



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA E MANAGEMENT

PROVA FINALE

**GLI EFFETTI MANAGERIALI DEL PERCORSO ELITE:
L'ESPERIENZA DI LAGO SPA**

RELATORE:

CH.MO PROF. AMEDEO PUGLIESE

LAUREANDA: SILVIA DE BASTIANI

MATRICOLA N. 1066474

ANNO ACCADEMICO 2015 - 2016

INDICE

INTRODUZIONE.....	- 1 -
1. IL PROGETTO ELITE.....	- 3 -
1.1 Definizione e presentazione del percorso.....	- 3 -
1.1.1 Gli incentivi e costi dell'adesione	- 6 -
1.2 La Promozione e pubblicizzazione del progetto	- 10 -
1.3 I requisiti d'accesso e di permanenza	- 13 -
1.4 Il percorso: formazione e i benefici per le aziende	- 15 -
1.4.1 Step 1: Get Ready.....	- 15 -
1.4.2 Step 2: Get Fit	- 18 -
1.4.3 Step 3: Get Value	- 20 -
1.5 Analisi aziende selezionate: caratteristiche e similarità.....	- 24 -
1.5.1 Settori e regioni d'appartenenza.....	- 24 -
1.5.2 Eterogenee motivazioni.....	- 27 -
2. IL CASO LAGO SPA.....	- 29 -
2.1 La scelta di adesione al progetto	- 30 -
2.2 Lo sviluppo manageriale.....	- 32 -
2.2.1 La modifica della struttura organizzativa.....	- 33 -
2.2.3 Lo sviluppo del controllo di gestione.....	- 39 -
2.2.4 La nascita di un nuovo ruolo: il Digital Marketing Manager.....	- 39 -
2.3 Dati empirici: il confronto tra Lago e aziende concorrenti non partecipanti ad ELITE ..	- 42 -
3. CONCLUSIONI.....	- 47 -
4. BIBLIOGRAFIA.....	- 49 -

INTRODUZIONE

L'obiettivo che si pone questo lavoro di tesi è quello di analizzare il percorso di managerializzazione ed in particolare l'importanza che esso riveste all'interno delle imprese locali, storicamente caratterizzate da una struttura proprietaria chiusa e tradizionalmente poco inclini alla condivisione del capitale di rischio.

Il programma ELITE si propone di affiancare queste realtà nel loro sviluppo strutturale ed organizzativo. Con quale esito? Quali sono i costi e i benefici per le aziende?

A tali domande cercherà di rispondere questo elaborato.

Suddetta analisi risulta inoltre essere interessante sia per i manager aziendali, il cui obiettivo è rappresentato dalla formalizzazione di un progetto di business internazionale e l'acquisizione di nuove competenze manageriali, sia per gli investitori qualora volessero investire in attività dinamiche e redditizie.

A tal proposito verrà analizzato il percorso ELITE, quale strumento formativo promosso da Borsa Italiana, partendo dai requisiti richiesti e dalle modalità di accesso previste per le aziende selezionate, evidenziandone il percorso proposto in termini di struttura e conoscenze, fino a soffermarsi sull'analisi di un caso concreto individuato nella società Lago Spa, azienda d'arredamento situata nell'area geografica dell'Alto Padovano.

Dopo un'attenta analisi della letteratura, emerge che lo sviluppo internazionale e l'adattamento manageriale ed organizzativo all'interno dell'azienda, sono i principali fattori su cui un'impresa deve puntare al fine di sviluppare il proprio business in questo contesto socio-economico continuamente mutevole. In questo senso, il processo verso la globalizzazione, e più in generale in termini di apertura del capitale sociale a soggetti terzi, risulta essere veramente difficoltoso.

Attraverso questa ricerca verrà infatti considerato il problema caratterizzante l'economia italiana, ovvero il deficit creditizio e la forte presenza di un sistema banco-centrico, considerando al tempo stesso quali siano gli ostacoli che non rimuovono la ritrosia delle imprese ad aprire il capitale a terzi.

Dopo aver individuato il problema alla base di tale situazione, verrà trattato ELITE, quale soluzione posta da Borsa Italiana per avvicinare le imprese al mercato dei capitali o a soluzioni alternative al sistema bancario.

Il suo scopo è quello di formare, istruire, fissare regole e ricreare una cultura organizzativa all'interno dell'azienda. Inoltre, alla fine del percorso le aziende hanno molteplici possibilità a se-

conda che esse vogliano usufruire del fund raising disponibile a livello locale o internazionale o sfruttare le leve di visibilità. Si può dire dunque, che Borsa Italiana apra le vie d'accesso ai mercati dei capitali caratterizzati non solo dal sistema bancario, bensì da fondi di Private Equity, Private Debt, Venture Capital, l'emissione di Bond o la stessa quotazione in Borsa.

In sintesi, si può definire il progetto ELITE uno strumento poliedrico attraverso il quale le aziende beneficiarie possono ottenere molteplici possibilità in tutti gli ambiti tipici di un'organizzazione aziendale, sia in termini finanziari sia strutturali.

Prendendo in esame la società Lago Spa, tutt'ora collocata all'interno del percorso, si può notare come l'organigramma aziendale si sia espanso in risposta alle esigenze dei nuovi mercati. Con il costante appoggio del team di ELITE, sono state create nuove posizioni e strutturati i nuovi goals che l'azienda intende perseguire. In conseguenza di quanto sopra detto, sono stati fissati standard di controllo e responsabilità maggiori al fine di poter prendere parte e permanere all'interno di tale progetto. Questo, non solo ha incrementato la competitività dell'azienda nella fase di preselezione, ma al tempo stesso ha permesso un solido sviluppo, un rafforzamento del brand ed una maggiore risoluzione nell'affrontare le sfide di mercato.

Si può dunque dedurre che il trattamento di tale argomento deriva dal voler superare l'odierna situazione economica, porgendo particolare attenzione al sistema industriale che viene considerato il driver dell'economia italiana. Con ELITE le imprese accedono ad un sistema integrato di servizi e ad una moltitudine di contatti utili ad entrare in un contesto internazionale e rilanciare la propria redditività. Il percorso in oggetto inoltre, fornisce le basi per la creazione di una struttura manageriale solida e stabile, indicando i possibili modelli a cui ispirarsi e suggerendo differenti fonti di finanziamento, più flessibili ed adeguate alla fase di sviluppo aziendale in atto.

Successivamente, per eseguire un'analisi concreta a definizione e corredo dell'argomento succitato, verrà riportato uno specifico caso aziendale, individuato nella sopracitata azienda Lago Spa operante nel settore dell'arredamento.

Lago Spa si presenta come un'impresa familiare assimilabile all'azienda media appartenente al percorso in oggetto, avente medie dimensioni: 176 dipendenti, capitale sociale di un milione di euro e fatturato di circa 30 milioni.

L'obiettivo di tale analisi è quello di dimostrare che la strategia per acceder ai nuovi mercati non necessariamente richiede ingenti somme di capitali da investire, bensì un'organizzazione efficiente ed efficace, che ha saputo mantenere vivo uno dei principi cardine quale "*Never Stop*" attraverso un continuo sviluppo e miglioramento in un sistema costantemente in evoluzione.

