEL FONDO

Nella redazione del regolamento del fondo, la SGR deve ispirarsi a principi di chiarezza, completezza, sintesi e coerenza stabiliti in via generale dal legislatore. Il regolamento così redatto dalla società sarà sottoposto all'approvazione della Banca d'Italia.

In esso sono definiti gli aspetti principali di funzionamento e gestione del fondo da parte della SGR e si rende esplicito il mandato dei sottoscrittori – futuri quotisti – nei confronti della società.

Specificatamente il documento è composto da tre parti distinte: scheda identificativa, caratteristiche del prodotto e modalità di funzionamento.

Con la scheda identificativa il sottoscrittore prende visione della denominazione e tipologia del fondo, della sua durata, della SGR gestente il fondo in cui si appresta ad investire, della banca depositaria e della periodicità di calcolo del valore della quota.

Essi costituiscono i riferimenti principali concernenti il fondo e la società che lo istituisce e gestisce.

Vengono così definiti - tra le caratteristiche del prodotto - lo scopo dell'investimento e i beni oggetto di esso nonché le politiche con cui si attuerà l'impiego dei fondi.

In modo particolare i sottoscrittori sono interessati agli aspetti relativi alle modalità di partecipazione, di emissione e rimborso delle quote, in aggiunta al termine previsto per esse, cioè alle modalità di funzionamento del fondo in cui investono.

5 SOGGETTI COINVOLTI NEL FONDO

Il seguente schema è esemplificativo dei soggetti coinvolti nella gestione di un fondo immobiliare.

La SGR istituisce, promuove e gestisce il fondo e i sottoscrittori che ne sono interessati partecipano all'investimento immobiliare.

L'operato della SGR è coadiuvato dagli *advisor* e sottoposto al controllo delle autorità di vigilanza.

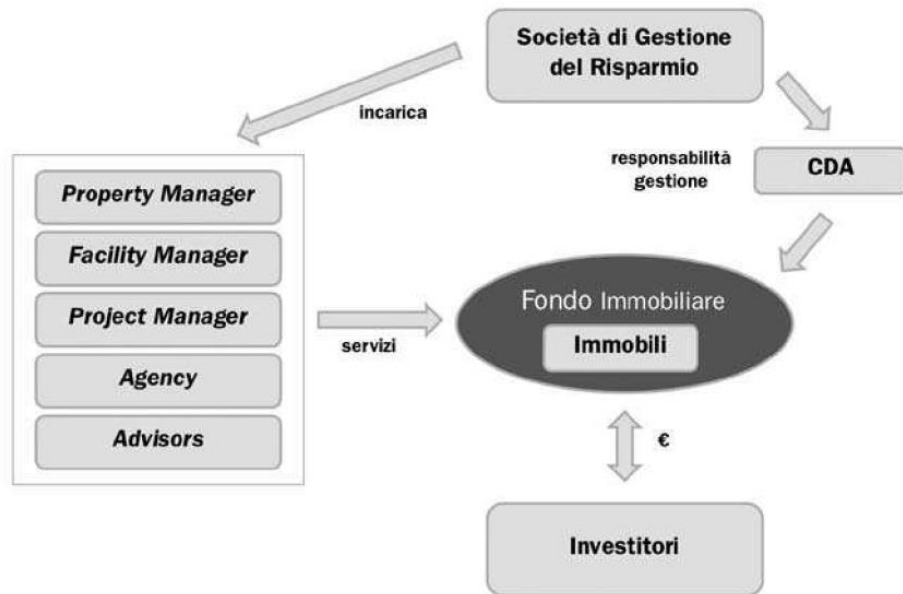


Fig. 6 – I soggetti coinvolti nella gestione di un fondo immobiliare da: *Investimento Immobiliare*, M. HOESLI, G. MORRI.

Analizziamo, pertanto, ciascun soggetto separatamente.

Come già illustrato in precedenza la SGR immobiliare è la società che svolge la funzione di promozione e gestione del patrimonio del fondo immobiliare. Si assume la completa responsabilità della buona riuscita dell'investimento. È a tutti gli effetti il motore del meccanismo di funzionamento di un fondo immobiliare. Non coincide con il fondo immobiliare che costituisce, perché in capo ad una stessa società potrebbero presentarsi più fondi contemporaneamente e perché la

SGR può decidere di affidare il controllo e l'operatività del fondo ad un'altra SGR.

Ad occuparsi delle strategie di investimento e dell'attività gestionale dei fondi di competenza della società vi è il suo organo esecutivo: il Consiglio di Amministrazione.

A supporto del Consiglio di Amministrazione si può affiancare un comitato investimenti – organo al quale partecipano individui con comprovata esperienza in ambito immobiliare – a sostegno dei requisiti di professionalità ed esperienza che spingono gli investitori a rivolgersi alla società per la gestione dei propri risparmi piuttosto che intraprendere altre attività di investimento.

All'atto di costituzione della SGR essa deve acquisire la veste giuridica di S.p.A. così come imposto dal legislatore.

Accanto ai compiti sopra descritti è richiesto a ciascuna SGR di predisporre il regolamento del fondo che si intende istituire, delineare il programma di attività della società e tracciare una relazione della propria struttura organizzativa.

Il fondo che la SGR si appresta a promuovere sarà creato dall'ammontare complessivo versato dalle persone interessate al progetto di investimento. I sottoscrittori (quotisti) – presa visione del regolamento del fondo redatto dalla società – verseranno l'intero ammontare sottoscritto e in cambio riceveranno delle quote di partecipazione al fondo, che sono rappresentate da certificati nominativi o al portatore. Le quote del fondo sono tutte di uguale

valore e diritti fatta salva la specificazione di differenti classi di quote: ad esempio può essere prevista una classe di quote *senior* e una classe di quote *junior* dove le prime sono agevolate nella distribuzione dei proventi fino al raggiungimento di un determinato rendimento.

La percentuale massima di utili che possono essere distribuiti viene indicata nel regolamento; per la parte di utili non distribuiti, essa sarà reinvestita nel fondo stesso – generando una forma di autofinanziamento del fondo²¹. Le quote di partecipazione sono rimborsate ai partecipanti alla scadenza del termine del fondo – con osservanza delle limitazioni temporali del fondo precedentemente indicate – oppure anticipate seguendo le esigenze del fondo.

I sottoscrittori – se a loro è lasciata facoltà di fare ciò, seguendo le disposizioni del regolamento del fondo – possono eleggere un *advisory committee* composto da membri interni e/o esterni al fondo in numero non inferiore a tre. L'*advisory committee* è un elemento focale per la *governance* del fondo, perché dotato di un potere di veto su alcune decisioni prese dalla SGR in base a quanto riportato nel regolamento. In alcuni casi è lasciata facoltà all'*advisory committee* di approvare il *business plan* del fondo. Dunque la SGR deve prestare particolare attenzione – in sede di redazione del regolamento – alla descrizione ed enumerazione delle materie oggetto di parere vincolante da parte dell'*advisory committee*.