1. IL PROGETTO ELITE

1.1 Definizione e presentazione del percorso

Generalmente, le imprese familiari tendono a scegliere fonti di finanziamento proprie che coinvolgono il patrimonio della famiglia, in termini di garanzie reali, che vanno poi a moderare il rapporto con le banche.

Tuttavia, tale prassi può creare ostruzionismo all'apertura del capitale a terzi, minacciando la crescita e lo sviluppo aziendale.

Ma, se da un lato la scelta preponderante per le imprese familiari doveva essere una patrimonializzazione realizzata principalmente da capitale proprio, dall'altro la realtà esibiva circostanze differenti. (Re, 2014)

Le imprese presentavano un elevato tasso di sottocapitalizzazione e, in particolare, di sovraesposizione nel breve termine con tempi medi di pagamento ampiamente sopra la media UE, il tutto inserito all'interno di un sistema banco-centrico.

Una preponderante dipendenza dal sistema bancario può però essere d'intralcio alle opportunità e ai molteplici benefici che le aziende potrebbero sfruttare accedendo al mercato dei capitali. (Colombo, 2014)

Inoltre, la maggior parte delle aziende del sistema industriale italiano, è organizzata come società di famiglia e dunque riporta determinate caratteristiche e dimensioni inferiori rispetto ad aziende operanti a livello internazionale.

Quindi, nonostante l'industria italiana sia internazionalmente riconosciuta con il marchio "*Made in Italy*" per la sua peculiarità, e allo stesso tempo dinamica per le sue capacità di adeguarsi ai mutamenti nei mercati di riferimento, le dimensioni ridotte e la limitata struttura finanziaria, possono rendere complicato l'accesso al mercato internazionale, frenando lo sviluppo della cultura del rischio finanziario da parte del sistema e, di conseguenza, aumentando il costo del capitale. (Re, 2014)

Si tratta perciò non solo di fattori culturali ed operativi, come ad esempio l'antica repulsione degli imprenditori italiani ad aprire volontariamente il proprio capitale a soggetti estranei alla proprietà, ma sussistono altri fattori quali gli oneri burocratici, fiscali e legali da sostenere e gli obblighi a cui adempiere come la trasparenza e la compliance che le società devono sopportare in caso di quotazione. (Colombo, 2014)

In risposta a suddetti problemi, il percorso ELITE, fondato nel 2012 e promosso da Borsa Italiana, è una piattaforma di servizi integrati pensati per le aziende che mette a loro disposizione le

competenze industriali, finanziarie e organizzative per affrontare l'innovazione e le sfide dei mercati internazionali.

Principalmente rivolto alle piccole e medie imprese, ovvero quelle imprese che dispongono meno di 250 dipendenti ed hanno un fatturato inferiore a 40 milioni di euro, ELITE ricerca aziende il cui primo obiettivo sia il voler finanziare un progetto di crescita individuando le giuste competenze interne e le risorse finanziarie esterne, al fine di prendere le giuste decisioni e realizzare il proprio business plan¹.

In questo suo percorso ELITE si struttura in tre fasi in grado di accompagnare le aziende coinvolte, supportando e stimolando le principali decisioni aziendali che seguono i tre principi della finanza:

1. Di investimento: in quanto l'impresa dovrebbe investire in progetti ed attività che remunerino il capitale in maniera superiore rispetto ad una soglia minima di rendimento prefissata, che al contempo considera anche il rischio.
2. Di finanziamento: l'azienda ha il compito di scegliere la struttura finanziaria che valorizzi al massimo gli investimenti effettuati e da effettuare, tenendo sotto controllo il costo del capitale al fine di minimizzarlo.
3. Di dividendo: che consiste nelle modalità di restituzione del valore creato dall'azienda grazie alle opportunità di investimento.

L'esaminazione dei sopracitati principi si rivela importante in quanto la globalizzazione ha portato con sé un cambiamento di mentalità per le imprese familiari, le quali devono essere pronte ad adattarsi ad un contesto territoriale sempre più ampio e in continua modificazione. (Re, 2014)

La Borsa Italiana e le società partners², hanno dunque voluto favorire la crescita dimensionale e di produttività delle imprese, al fine di recuperare la competitività del Paese e sostenere i processi di internazionalizzazione "virtuosa". (Renne, 2014)

Il traguardo che ELITE intende raggiungere è rappresentato dallo sviluppo organizzativo e manageriale delle piccole e medie imprese, da una maggior trasparenza e dall'eccellenza e efficienza a livello gestionale.

Ed è proprio così che il programma in oggetto si propone, come un percorso educativo, di training e di crescita, indipendentemente dalla possibilità di quotazione che le aziende vogliano perseguire. (Jerusalmi, 2012)

Scegliendo il ramo della quotazione, oltre a raccogliere capitale, le aziende otterrebbero una facilitazione nel processo di fusione o acquisizione, sarebbero richiesti loro standard più alti di trasparenza, governance e monitoraggio (favorevoli all'emissione di titoli di debito come strumento di

¹ Informazioni tratte dalla presentazione "*ELITE Thinking Long Term*" di Borsa Italiana LSEG, maggio 2015.

² quali ABI, MEF, Confindustria, Fondo Strategico Italiano, SACE, SIMEST, Fondo Italiano d'Investimento, Bocconi, London Stock Exchange Group

credito alternativo), e renderebbero più liquide le azioni, assicurandosi un ingresso agevolato al credito bancario e riducendone i costi. Contemporaneamente, sarebbe allargato il pubblico dei potenziali investitori, siano essi nazionali ed internazionali. (Colombo, 2014)

Oggi ELITE opera nel territorio Italiano dove è sorto nel 2012, ma dopo il successo riscosso in Italia, nel 2014 si è espanso anche in Gran Bretagna, grazie alla clamorosa presentazione avvenuta in Parlamento Europeo a Bruxelles, coinvolgendo così la London Stock Exchange. (Romano, 2014)

Un'ulteriore conferma della bontà del progetto è rappresentata anche dall'interessamento dei Paesi Extraeuropei; basti pensare che nell'aprile 2015, il programma LSEG – London Stock Exchange Group - è stato lanciato anche in Marocco, grazie alla partnership tra la London Stock Exchange e il Casablanca Stock Exchange. Il CSE ha già presentato le prime 12 aziende marocchine che aderiscono al progetto. Tale espansione può dunque essere vista come un primo passo per lo sviluppo globale del suddetto percorso.³

ELITE è un programma tanto discusso e promosso, descritto dalla stessa Borsa Italiana come “crescita, cambiamento, leadership”⁴, considerato da Vincenzo Bocci, presidente della Piccola Industria di Confindustria, come “uno strumento importante per la crescita culturale” e valutato da Raffaele Jerusalmi, amministratore delegato di Borsa all'11 febbraio 2012, come “un modo per conoscere meglio il mercato dei capitali”.