²¹ 21 Vedi sopra M. HOESLI, G. MORRI.

Tra le figure che partecipano all'attività del fondo di competenza della SGR abbiamo gli *advisor*. Essi hanno una posizione di rilievo nella gestione del fondo immobiliare perché – a differenza delle autorità di controllo che svolgono la funzione di supervisione sull'operato della società – essi sono coinvolti attivamente durante la vita del fondo.

Si annoverano tra gli *advisor* differenti figure, ognuna con una propria area di specializzazione.

Il *property manager* è coinvolto nella gestione amministrativa del fondo mentre il *facility manager* è incaricato della gestione fisica degli immobili oggetto di investimento; spetta invece al *project manager* la progettazione e lo sviluppo di nuovi immobili. L'*asset manager* segue da vicino la gestione economica e strategica degli investimenti mentre la *due diligence* si fa promotrice delle verifiche tecniche e legali.

Gli *advisor*, ognuno nell'ambito della propria specializzazione, sono selezionati a discrezione del Consiglio di Amministrazione della SGR. Non vi è nessun obbligo imposto dal legislatore alla società di identificare e coinvolgere tali individui nella gestione del fondo, ma è nell'interesse stesso della SGR che avvenga tale commistione con l'ambiente professionale che la circonda: infatti, molto spesso, sono tali persone che pubblicizzano la costituzione del fondo e spingono i sottoscrittori ad aderire. Ad ogni modo, gli *advisor*, rientrano tra le risorse umane che orbitano nella sfera di attività della SGR.

Le autorità di vigilanza e controllo, invece, non sono liberamente selezionate dalla società ma previste dal legislatore. Sono essenzialmente tre: Banca d'Italia, Consob e banca depositaria.

La Banca d'Italia approva il regolamento del fondo promosso dalla società e – consultata la Consob – autorizza la costituzione e l'attività della SGR. La vigilanza della Banca d'Italia assume una duplice connotazione: informativa ed ispettiva. Emanando inoltre dei provvedimenti – nell'ambito informativo – che la SGR è tenuta a seguire.

La Consob concentra la propria attività di vigilanza sul rispetto degli obblighi di “trasparenza e di correttezza dei comportamenti della SGR”. Emanando, pertanto, dei regolamenti mediante i quali disciplina il comportamento della società nei confronti dei sottoscrittori ai fondi da essa istituiti e nei confronti delle autorità di vigilanza. Oltre a ciò esegue le stesse operazioni effettuate dalla Banca d'Italia, essendo le attività dei due organi correlate tra di loro.

La banca depositaria detiene in custodia le disponibilità liquide e gli strumenti finanziari del fondo. Accerta la correttezza del calcolo del valore delle quote nonché la legittimità delle operazioni di rimborso delle quote alla scadenza del fondo. Qualora dovessero essere riscontrate delle irregolarità, la banca depositaria - per mezzo dei suoi amministratori e sindaci – dovrà presentare comunicazione immediata alla Banca d'Italia e alla Consob.

Esiste, poi, una quarta figura di vigilanza che si affianca alle tre appena descritte. Sono gli esperti indipendenti che provvedono a presentare alla società una relazione di stima del valore dei beni immobili nei quali è impiegato il fondo. Tale redazione viene predisposta ogni sei mesi. Essi sono eletti dal Consiglio di Amministrazione della SGR, secondo i requisiti indicati dalla legge, e possono essere persone fisiche quanto giuridiche.

6 CASO SGR IMMOBILIARE “X”

Dopo aver descritto il funzionamento di una SGR immobiliare è giunto il momento di applicare la Balanced Scorecard per la misurazione della performance di questa società. Ricorreremo pertanto all'utilizzo di indicatori finanziari ed operativi, in ciascuna delle quattro prospettive definite da Kaplan e Norton, per determinare il grado di conseguimento dei vari obiettivi aziendali (obiettivi su cui è fondato il Piano Strategico quinquennale della SGR).

Come è facilmente intuibile, la finalità generale di ciascuna SGR immobiliare è la creazione di valore per i quotisti: facendo fruttare l'investimento del fondo immobiliare, la SGR riesce nel suo intento di produzione di utili che potrà distribuire – secondo le modalità precedentemente descritte – ai quotisti (investitori istituzionali e retail) che avevano sottoscritto le quote di partecipazione al fondo immobiliare. Inoltre secondo quanto stabilito dal regolamento –

sottoposto alla visione dei sottoscrittori – alla SGR spetta una commissione sugli eventuali ricavi generati dall’investimento proficuo dell’ammontare raccolto in sede di sottoscrizione.

Per giustificare la manifestazione finanziaria della creazione di valore per gli azionisti, dobbiamo ricorrere all’analisi della gestione e dei processi operativi interni alla SGR immobiliare. Analizzeremo, pertanto, in ordine, le due prospettive interne – rispettivamente “Apprendimento e Crescita” e “Processi Interni” – e in seguito le due prospettive esterne – quella degli “Investitori/Quotisti” (clienti di una SGR) e quella “Economico-Finanziaria” (creazione di valore per gli azionisti della SGR). Seguiremo, quindi, lo schema proposto in figura quattro di questa trattazione.

All’interno di ciascuna prospettiva verranno indicati i diversi obiettivi strategici e i collegamenti sussistenti tra di loro, così come le connessioni che legano gli obiettivi strategici tra una prospettiva e la successiva.

Per ciascun obiettivo saranno inoltre proposti i KPIs – *key performance indicators* – adatti ad evidenziarne il grado di conseguimento (elencati in dettaglio nell’appendice a questa trattazione).