A tale scopo, infatti, è stato condotto uno studio da Borsa Italiana e Università Bocconi relativo a “Come sarebbe l'Italia con 1.000 società quotate”. Se un migliaio di aziende venissero quotate a Piazza Affari, si creerebbe un aumento del PIL dello 0,9-1,5%, una riduzione del 6,9% del tasso di disoccupazione, uno sviluppo di 2,85 miliardi di euro del gettito fiscale e 137 mila nuovi posti di lavoro in un anno.

In suddetto modo, l'intero Paese potrebbe ottenere una spinta economica positiva.

Da sottolineare che la destinazione naturale delle imprese ELITE è la quotazione sul mercato AIM, mercato alternativo del capitale e, all'inizio, su 13 società intenzionate a quotarsi, 5 avevano dichiarato l'interesse ad entrare sul Mta mentre 8 sembravano più propense a debuttare sull'AIM⁵. Le precedenti aziende quotate nel primo semestre 2013 sull'AIM Italia hanno goduto di moltiplicatori elevati ed hanno creato un “effetto Lapo”, il cosiddetto effetto traino, invogliando altre società a quotarsi. (Colombo, 2014)

³ Informazioni tratte dal comunicato stampa: *ELITE VIENE LANCIATO IN MAROCCO* del 06 aprile 2016, Borsa Italiana.

⁴ Tratto dalla presentazione “*ELITE – Thinking Long Term*”, Novembre 2015 di Borsa Italiana S.p.A. – London Stock Exchange.

⁵ AIM: Mercato Alternativo del Capitale, è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle PMI italiane. È concepito per offrire un percorso più rapido e flessibile alla quotazione, ma al contempo tutelare gli investitori.

Ciononostante, non tutte le aziende partecipanti al percorso hanno come scopo la quotazione. ELITE, come precedentemente dichiarato, nasce in risposta a una serie di bisogni, quali ad esempio l'accorciamento delle distanze fra le società e gli investitori, a prescindere che le aziende vogliano poi quotarsi o meno, oppure lo sviluppo di un sistema manageriale evoluto e l'accrescimento aziendale.

1.1.1 Gli incentivi e costi dell'adesione

La soluzione che sta alla base dell'odierno contesto socio-economico è l'innovazione. Innovazione in termini di governance, di posizionamento di mercato, di strategie di organizzazione e di tecnologia.

Analizzando le PMI italiane, sono emersi i seguenti tratti caratteristici:

- Lo sviluppo di prodotti e servizi di qualità e ad alto livello di design con una componente artigianale;
- L'internazionalizzazione e la ricerca di mercati non coperti;
- La crescita legata al continuo ascolto della clientela;
- La presenza di forti relazioni con il territorio;
- Un'organizzazione organica, flessibile ed agile, disposta su reti di grandi, medie e piccole imprese, con meccanismi di conoscenza, cooperazione, comunità e comunicazione;
- La presenza di un'identità fondata sulla valorizzazione delle proprie core competences e dei valori;
- La presenza di un'imprenditorialità taking care in prevalenza industriale e un buon livello sia qualitativo sia quantitativo di relazioni industriali a livello aziendale;

Da quanto emerso, si possono derivare i reali bisogni delle PMI italiane: la necessità di essere aiutate a valutarsi e valorizzarsi, riconoscendosi per rafforzarsi e per portare allo scoperto il modello perseguito e con il quale hanno avuto successo, affinché possa essere fonte d'esempio e di utilità al sistema industriale italiano. A tal riguardo, ricevere dal sistema Paese quei servizi finanziari, tecnologici, consulenziali, educativi appropriati alle loro caratteristiche e alle loro potenzialità di crescita diventa un aspetto di fondamentale importanza. (Butera, 2013)

Dopo questa breve riflessione circa le caratteristiche delle aziende italiane, vengono ora esaminati i principali benefici che le aziende selezionate possono trarre da ELITE e allo stesso tempo i costi che ne derivano.

ELITE si propone come un percorso di formazione, articolato principalmente in 3 fasi: una di Education basata su temi di Business Administration e Mercati Finanziari, una di Training, caratterizza-

ta da esercitazioni su temi precedentemente analizzati e l'ottenimento di feedback da parte di soggetti con esperienza in materia. L'ultima fase è di Test, in cui, grazie ad un check-up finale vengono analizzati i traguardi raggiunti e viene rilasciato un attestato di qualità. In seguito, viene simulato il processo di apertura al capitale, in modo da preparare le aziende alle nuove tipologie di finanziamento.

Contemporaneamente il percorso trattato offre visibilità rispetto la comunità imprenditoriale e finanziaria, domestica e internazionale, promuovendo il brand ed evidenziando i traguardi raggiunti dalle aziende.

Borsa Italiana fornisce alle aziende la possibilità di accedere all'area web dedicata, la cosiddetta Vetrina online, dove sono presenti i siti internet delle società, i loro company profile, i loro video di presentazione e le principali news riguardanti i loro business. In tal modo, chi volesse ottenere informazioni inerenti al progetto, ha modo di osservare non solo i nominativi delle altre aziende partecipanti, bensì i loro settori di appartenenza, caratteristiche e qualsiasi altro tipo di informazione reperibile dal loro sito dedicato. (Jerusalmi, 2012)

Ogni azienda che raggiunge il traguardo finale, ottiene poi il certificato di appartenenza, segno distintivo del percorso di sviluppo e crescita manageriale effettuato e che pone l'azienda sotto una migliore luce, sia in ambito finanziario, qualora dovesse riferirsi al mercato finanziario, sia in quello economico per l'analisi del proprio andamento.

La visibilità è uno dei principali snodi del progetto, tanto che il Gruppo 24 Ore ha assicurato l'appoggio dei propri media. In un'intervista apparsa nel "Il Sole 24 Ore" di febbraio 2012⁶, Donatella Treu, a.d. del Gruppo 24 Ore, dichiarava che le piccole e medie imprese, le cosiddette PMI, sono la chiave d'accesso all'uscita della crisi economica che al tempo, e tuttora, ostacola la prosperità del Paese.

D'altro canto la visibilità può essere vista come un'arma a doppio taglio: se da un lato incentiva la promozione dell'azienda, dall'altro può creare scontri e rendere l'impresa oggetto di critiche sia provenienti dai competitors sia dagli stakeholders in termini di customer satisfaction.

Accedere al mercato di capitali e dunque essere quotati porta con sé un maggiore scrutinio posto in essere sia dagli organi di controllo preposti sia dal sistema di informazione, con la pubblicazione di risultati, news e notizie circa l'andamento aziendale.

Tuttavia, anche se non ancora quotate, le aziende aderenti al percorso si interfacciano ugualmente con molta stampa e ciò può far scaturire potenziali scontri per l'eccessiva esposizione informativa che talvolta può essere distorta.

Un altro elemento caratterizzante il sopracitato programma è la possibilità di accedere gradualmente al mercato di capitali, incrementando così le opportunità di finanziamento per le imprese.

⁶ Chiellino G., 2012. Le Pmi <<a lezione>> di Borsa, *Il Sole 24 Ore* [online], estratto da pag 26, 11/02/2012

ELITE è visto come portale d'accesso al network di player che ruotano intorno alla Borsa, come investitori, banche, professionisti e associazioni.