6.1 PROSPETTIVA DI APPRENDIMENTO E CRESCITA

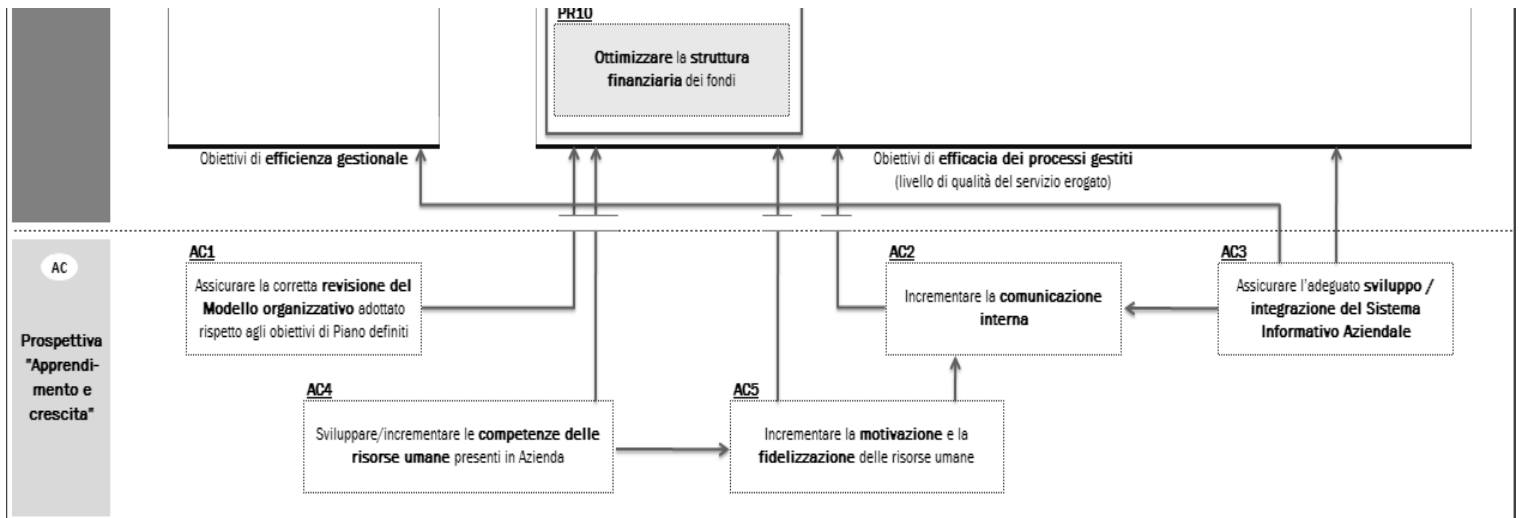


Fig. 7 – Prospettiva di apprendimento e crescita del caso “BSC in una S.G.R. immobiliare”.

Questa prima prospettiva (prospettiva dell’innovazione) si concentra sulle risorse umane che compongono l’organico della SGR. Il perseguimento degli obiettivi di questa prospettiva va ad impattare – principalmente – sul livello di qualità del servizio erogato nei confronti dei quotisti; ad eccezione dello sviluppo dei sistemi informativi aziendali – che mirano all’incremento dell’efficienza gestionale, fornendo le giuste informazioni a chi ne fa richiesta – gli altri obiettivi si concentrano sull’efficacia dei processi gestiti internamente alla SGR, oggetto di analisi della prossima prospettiva.

Ad incrementare il livello di comunicazione interna – misurabile attraverso l’enumerazione dei meeting e delle riunioni di vario carattere tenute, ad esempio, su base trimestrale- oltre al già citato

sistema informativo aziendale, si affianca l'aumento del grado di *commitment* delle risorse umane che è il risultato naturale di un processo di formazione ed omogeneizzazione delle risorse umane. Si sviluppa in tal senso il capitale sociale inteso come la qualità delle interazioni tra le persone e la qualità nella condivisione di una prospettiva comune²².

Il miglioramento delle competenze delle risorse umane presenti in azienda è indicato dai differenti KPIs quali: il costo medio della formazione per risorsa, tasso di *job rotation* e numero di giornate di formazione specialistica somministrate alle risorse presenti in azienda. Assicurare un'analisi, revisione e ottimizzazione costante del modello organizzativo adottato rispetto a quanto stabilito in sede di pianificazione costituisce l'ultimo obiettivo sottoposto all'analisi da questa prospettiva. Chiaramente anche questa considerazione sarà impattante sull'efficacia dei processi gestiti internamente alla SGR.

6.2 PROSPETTIVA DEI PROCESSI INTERNI

²² Vedi sopra, R. DAFT.

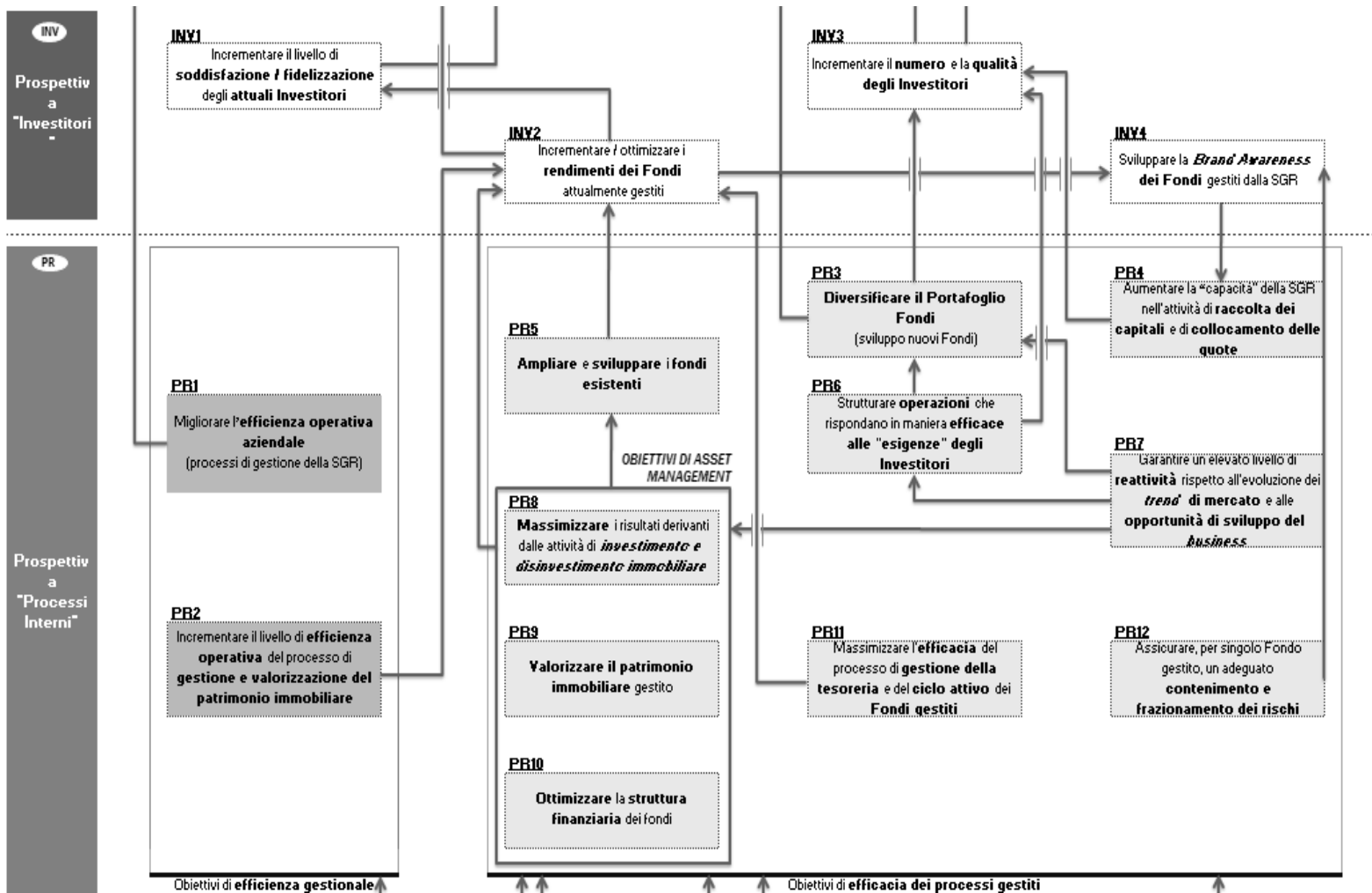


Fig. 8 – Prospettiva dei processi interni del caso “BSC in una S.G.R. immobiliare”.