Grazie alla formazione fornita all'inizio del percorso, tale programma è in grado di incentivare l'eccellenza delle piccole e medie imprese tramite comportamenti e standard caratterizzanti le società leader e di avvicinare sempre più le PMI alle società quotate. (Jerusalmi, 2012)

Tale progetto intende avvicinare le aziende al mercato dei capitali, che, come ben sappiamo, è caratterizzato da differenti strumenti quali venture capital, emissioni obbligazionarie quotate o collocate privatamente (minibond), Private Equity e altre forme diverse dal classico segmento bancario.

Al tempo stesso tuttavia, ELITE intende migliorare i rapporti con le banche irrobustendo le imprese e la loro capitalizzazione, lavorando sulla formazione dei processi e delle strategie. Il progetto in oggetto allora punta a preparare le aziende ad un dialogo con qualsiasi tipo di finanziatore, dando loro le conoscenze di base per muoversi agilmente nel mercato dei capitali.

Alternativamente ELITE indirizza le aziende ad accedere al network di Borsa Italiana, preparandole gradualmente ad una potenziale quotazione in Borsa, nel mercato AIM, riservato alle piccole e medie aziende, o ad altri eventuali mercati dedicati.

Il tutto però non è a costo zero. L'ammissione al mercato dei capitali richiede un'elevata informazione societaria, che si traduce in costi diretti ed indiretti.

Parlando di costi diretti si fa riferimento alla produzione di informazioni di rilievo, riguardanti in particolare le attività di compliance, la segreteria societaria, la consulenza legale, la contabilità, e il controllo del relativo processo da parte di figure societarie incaricate (collegio sindacale, comitato controlli interni, internal audit e revisori).

I costi indiretti invece provengono soprattutto dalla comunicazione di informazioni ai competitors, che purtroppo potrebbero impadronirsene, ed agli stakeholder, come ad esempio le banche o altri finanziatori, che potrebbero prendere atto dell'andamento negativo dell'azienda ed incrementare il costo del credito. Tutto ciò potrebbe allora portare ad un disincentivo ad informare e al tempo stesso ad accedere al mercato di capitali. (Leuz & Wysocki, 2008)

Le recenti riforme sulla corporate governance hanno posto particolare attenzione al tema dell'informazione societaria e ai controlli pertinenti ed hanno aumentato i relativi costi, sia in termini diretti sia indiretti, sufficientemente da essere incriminate di aver ostacolato il ricorso al mercato dei capitali da parte delle imprese, in particolare delle PMI.

Inoltre, anche il <<mantenimento>> della posizione in Borsa fa scaturire pesanti oneri, risentiti maggiormente dalle piccole e medie imprese e spesso non comprovati dai benefici percepiti.

Andando nello specifico, la creazione di informazioni si caratterizza per economie di scala che ne fanno diminuire il costo all'aumentare della crescita dimensionale dell'impresa. Ecco perché le

aziende più grandi forniscono maggiori informazioni o per lo meno più dettagliate, a differenza delle minori che possono trovare i costi dell'informazione troppo elevati. (Leuz & Wysocki, 2008)

In questa situazione allora, ciò che può essere d'aiuto alle PMI è una riduzione del carico regolatorio, inteso come la disciplina delle società quotate e nello specifico quella dell'informazione, facendo magari riferimento a canali di distribuzione e/o comunicazione d'informazione diversi e più facilmente accessibili. (Ferrarini, s.d.)

Ultimo, ma non meno importante, è il supporto che ELITE fornisce alle imprese nel loro processo di internazionalizzazione, come in seguito vedremo nel caso Lago.

Tutto ciò è reso possibile grazie agli oltre centocinquanta consulenti che lavorano all'interno del programma e agli investitori di Private Equity e di debito (ad oggi oltre novanta), che partecipano alla piattaforma ELITE⁷.

Un rilevante contributo al progetto infatti è stato dato dal Fondo Italiano d'Investimento promosso dal Tesoro che all'apertura del percorso, presentò sei delle diciotto aziende partecipanti.

ELITE offrendo un servizio di tutorship, affianca costantemente le imprese dall'inizio alla fine del programma, attraverso soggetti professionisti nazionali ed internazionali, creando un vero e proprio network di risorse e contatti. (Jerusalmi, 2012)

Il supporto in questo processo è fondamentale, specialmente per i cambiamenti organizzativi, strutturali e manageriali che avvengono all'interno dell'azienda.

L'ampliata complessità gestionale e la ridefinizione dei rapporti interni ed esterni al gruppo di controllo sono sfide che vengono affrontate passo passo. In aggiunta, potrebbe sorgere anche un conflitto tra management e proprietà, poiché un management preparato tiene sempre sotto controllo la propria reputazione e dunque propende a privilegiare strategie vantaggiose contrastando progetti troppo azzardati. La circostanza creata viene sostenuta dal rapporto di indebitamento o leverage, perciò, in conclusione, tale contesa potrebbe derivare dal differente rapporto auspicato da entrambe le parti, che subirà una modifica dovuta alla quotazione. (Biscaro, 1999)

Contemporaneamente ai costi risultanti da un'eventuale quotazione in Borsa, emergono costi immediati inerenti al coinvolgimento del progetto, tra cui la fee di partecipazione di 10.000€ annui⁸.

Per poter candidarsi al percorso le aziende devono rispettare determinate previsioni e sopportare costi come quelli sostenuti nei confronti di revisori contabili esterni, espressi sia in termini monetari sia in termini di tempo. Quest'ultima è una variabile chiave in quanto una lenta burocrazia può comportare degli oneri. Le certificazioni richieste devono essere rilasciate da organi esterni

⁷ Indicato dalla presentazione "*ELITE – Thinking Long Term*" di Maggio 2015, realizzata da Borsa Italiana S. p. A. – London Stock Exchange.

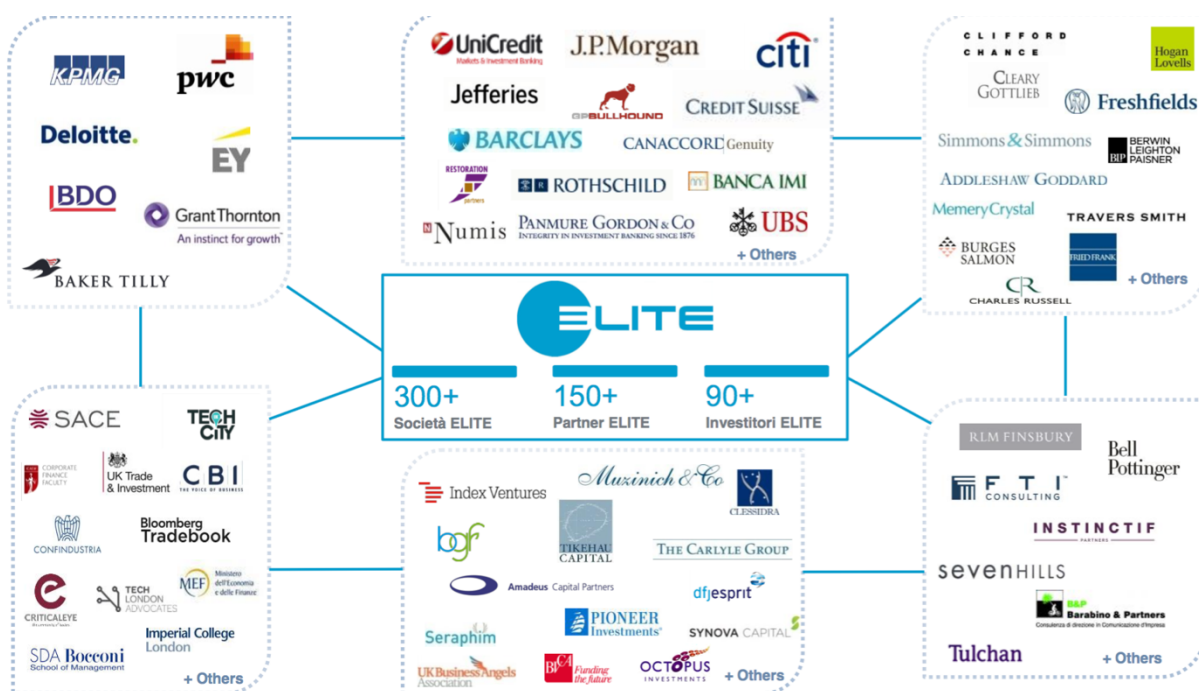
⁸ Dato ricavato dall'accordo siglato tra Confindustria e Borsa Italiana ed ABI, presente nel comunicato stampa "*PROGETTO ELITE: ABI, BORSA ITALIANA E CONFINDUSTRIA INSIEME PER LA CRESCITA DELLE PMI*", 2012. (Borsa Italiana, 2012)

all'azienda rispettando le loro tempistiche e mettendo a loro disposizione del tempo per l'espletamento delle pratiche previste. Tutto ciò potrebbe essere visto come uno spreco, in quanto distoglie risorse umane che si dedicano principalmente alla quotidiana attività aziendale e ai relativi problemi giornalieri.

Inoltre, il continuo monitoraggio dei risultati aziendali e il rispetto di predeterminati goals, può far sì che l'azienda adotti più un'ottica di breve periodo, che potenzialmente potrebbe ostacolare gli obiettivi di lungo da lei precedentemente programmati.

1.2 La Promozione e pubblicizzazione del progetto

Numerosi sono gli accordi presi da Borsa Italiana con vari enti al fine di promuovere e diffondere il progetto a livello territoriale, tanto che ad oggi, gli investitori son più di 90, e tra i principali troviamo:



Alla nascita del progetto, forte era l'interesse di Confindustria e ABI di supportare le piccole e medie imprese nel proprio percorso di crescita. Alla base di tale investimento effettuato per diventare società partner, Confindustria credeva nella necessità di un cambiamento culturale per le imprese italiane. E così è stato.

Oggi quel progetto è diventato un programma di successo, operante non solo in Italia ma in tutta Europa.

Numerosi sono gli accordi sorti in seguito a tale proliferazione e tra questi è bene richiamare quello siglato tra Borsa Italiana e Confindustria nel 2015 per la nascita degli ELITE desk. Quest'ultimi sono dei punti informativi situati nel territorio italiano nelle sedi delle associazioni territoriali e settoriali di Confindustria. In tal modo si vuol fornire alle imprese un'adeguata informazione circa le attività e la struttura del programma.

Tale strategia d'accesso a diverse aree del Paese è ritenuta fondamentale per sviluppare tra le aziende una maggior conoscenza per quanto concerne il credito; dando loro una maggior consapevolezza sulle opportunità offerte dai mercati finanziari, sulle potenzialità che loro stesse hanno e sul come svilupparle e valorizzarle. (G. A., 2015)

Per incrementare la diffusione, Borsa Italiana ha avuto il piacere di stringere una collaborazione anche con la compagnia radiofonica RTL 102.5, che con la rubrica "L'Azienda Italia, una Grande Azienda", intervista imprenditori aderenti al percorso riportando dunque testimonianze di successi economico-finanziari.

Dopo la partecipazione al progetto nel novembre 2014, RTL 102.5, grazie al suo programma che presenta un'azienda a settimana, trasmette un messaggio positivo, in un periodo economico che facile non è, dimostrando che le imprese italiane credono nel miglioramento, nello sviluppo e nella crescita, e proprio per questo continuano ad investire. (Borsa Italiana, 2014)

Un forte appoggio è stato fornito anche dal gruppo editoriale "Il Sole 24 Ore", che grazie ai propri media e ai propri quotidiani diffusi sull'intero territorio nazionale, danno voce alle esperienze delle aziende partecipanti, dedicando loro un apposito spazio. Vengono così rappresentate nel loro settore di appartenenza, nei loro obiettivi e goals raggiunti, sia per portare a conoscenza il loro percorso, sia per promuovere sempre più ELITE, come progetto valido e solido per la ripresa dell'economia. (Chiellino, 2012)

ELITE però, come precedentemente detto, non si è limitato al territorio italiano, ma si è espanso anche oltre i confini europei, incontrando in questa fase aziende diverse da quelle nazionali per storicità e per propensione all'innovazione. La base del progetto ELITE nei confronti delle Pmi, comunque resta immutato: promuovere "un cambiamento del paradigma imprenditoriale su cui sono vissute finora e che hanno privilegiato un eccesso di debito sull'equity", come rilasciato da Luca Peyrano, responsabile di Primary Market di Borsa Italiana e promotore dell'iniziativa, in un'intervista a la Repubblica. (Maisano, 2014)

Grazie alla piattaforma digitale di ELITE, qualsiasi azienda proveniente da tutta Europa potrà accedervi in quanto il training è prevalentemente online, con l'aggiunta di qualche incontro in sede a Milano o a Londra. (Bonafede, 2014)

Dopodiché il progetto è penetrato anche in Spagna nel marzo 2015. Grazie alla collaborazione con FT-IE Corporate Learning Alliance⁹, le società spagnole partecipanti avranno un percorso manageriale dedicato, al fine di renderle più competitive, più visibili e più attraenti rispetto agli investitori.

Anche in Spagna, come in Italia, le aziende si presentano principalmente come medio/piccole e ciò di cui più hanno bisogno è un rafforzamento del dialogo con la comunità finanziaria, per rendersi più solide e svilupparsi. (Borsa Italiana, s.d.)

Quest'anno inoltre, ELITE ha raggiunto anche il Marocco, tramite la collaborazione tra LSEG e il Casablanca Stock Exchange. ELITE Marocco dunque è la dimostrazione della prima collaborazione con un'altra Borsa, volta a supportare la crescita delle PMI a livello mondiale.

Le aziende lanciate in Marocco appartengono a differenti settori e, come tutte le altre aziende di ELITE, hanno la possibilità di accedere alla community paneuropea di ELITE, per condividere contatti ed esperienze con advisor, società ed investitori. Grazie a questo progetto, il Marocco potrà contare su “nuovi posti di lavoro e la promozione di innovazione e prosperità”, come rilasciato da Karim Hajji, CEO del Casablanca Stock Exchange in un'intervista rilasciata a Borsa Italiana.