All'interno di una SGR possiamo suddividere i processi in tre macro-categorie: processi gestionali, processi di controllo e processi di supporto.

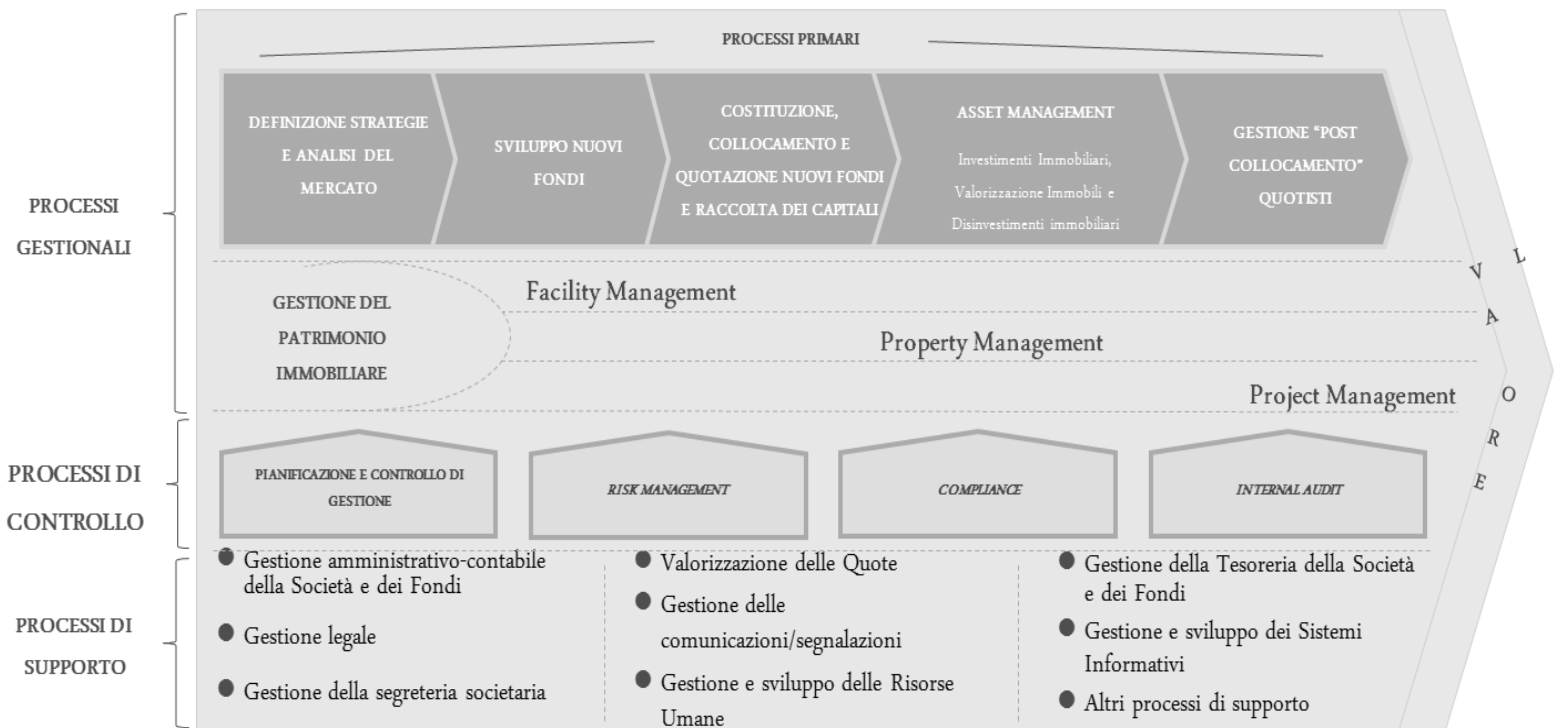


Fig. 9 – La catena del valore dei processi interni della SGR.

La figura sopra riportata illustra le tre categorie descritte e i processi che possono rintracciarsi all'interno di ciascuna di esse.

Tra i processi gestionali troviamo cinque differenti processi primari.

I processi primari sono elencati in ordine temporale, dalla definizione delle strategie della società, alla gestione dei fondi creati in seguito alla raccolta dei rispettivi capitali, sino al soddisfacimento delle esigenze dei quotisti in fase post-collocamento. Particolare attenzione è prestata all'efficienza operativa, che permette una sana direzione dei processi interni e la massimizzazione del valore del patrimonio

immobiliare. Ad esempio per il singolo fondo gestito dalla SGR si può prendere in considerazione il costo immobiliare effettivo – rispetto a quello pianificato – della singola unità immobiliare.

La gestione del patrimonio immobiliare può essere affidata alle tre figure manageriali che abbiamo precedentemente descritto: *facility manager*, *property manager* e *project manager*. Queste tre figure professionali, lavorando di comune accordo e condividendo la stessa *mission*, si preoccuperanno di raggiungere gli obiettivi di *asset management* che guidano il loro operato: la gestione strategica ed economica dell'investimento scaturito dai capitali raccolti mediante la creazione del fondo immobiliare. L'ottimizzazione della struttura finanziaria dei fondi, la valorizzazione del patrimonio immobiliare gestito e la massimizzazione dei risultati derivanti dall'investimento/disinvestimento delle attività immobiliari, conducono ad un risultato comune: l'ampliamento e lo sviluppo dei fondi gestiti dalla SGR.

Evidentemente, in questo frangente, si è interessati al livello di qualità del servizio erogato dalla società, dunque l'analisi si concentra sul grado di efficacia dei processi interni appena descritti. Il NAV, il ROE ed il ROI dei fondi gestiti sono indicatori ottimali della performance dei fondi.

I processi di supporto e di controllo si sviluppano trasversalmente ai processi primari.

Le principali attività di controllo sono: pianificazione e controllo di gestione, *risk management*, *compliance* e *internal audit*. Grazie ad esse è

possibile – rispettivamente – pianificare in maniera accurata la gestione dei fondi costituiti e amministrati dalla società, diversificare il portafoglio immobiliare attraverso il contenimento e frazionamento dei rischi, conformarsi a regole e norme ed, infine, valutare e migliorare l'efficacia dei tre processi appena descritti.

La SGR vuole far sì che le esigenze dei singoli investitori siano comprese e completamente soddisfatte generando, di conseguenza, un ampliamento della gamma di fondi gestiti. Per essere in grado di affrontare tale questione con successo, la SGR deve studiare attentamente i *trend* di mercato e sviluppare una buona capacità di reattività a quelle che sono le occasioni di investimento nel settore immobiliare (nazionale e internazionale) che gli si possono presentare. Il livello qualitativo del servizio generato dalla società è direttamente riscontrabile attraverso il grado di soddisfazione dei quotisti – cioè dei clienti – della SGR. È proprio questa la connessione che lega non solo la prospettiva dei processi interni con quella degli investitori ma, soprattutto, l'analisi della prospettiva interna con quella esterna.

6.3 PROSPETTIVA DEGLI INVESTITORI (CLIENTI)

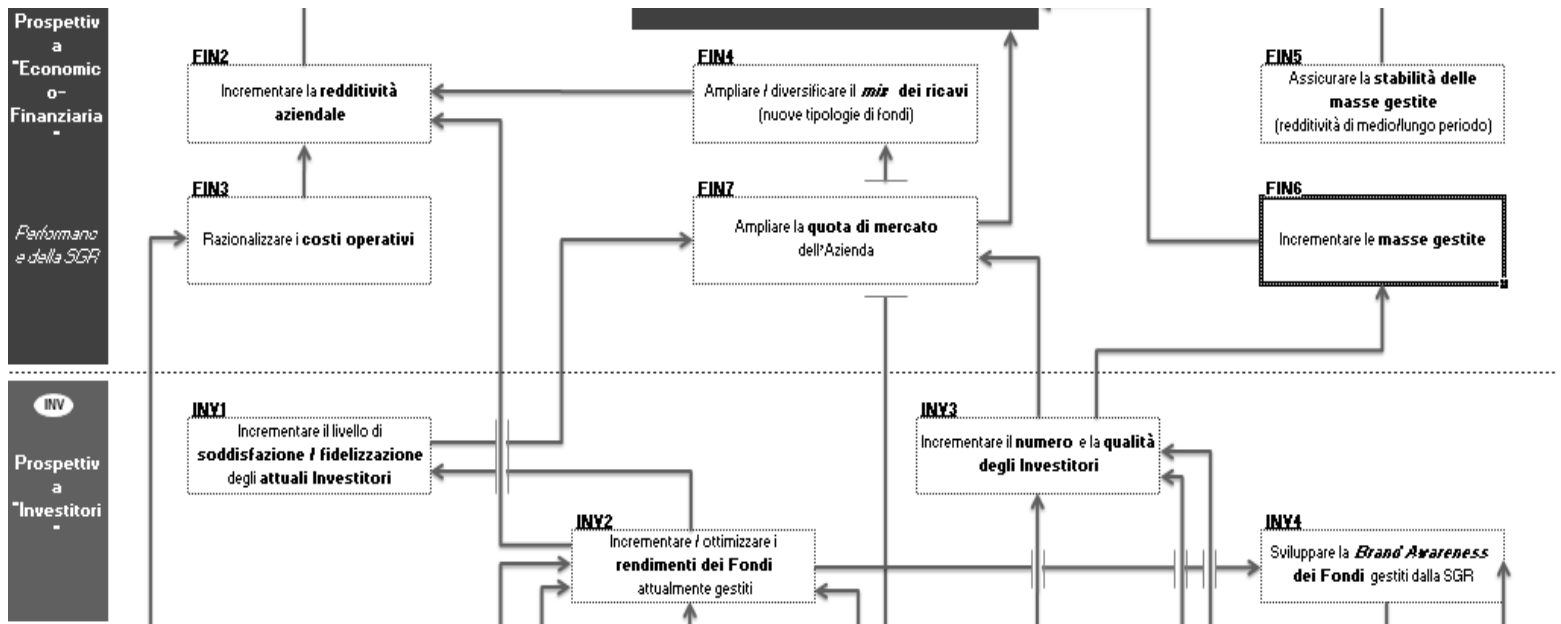


Fig. 10 – Prospettiva degli investitori (clienti) del caso “BSC in una S.G.R. immobiliare”.

Sono quattro gli obiettivi che una SGR si accinge a realizzare nell’ambito della prospettiva degli investitori sottoscrittori delle quote dei fondi (es. Banche, Fondi Sovrani, Compagnie assicurative, Investitori del segmento private, Fondi Pensione).

Anzitutto possiamo suddividere gli investitori in due categorie: gli investitori in portafoglio (sottoscrittori delle quote dei fondi attualmente gestiti dalla SGR) e gli investitori potenziali.

Per i primi la società è alla costante ricerca di un aumento del relativo grado di soddisfazione con riferimento all’investimento da essi

effettuato nel fondo immobiliare di pertinenza della SGR. Ovviamente si registra un aumento del grado di soddisfazione dei quotisti quando il rendimento del fondo gestito è massimizzato. Il KPI più indicato in questo caso è l'utile netto pro quota, distribuibile secondo le modalità illustrate in apertura di capitolo. Se l'utile netto pro quota è pari – o addirittura superiore – alle aspettative degli investitori formatesi con la lettura del prospetto informativo del fondo, allora potremo annotare un incremento del livello di soddisfazione dei quotisti.

Tale incremento ha un'ulteriore conseguenza che è la crescita dello stato di fidelizzazione dei quotisti, registrabile dal numero di nuove sottoscrizioni provenienti dagli investitori attuali (sui fondi attuali e/o sui nuovi fondi costituiti dalla SGR).

L'effetto naturale che si produce dall'ottimizzazione dei rendimenti dei fondi amministrati è lo sviluppo della *brand awareness* della SGR – la notorietà e reputazione del marchio che permette di identificare la SGR e di percepire, immediatamente, l'offerta di investimenti in beni immobili proposta dall'azienda.

Questo si traduce in un risultato positivo per la SGR, in quanto consente alla stessa di raccogliere capitali di sottoscrizione più rapidamente e in misura maggiore.