Ed è così, che anche il Casablanca Stock Exchange, uno dei mercati più sviluppato in Africa entra a far parte di questo progetto di crescita, partito in Italia e sempre più diffuso a livello globale. (Borsa Italiana, s.d.)

⁹ Programma creato dal Financial Times, utile a fornire ed insegnare modelli di corporate learning in collaborazione con le migliori business schools di tutto il mondo.

1.3 I requisiti d'accesso e di permanenza

Come precedentemente accennato, per poter accedere a tale percorso, le aziende devono rispettare determinati parametri, ovvero indici rappresentanti le loro potenzialità di sviluppo e la loro propensione al cambiamento.

Gli standard predisposti da Borsa Italiana sono di carattere economico, e vengono richiesti e valutati sia all'entrata del progetto, sia durante lo stesso, tanto che vengono appunto definiti requisiti di permanenza.

Al fine di poter accedere ad ELITE le aziende devono possedere:

- un fatturato minimo di 10 milioni di euro (o inferiore se son presenti alti tassi di crescita);
- un risultato operativo (RO) in percentuale sul fatturato maggiore al 5%;
- l'ultimo bilancio in utile.
- un progetto di crescita credibile e fattibile. Quest'ultimo aspetto risulta preso in considerazione non tanto dal punto di vista quantitativo, quanto quello qualitativo, in termini appunto di fattibilità.

Al tempo stesso però, Borsa Italiana si riserva il diritto di consentire l'accesso o la permanenza in ELITE, sebbene non vi sia il rispetto dei requisiti economici, considerando l'andamento macroeconomico e delle caratteristiche del settore, di potenziali circostanze aziendali temporanee o straordinarie.

Essendovi un accesso selezionato e limitato alle aziende rientranti in certi parametri, Borsa Italiana ha voluto richiedere ulteriori misure al fine di incentivare e motivare le aziende partecipanti. Questa seconda fase di valutazione si basa sulla partecipazione alle lezioni formative organizzate da ELITE.

Un secondo criterio preso in considerazione da ELITE in questa valutazione è la trasparenza. Partecipare ad ELITE significa sviluppare la propria cultura aziendale, aprirsi ad un nuovo modo di fare business e al tempo stesso comunicarlo. Per tale motivo è richiesta maggiore trasparenza, sia in termini di aggiornamento periodico del company profile, sia in termini di redazione della relazione semestrale, alla quale poi devono seguire i commenti pubblicizzati ai risultati semestrali e annuali. In tal modo, ELITE vuole seguire e monitorare la fase di crescita delle aziende.

Il terzo principio da rispettare riguarda il cambiamento, che può essere visto come il fulcro del percorso.

Le aziende, in tale ambito, devono adempiere a diversi doveri quali la redazione di un budget annuale ed un piano industriale, devono eventualmente implementare un sistema di controllo di gestione adeguato alla dimensione ed alla complessità aziendale, devono definire un modello di go-

vernance adeguato alle dimensioni ed alla struttura dell'azienda e devono provvedere ad una revisione contabile del bilancio.

Ultimo, ma non meno importante, è la costante motivazione che l'azienda deve dimostrare nel volere fronteggiare il cambiamento. È di fondamentale importanza che l'azienda creda in ciò che sta facendo, sia dal punto di vista interno, per tutti coloro che supportano e lavorano costantemente verso il futuro, sia per tutti gli stakeholder che sostengono l'azienda dall'esterno e ne osservano la solidità.

Tutto ciò è richiesto in quanto l'azienda, trovandosi in una fase transitoria, deve identificare i propri punti di forza e cercare di colmare le proprie lacune.

La redazione di un budget (o processo di capital budgeting) è volta ad elencare i progetti e gli investimenti che l'azienda intende avviare l'anno seguente, in modo tale da stimare i costi che si andranno a sostenere e l'incidenza che gli stessi avranno nella redditività dell'impresa. (DeMarzo & Berk, 2011)

Al tempo stesso vengono presi in considerazione i ricavi futuri e perciò i possibili guadagni a cui l'azienda potrà aspirare, osservandone le implicazioni e le determinanti. Principalmente si fa riferimento ai budget finanziari e degli investimenti, allo scopo di ottenere il risultato operativo derivante dall'implementazione dei piani d'azione.

Dopodiché si costruiscono i budget operativi, fino ad arrivare al master budget, economicamente così definito per la contemporanea presenza dei budget operativi, finanziari e degli investimenti, Conto Economico, Stato Patrimoniale e rendiconto finanziario prospettici.

L'implementazione di un sistema di controllo di gestione permette la misurazione e la rilevazione analitica dei costi, per una costante comparazione tra obiettivi e risultati economico-finanziari utile a rilevare poi gli scostamenti. Tutto ciò è reso possibile soltanto da una chiara esplicitezza dei livelli di responsabilità, di delega ed autonomia all'interno dell'azienda sebbene tutto ciò sia difficile da implementare. (Borgato, s.d.)

La definizione di un modello di governance riguarda la configurazione organizzativa dell'azienda, così come l'assetto di potere che influenza il processo decisionale e dunque il successo dell'azienda. A tal proposito, a seconda della dimensione e degli obiettivi posti dall'azienda, sono sorte diverse strutture a cui l'impresa può far riferimento. (Favotto, et al., 2012)

Tramite la revisione contabile di bilancio, vengono eseguite delle verifiche circa il controllo interno, la conformità dei Libri obbligatori previsti dalle diverse normative, le situazioni patrimoniali periodiche e al contempo avvengono colloqui sia con la Direzione sia con altri organi di Governance.

Effettuando tale controllo, si analizza il bilancio e la nota integrativa, e a conclusione, viene formulato un giudizio di coerenza sulla gestione sotto forma di Relazione di revisione. (Istituto Nazionale Revisori Contabili, RTB International, a cura di Rossi Andrea, s.d.)

1.4 Il percorso: formazione e i benefici per le aziende

Come già anticipato, ELITE si propone come un percorso educativo, volto a fornire alle aziende, le competenze e le conoscenze necessarie per affrontare il cambiamento, per acquisire nuove risorse o entrare in un contesto internazionale. Il percorso è principalmente focalizzato al raggiungimento di determinati standard di comunicazione, di governance interna, di definizione di strategie e di pianificazione e, sostanzialmente, si tratta di 8 giornate suddivise in 4 moduli che vengono gestite e coordinate da Academy di Borsa Italiana e dall'Università Bocconi.