Una SGR, quindi, è attenta e sempre alla costante ricerca di nuovi sottoscrittori per ampliare il numero degli investitori di cui gestisce i capitali e aumentare la propria quota di mercato. Ciò è reso possibile

grazie alla diversificazione dei fondi gestiti, in modo tale da incontrare le esigenze specifiche dei sottoscrittori che si rivolgono alla società. I ricavi di una SGR saranno tanto maggiori quanto più grande sarà il numero e il valore dei portafogli immobiliari gestiti e la qualità del singolo fondo. Ecco, dunque, come si collega la prospettiva degli investitori (quotisti/clienti) con l'obiettivo finale di creazione di valore per gli azionisti della SGR, analizzato nell'ultima prospettiva della Balanced Scorecard: la prospettiva economico-finanziaria.

6.4 PROSPETTIVA ECONOMICO-FINANZIARIA

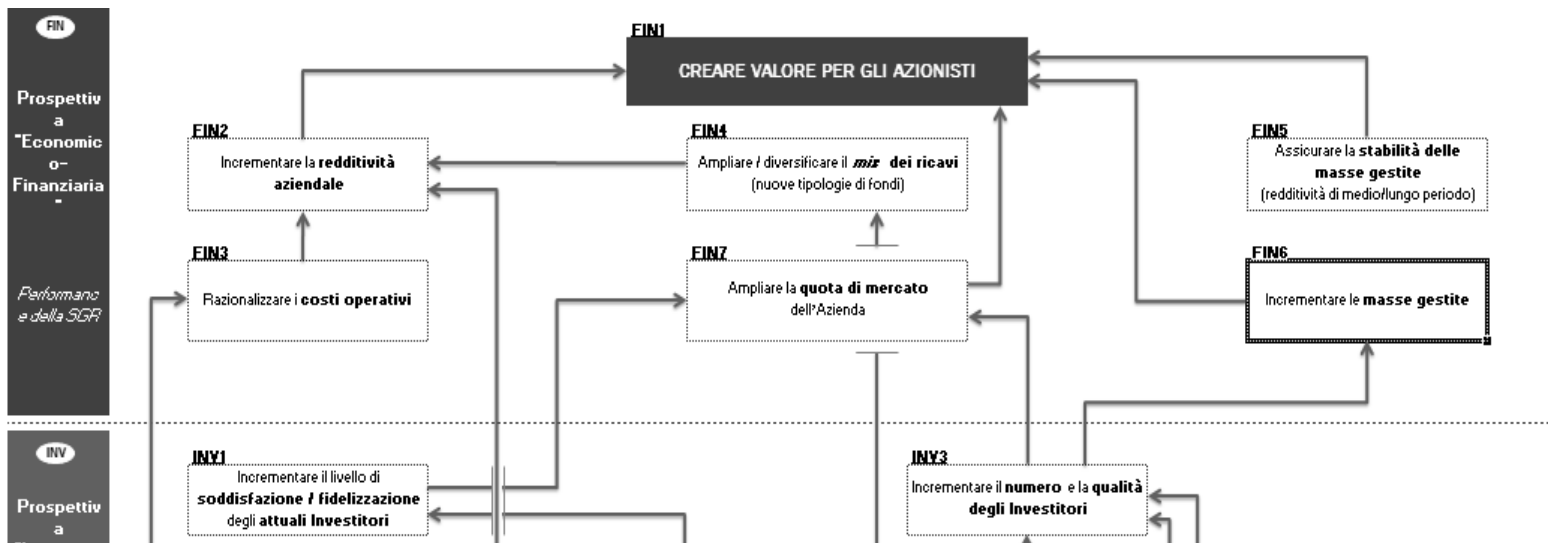


Fig. 11 – Prospettiva economico-finanziaria del caso “BSC in una S.G.R. immobiliare”.

Quest'ultima prospettiva ha l'onere di dimostrare il raggiungimento delle creazione di valore per gli azionisti della SGR immobiliare. Spiega, pertanto, quella che è la performance generale di realizzazione di valore economico della società, misurabile dal NOPAT creato.

A tal proposito ricordiamo che le SGR devono costituirsi con la forma societaria di S.p.A., dunque gli azionisti sono tutti coloro che posseggono parte dell'equity della SGR, e si distinguono dagli investitori nei fondi immobiliari, soggetti che non reclamano, nella loro veste, una proprietà sulla SGR.

Il valore per gli azionisti viene generato se la redditività della SGR è positiva: il requisito per raggiungere tale risultato è legato alla condizione che i costi operativi della SGR siano inferiori ai ricavi derivanti dalla gestione del portafoglio di fondi immobiliari amministrati. Gli indicatori dei costi operativi sono i costi generali della SGR e quelli del personale mentre la redditività della stessa società può essere misurata con l'EBIT.

Anche l'accrescimento della quota di mercato della SGR immobiliare, descritta nella precedente prospettiva, conduce alla creazione di valore economico; in questo caso vengono determinate nuove tipologie di fondi che contribuiranno all'ampliamento del mix dei ricavi, dovuto alla diversificazione del portafoglio immobiliare: una tecnica importante che permette, al contempo, di diminuire il rischio

del portafoglio stesso e di soddisfare le necessità di differenti investitori.

Incrementando il numero degli investitori non si produce unicamente un'estensione della quota di mercato dell'azienda, ma si genera un'espansione delle masse di quotisti gestite dalla stessa, che ha come naturale evoluzione un ampliamento dell'*asset under management* – il valore di mercato di tutti i fondi curati dalla SGR immobiliare.

Chiaramente è compito della società assicurarsi che le masse gestite siano relativamente stabili nel tempo, perché un aumento di esse unicamente nel breve periodo equivarrebbe ad una condizione di incertezza della redditività nel medio-lungo periodo.

C o n c l u s i o n e

Ripercorrendo la trattazione qui esposta riepilogo i principali passi compiuti.

In prima istanza ho introdotto il processo di reporting collegandolo ad una specifica fase dell'attività aziendale, mostrando l'importanza di tale procedimento così come la sua evoluzione nel tempo in base a quelle che sono le attuali esigenze manageriali.

Partendo dai passi dei processi innovativi di reporting ho illustrato il sentiero logico che Kaplan e Norton hanno seguito nella determinazione di un nuovo strumento di reporting: la Balanced Scorecard. Ho, pertanto, illustrato le quattro prospettive di cui si compone la Balanced Scorecard evidenziando lo specifico ambito di applicazione di ciascuna di esse.

Nell'ultima parte dell'esposizione ho impiegato gli strumenti teorici presentati nel secondo capitolo presentando la Balanced Scorecard di una Società di Gestione del Risparmio, avendo definito gli elementi concettuali relativi al settore di questa particolare tipologia di società d'investimento.

L'analisi delle quattro prospettive della Balanced Scorecard può essere condotta per qualsiasi realtà aziendale, nel breve così come nel lungo periodo. È uno strumento che non si limita al caso specifico delle SGR immobiliari, analizzate in questo studio; considerando i *driver* scatenanti la creazione di valore per le singole compagnie – e gli obiettivi di fondo perseguiti da esse– la sua costruzione può essere modellata valutando le singole esigenze aziendali.

Appendice

Matrice obiettivi strategici – indicatori/report “Caso S.G.R. immobiliare X”, in ordine di prospettive della BSC.

Prospettiva “Apprendimento e crescita”	AC1	Assicurare la corretta revisione del Modello organizzativo adottato rispetto agli obiettivi di Piano definiti	AC1.1	FTE dedicati alla gestione dei singoli processi (effettivo vs pianificato)
			AC1.2	Tempistiche di implementazione del nuovo Modello (effettivo vs pianificato) (da valutare se articolare l'indicatore per macro-fasi di implementazione)
			AC1.3	Survey semestrali/annuali al personale operativo (Questionari, somministrati alle risorse operative delle singole aree funzionali “impattate” dalla revisione del Modello organizzativo, finalizzate alla verifica “sul campo” dell'efficacia degli interventi organizzativi effettuati)
	AC2	Incrementare la comunicazione interna	AC2.1	Numero “Meeting istituzionali” effettuati per la condivisione degli obiettivi strategici con le risorse operative
			AC2.2	Numero “Riunioni di Diffusione Know-how” su casi pratici e segmenti di mercato
	AC3	Assicurare l'adeguato sviluppo / integrazione del Sistema Informativo Aziendale	AC3.1	Valore degli Investimenti ICT effettuati
			AC3.2	Tempistiche di implementazione del nuovo Sistema (effettivo vs pianificato) (da valutare se articolare l'indicatore per macro-fasi di implementazione)
			AC3.3	FTE dedicati alle attività amministrativo-contabili (effettivo vs pianificato)
	AC4	Sviluppare/incrementare le competenze delle risorse umane presenti in Azienda	AC4.1	Numero Giornate di Formazione specialistica sostenute dalle risorse aziendali (Breakdown per posizione organizzativa)
			AC4.2	Costo medio della formazione per risorsa
			AC4.3	Tasso di Job rotation (per alcune risorse chiave, relativamente a specifici processi trasversali)
			AC4.4	Tasso di verticalizzazione su specifiche funzioni (valore medio di numero di anni/mesi per risorsa)
	AC5	Incrementare la motivazione e la fidelizzazione delle risorse umane	AC5.1	Tempistiche del percorso di carriera / crescita economica per singola risorsa (effettivo vs pianificato)
			AC5.2	Tasso di turnover per profilo professionale
			AC5.3	Valore incentivi riconosciuti / Totale Monte Incentivi
AC5.4			Costo medio del personale per Area funzionale	
AC5.5			Livello di assenteismo	

PR1	Migliorare l' efficienza operativa aziendale (processi di gestione della SGR)	PR1.1	Per le Aree funzionali di line (processi gestionali): AUM / Numero FTE "assorbiti" (per singolo Fondo gestito)
		PR1.2	Per le Aree funzionali di staff (processi di controllo e di supporto): Numero Output realizzati / Numero FTE "assorbiti" (da verificare alimentabilità per singola Area organizzativa)
PR2	Incrementare il livello di efficienza operativa del processo di gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare	PR2.1	Costi Immobiliari per Unità immobiliare (Effettivo vs Pianificato) (per singolo fondo gestito)
		PR2.2	N° SLA di efficienza rispettati / N° SLA di efficienza previsti contrattualmente (per singolo fondo gestito)
PR3	Diversificare il Portafoglio Fondi (sviluppo nuovi Fondi)	PR3.1	Numero di nuovi Fondi "costituiti" , articolati per: - Tipologia (e.g. a Raccolta, ad Apporto, Settoriale) - Destinatari (Investitori qualificati, Pubblico Indistinto) - Profilo di Rischio/Rendimento (e.g., Core, Core plus, Value Added, Growth)
PR4	Aumentare la "capacità" della SGR nell'attività di raccolta dei capitali e di collocamento delle quote	PR4.1	Incidenza % delle Quote collocate (Valore in I) su Fabbisogno complessivo di capitali (per singolo Fondo gestito)
		PR4.2	Rating dell'Asset management della SGR (fonte: Fitch Ratings)
		PR4.3	Avanzamento delle iniziative di comunicazione/promozione/raccolta Fondi (e.g. campagne di marketing, roadshow)
		PR4.4	N° nuove partnership strategiche / N° nuovi investitori istituzionali
PR5	Ampliare e sviluppare i fondi esistenti	PR5.1	Asset Under Management per Fondo "esistente"
PR7	Garantire un elevato livello di reattività rispetto all'evoluzione dei trend di mercato e alle opportunità di sviluppo del business	PR7.1	Rapporto dell' Incremento % delle masse gestite dalla SGR rispetto all' Incremento % delle masse gestite da player "comparabili" (mercato di riferimento) (per singola tipologia di Fondo gestito e di Asset class)
		PR7.2	Rapporto del Total Return dei Fondi gestiti dalla SGR rispetto al Total Return % dei fondi gestiti da player "comparabili" (mercato di riferimento) (per singola tipologia di Fondo gestito)
		PR7.3	Numero Iniziative di sviluppo del business avviate (effettivo vs pianificato) (da verificare alimentabilità)
		PR7.4	Numero studi di settore, benchmark e studi di fattibilità di singoli asset e/o portafogli immobiliari effettuati (da verificare se è identificabile la relazione tra le iniziative di sviluppo avviate (PR7.3) e gli studi di fattibilità effettuati (PR7.4))
PR 8, 9 e 10	Obiettivi di Asset Management (visione complessiva)	PRAM.1	NAV dei Fondi gestiti
		PRAM.2	ROI (MOL / CIN) dei Fondi gestiti
		PRAM.3	ROE (Utile Netto / NAV di inizio periodo) dei Fondi gestiti

Prospettiva
"Processi
Interni"