Le figure che possono essere coinvolte agli incontri o comunque rappresentare l'azienda durante il percorso, sono la proprietà e i vertici aziendali che seguono la definizione della strategia aziendale e la gestione. (Confindustria, 2015)

1.4.1 Step 1: Get Ready

Get ready è la prima fase del percorso che consiste nel prepararsi. Sostanzialmente l'azienda inizia un programma di training, provvisto dagli esperti di Academy di Borsa Italiana e della Bocconi, per adeguare l'organizzazione agli obiettivi di cambiamento e sviluppo. (Chiellino, 2012)

Questo primo stadio consiste in una serie di giornate distribuite nell'arco di 4/6 mesi circa, nelle quali vi sono lezioni formative volte a stimolare il cambiamento culturale ed organizzativo, ad identificare gli obiettivi strategici e i cambiamenti utili per raggiungerli, grazie al confronto con manager esperti provenienti da altre società di rilievo, il tutto per mettere le radici ai processi di innovazione e sviluppo imprenditoriale.

Dunque, i principali temi trattati in queste conferenze, vertono sulle strategie di crescita e di internazionalizzazione, ovvero come un'azienda può espandersi ed entrare in un contesto internazionale, prendendo in considerazione tutte le sfide che tale processo può portare.

Dopodiché, ELITE rispolvera i modelli organizzativi e di Governance delle aziende leader al fine di identificare i punti di forza e le debolezze di ognuno, in modo tale che ogni azienda possa valutare qual è la miglior conformazione da assumere in relazione alle proprie esigenze e al proprio contesto.

Viene preso in considerazione anche il problema legato alla successione degli imprenditori, spesso riscontrato nelle aziende familiari, promuovendo forme di governance partecipative basate sia su competenze interne sia esterne, al fine di valorizzare tutti gli aspetti dell'impresa, puntando allo sviluppo, all'efficienza, all'innovazione e all'internazionalizzazione.

Secondo tali logiche, i tre principi fondamentali che il management dovrebbe seguire sono:

- l'approccio clinico, ovvero la capacità di individuare e coordinare le diverse fonti di organizzazione presenti in ogni impresa;
- il management delle reti, a cui la piccola impresa appartiene, cioè la predisposizione e il governo delle modalità di accesso e di permanenza alla rete per conseguire risultati efficienti ed innovativi, che al contempo rendano l'azienda sempre più internazionale;
- lo sviluppo di una governance partecipativa, ovvero che sappia armonizzare la disciplina di un sistema razionale e trasparente di gestione dell'impresa con le nuove competenze esterne ed interne che via via si sviluppano. (Butera, 2013)

Questa dunque è la premessa per poter competere nell'ambito dell'innovazione, il quale richiede una continuità aziendale per poter garantire una successione nella leadership, una buona formazione ed un piano di premiazione delle persone di talento. Allo stesso tempo è necessario che vi sia un ambiente stimolante sia per l'apprendimento sia per il problem solving praticato a livello aziendale.

Considerando tra le PMI le imprese familiari, alle quali in seguito è dedicato uno specifico caso di applicazione, talvolta possono sussistere problematiche nel legame tra la famiglia proprietaria e l'azienda stessa.

In generale, un'impresa familiare può gestire l'innovazione internamente, tramite i membri della famiglia o amministratori di fiducia oppure esternamente, appoggiandosi ad opportune società di consulenza.

La scelta riguardante quale pratica adottare dipende innanzitutto dalla dimensione aziendale: maggiore è l'azienda più numerose sono le operazioni da gestire e dunque più auspicabile potrebbe risultare la scelta di esternalizzare la gestione dell'innovazione, considerando il sostenimento di costi fissi e difficilmente ammortizzabili se questa avvenisse internamente.

Inoltre, anche la dipendenza del settore in cui l'impresa opera, nel senso di quanto il settore è elastico rispetto all'innovazione e come reagiscono i consumatori finali e perciò il tipo di concorrenza che viene a realizzarsi, influisce sulla decisione che l'azienda deve prendere.

Ultima, ma non meno importante, è la condotta strategica nei confronti del continuo cambiamento ambientale che incide nel modo in cui l'azienda intende rivolgersi al contesto sociale ed economico e nella direzione che prevede perseguire.

Qualitativamente parlando, invece, l'innovazione che un'azienda può attuare è principalmente di due tipi: tecnologica, se riguarda l'immissione di nuovi prodotti o di processi produttivi, oppure amministrativa qualora sia volta al raggiungimento di un'efficienza ed efficacia sempre più marcate nella gestione e nelle attività aziendali. (Re, 2014)

Successivamente, vengono proposti i sistemi manageriali evoluti (pianificazione strategica, sistemi di controllo di gestione e cultura aziendale), al proposito di consolidare le basi di ogni struttura or-

ganizzativa ed aziendale, infondendo principi cardini e regole da rispettare per migliorare la gestione del proprio business.

Il risultato finale, a cui ogni azienda dovrebbe auspicare, è la creazione di un “sistema di governance e controllo unitario, condiviso e riconoscibile”. Tale sistema deve allora svilupparsi in profondità ed in estensione, coinvolgendo tutte le dimensioni dell’organizzazione, a prescindere dal fatto che esse siano formali. Devono essere perciò innovate le tecnologie, deve essere potenziato il sistema professionale senza però crearne un contropotere, deve essere valorizzata l’organizzazione in maniera funzionale al cambiamento, devono essere delimitate le dimensioni di compliance, operando sulla cultura e sulle percezioni delle persone in modo tale da rendere l’impresa dinamica e creare le condizioni utili per far partecipare le persone al cambiamento. (Butera, 2013)

In ultima, viene analizzata la comunicazione strategica e finanziaria per poter accedere ai capitali internazionali. In questa lezione vengono allora analizzate tutte le varie forme di finanziamento a cui l’azienda può far riferimento. Tra queste ritroviamo i fondi di Private Equity, i venture capital, l’emissione obbligazionaria quotata o privata o il riferimento al sistema bancario.

Il private equity si può definire come un’attività di assunzione di partecipazioni durevoli e rilevanti nel capitale di imprese generalmente non quotate, da parte di investitori finanziari specializzati, con la finalità di accrescere il valore della partecipazione, nel medio termine, per realizzare un consistente capital gain al momento della dismissione della stessa.

A seconda della fase del ciclo di vita dell’impresa, l’intervento di Private Equity assume diverse connotazioni. Nella fase di avvio esso viene nominato venture capital, a significare “l’avventura”. Questa opportunità di finanziamento “è finalizzata a supportare l’avvio dell’impresa, compresa la fase di progettazione, ed è normalmente destinata a piccole nuove imprese operanti nei settori ad alta tecnologia. Nel caso del venture capital la funzione di consulenza o di coinvolgimento diretto nella gestione da parte del "Venture Capitalist" diviene essenziale.” (De Filippi & Rucco, 2007)

Tramite un’emissione obbligazionaria o bond, invece, le imprese emettono titoli di debito al fine “di reperire, direttamente tra i risparmiatori e a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle dei prestiti bancari, capitali da investire. Tali condizioni derivano dalla possibilità che l’investitore ha di smobilizzare il proprio investimento sul mercato secondario”¹⁰.