PR8	Massimizzare i risultati derivanti dalle attività di investimento e disinvestimento immobiliare	PR8.1	Valore degli Investimenti effettuati (effettivo vs pianificato) (per singolo Fondo gestito, Asset class)
		PR8.2	Incidenza % su Budget e Piano Industriale degli Investimenti effettuati
		PR8.3	Redditività (IRR) degli Investimenti immobiliari effettuati alla data: - valore pianificato in sede di avvio dell'iniziativa (IRR atteso) - valore ri-determinato in sede di closing del deal (IRR atteso) - valore consuntivo rilevato con cadenza periodica (IRR forecast)
		PR8.4	Tempistiche di investimento (effettive vs pianificate) (da identificare i Fondi e le tipologie di investimenti per i quali l'orizzonte temporale può costituire una variabile critica)
		PR8.5	Valore dei Disinvestimenti effettuati (effettivo vs pianificato) (per singolo Fondo gestito, Asset class)
		PR8.6	Redditività (IRR) dei Disinvestimenti immobiliari effettuati alla data: - valore pianificato in sede di avvio dell'iniziativa (IRR atteso) - valore ri-determinato in sede di closing del deal (IRR atteso) - valore consuntivo rilevato (IRR consuntivo)
		PR8.7	Tempistiche di disinvestimento (effettive vs pianificate) (da identificare i Fondi e le tipologie di investimenti per i quali l'orizzonte temporale può costituire una variabile critica)
PR9	Valorizzare il patrimonio immobiliare gestito	PR9.1	Andamento dei ricavi (effettivi vs pianificati) connessi all'effettuazione degli interventi di valorizzazione del patrimonio (es. nuovi ricavi da commercializzazione spazi sfitti)
		PR9.2	Margine operativo (Ricavi al netto dei costi operativi diretti dell'intervento) degli interventi di valorizzazione del patrimonio effettuati (effettivo vs pianificato) (da verificare alimentabilità)
		PR9.3	Evoluzione del Cap Rate
		PR9.4	Tempistiche di realizzazione degli interventi di valorizzazione (effettive vs pianificate) (da identificare i Fondi e le tipologie di interventi per i quali l'orizzonte temporale può costituire una variabile critica)
PR10	Ottimizzare la struttura finanziaria dei fondi	PR10.1	Stato Patrimoniale dei Fondi gestiti (effettivo vs pianificato)
		PR10.2	Leverage "esercitabile" ed "esercitato" (effettivo vs pianificato) per singolo Fondo gestito
		PR10.3	Interest Cover Ratio dei Fondi gestiti (MDL / Interessi)
		PR10.4	Debt Service Cover Ratio dei Fondi gestiti (Cash Flow gestionale del Fondo / Quota capitale e Quota interessi di periodo)

PR11	Massimizzare l'efficacia del processo di gestione della tesoreria e del ciclo attivo dei Fondi gestiti	PR11.1	Andamento <u>liquidità/mezzi equivalenti e cash flow</u> (per singolo fondo gestito)
		PR11.2	Incidenza % degli "Oneri finanziari di breve termine" sui Ricavi del Fondo (da verificare per singolo Fondo l'esistenza di forme di indebitamento a breve termine)
		PR11.3	Tempo medio di emissione delle fatture attive (per singolo fondo gestito)
		PR11.4	Ageing dei crediti scaduti (per singolo fondo gestito)
		PR11.5	Tempo medio di recupero dei crediti (ponderato per l'ammontare dei singoli crediti) (per singolo fondo gestito)
PR12	Assicurare, per singolo Fondo gestito, un adeguato contenimento e frazionamento dei rischi	PR12.1	Tempistiche di realizzazione della mappatura completa dei rischi (effettive vs pianificate)
		PR12.2	Rispetto dei limiti operativi previsti per ciascun Fondo
		PR12.3	Tempistiche di realizzazione del modello di gestione dei rischi di mercato (effettive vs pianificate)
		PR12.4	Tempistiche di realizzazione del modello di gestione dei rischi property (effettive vs pianificate)

Prospettiva "Investitori"	INV1	Incrementare il livello di soddisfazione / fidelizzazione degli attuali Investitori	INV1.1	Valore Nuove Sottoscrizioni "Investitori attuali"
				Numero Nuove Sottoscrizioni "Investitori attuali"
	INV2	Incrementare / ottimizzare i rendimenti dei Fondi attualmente gestiti	INV2.n	IRR da avvio operatività (per Fondo gestito)
				Utile Netto Pro Quota (per Fondo gestito)
	INV3	Incrementare il numero e la qualità degli Investitori	INV3.1	Numero Nuovi Investitori
				Valore Medio Sottoscrizioni Nuovi Investitori
	INV4	Sviluppare la Brand Awareness dei Fondi gestiti dalla SGR	INV4.1	Brand Exposure (Livello di copertura della SGR sui media)
				ROI delle Spese di Collocamento e Promozione Fondi

Prospettiva "Economico-Finanziaria"	F1	Creare Valore per gli Azionisti	F1.1	Utile Netto della SGR
				Valore (Enterprise Value) della SGR
			F1.2	Conto Economico della SGR
	F2	Incrementare la redditività aziendale	F2.1	Commissioni Nette Normalizzate
				EBT Normalizzato della SGR
	F3	Razionalizzare i costi operativi	F3.1	Costi Generali della SGR
				Costo del Personale della SGR
F4	Ampliare / diversificare il mix dei ricavi (nuove tipologie di fondi / nuovi servizi di consulenza)	F4.1	Andamento del Mix dei Ricavi	
F5	Assicurare la stabilità delle masse gestite (redditività di medio/lungo periodo)	F5.1	Commissioni Nette Normalizzate "a vita intera" e Ageing dei Fondi	
			Evoluzione Commissioni Nette Normalizzate "a vita intera"	
F6	Incrementare le masse gestite	F.6.1	Asset Under Management	
F7	Ampliare la quota di mercato dell'Azienda	F.7.1	Quota di Mercato della SGR	

Bibliografia

- ❖ ALPA G., Manuale di diritto privato. Cedam.
- ❖ ANTHONY R.N., Sistemi di controllo: analisi economiche per le decisioni aziendali, McGraw-Hill.
- ❖ BRUNETTI G., Il controllo di gestione in condizioni ambientali perturbate. Franco Angeli, 2004.
- ❖ BRUSA L., Sistemi manageriali di programmazione e controllo. Giuffrè editore.
- ❖ CHENG M.M., COYTE R., The effects of incentive subjectivity and strategy communication on knowledge-sharing and extra-role behaviours. Management Accounting Research, 2014.
- ❖ DAFT R., Organizzazione aziendale. Maggioli editore.
- ❖ DI TARANTO G., La globalizzazione diacronica. G.Giappichelli editore.
- ❖ EPSTEIN M.J., MANZONI J.F., The balanced scorecard and tableau de bord: a global perspective on translating strategy into action. INSEAD, Fontainebleau, France.
- ❖ FERRARA F. jr, CORSI F., Gli imprenditori e le società. Giuffrè editore.
- ❖ FONTANA F., CAROLI M., Economia e gestione delle imprese. McGraw-Hill.

- ❖ HOESLI M., MORRI G., Investimento immobiliare. Hoepli editore.
- ❖ KAPLAN R.S., NORTON D.P., The balanced scorecard: translating strategy into action. Harvard Business Review.
- ❖ KAPLAN R.S., NORTON D.P., The balanced scorecard: the measures that drive performance. Harvard Business Review.
- ❖ KRAJEWSKI L.J., RITZMAN L.P., MALHOTRA M.K., Operations management: processes and supply chain. Pearson.
- ❖ MISHKIN F. S., The economics of money, banking and financial markets. Pearson.