Se invece si considera il sistema bancario, i servizi forniti sono in continuo aumento: leasing, factoring, finanziamenti a breve, medio e lungo termine ecc., ma l’accesso ad essi è sempre più difficoltoso. Oggigiorno la maggior parte dei finanziamenti reperiti da un’azienda provengono dal sistema bancario, creando conseguentemente una sorta di dipendenza finanziaria. I requisiti sempre più selezionanti richiesti, anche a seguito delle Normative Europee recepite e Basilea 3, e le logiche

¹⁰ Fonte: cosa sono le obbligazioni - Finanzaonline.com

di garanzie previste a tutela del credito concesso spesso prescritte, non aiutano l'accesso di una parte del sistema produttivo.

1.4.2 Step 2: Get Fit

Get fit è la seconda fase del percorso in cui le aziende si allenano per un periodo che può andare dai 6 ai 18 mesi. Dopo aver assunto le conoscenze e le competenze necessarie dal precedente step, viene richiesta l'implementazione, a livello aziendale, dei cambiamenti, allo scopo di sviluppare nel miglior dei modi il proprio progetto di crescita. Alla fine di questo step, le imprese assumono una struttura organizzativa e manageriale simile a quelle delle società quotate.

Una delle principali leve che vengono suggerite per fortificare le capacità delle PMI è l'utilizzo strategico delle tecnologie informatiche.

La gestione del cambiamento deve avvenire contemporaneamente a livello di persone, tecnologia e organizzazione. L'utilizzo dei mezzi tecnologici dell'informazione e della comunicazione è un potente elemento di miglioramento dell'organizzazione e di ridefinizione della posizione strategica, se esso avviene in modo armonioso ed integrato con le altre dimensioni aziendali, quali quella formale, la cultura organizzativa e le pratiche di lavoro.

Non tenerne conto causerebbe la perdita di uno dei principali driver per la crescita dimensionale, per l'innovazione, per il monitoring dei costi e per l'internazionalizzazione. Allo stesso tempo, le imprese pubbliche dovrebbero favorire la fornitura di servizi alle PMI, come ad esempio il credito, la consulenza, la tecnologia, la formazione, conferendo alle società di servizi una funzione primaria per le Pmi. ELITE dunque rientra all'interno di questa categoria di erogatori di servizi.

Allo stesso modo, la crescita deve essere rappresentata anche dal consolidamento delle reti che permettono di conseguire vantaggi in termini di finanziamenti, di costi, di capacità di investimenti e diversi percorsi d'accesso al contesto globale o sviluppo manageriale, altrimenti accessibili solo dalle aziende di maggiori dimensioni.

I contratti di rete però, oggi, ricoprono solo una piccolissima parte del sistema imprenditoriale. Questo perché, essere parte di una rete, costringe il management ad avere continue accortezze circa lo sviluppo del valore aggiunto dei beni, dei relativi processi e dei legami che vengono a formarsi all'interno della rete. (Butera, 2013)

Nell'implementare il cambiamento e raggiungere l'eccellenza, che la letteratura individua tramite due precise caratteristiche quali "la tendenza a perseguire progressivi incrementi della produttività aziendale e la ricerca e lo sfruttamento continui delle opportunità di crescita che possono derivare dal complesso di risorse e competenze propri della specifica impresa", come spiegato dal

dottor P. Mazzola, l'azienda deve gradualmente riconsiderare le proprie dimensioni e adattarle alle nuove circostanze.

L'aumentare della produttività rappresenta il fulcro dello sviluppo aziendale, in quanto permette la creazione di risorse monetarie ed umane utili all'impiego, all'acquisto o allo sviluppo di altre aree d'affari.

Contemporaneamente, anche la crescita dimensionale può essere fonte di successo duraturo per un'impresa, in quanto "può incrementare il patrimonio di risorse e competenze dell'impresa in via diretta ed indiretta. In via diretta, poiché la crescita, come detto, può migliorare la produttività aziendale. In via indiretta, poiché essa stessa può essere un'importante fattore di motivazione e coinvolgimento per gli interlocutori sociali, un vettore della notorietà e della fiducia di cui l'impresa gode, un'occasione di affinamento del know-how tecnico e commerciale ed un catalizzatore di risorse finanziarie". (Mazzola, 2002)

Grazie al supporto di un team di tutor (ELITE team), in questa fase di training viene sviluppata anche la leadership.

Tale squadra di tutor ha lo scopo di supportare l'azienda nella definizione della strategia e del business plan quale "piano economico-finanziario, che permette di definire e riepilogare il progetto imprenditoriale, le linee strategiche, gli obiettivi e la pianificazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa". (Il Sole 24 Ore, s.d.)

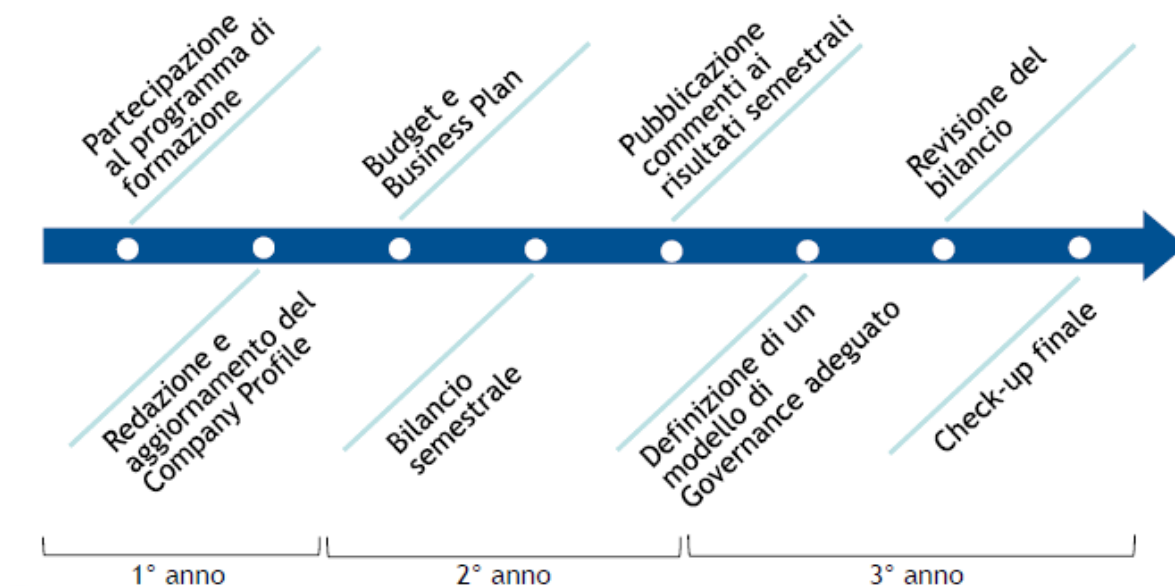
Dopo di che, esso esegue un check up sui sistemi di controllo di gestione per verificarne l'adeguatezza e la completezza. Tale accertamento funge da feedback sull'andamento aziendale, in quanto individua le funzioni e i reparti che hanno contribuito al raggiungimento degli obiettivi, previene situazioni difficili e consente di intervenire con correzioni gestionali per migliorare l'utilizzazione delle risorse. (Italsystem, s.d.)

In seguito viene compiuto un ulteriore controllo sulla Corporate Governance adottata, per constatare se l'assetto di potere è adeguatamente strutturato e se risponde alle esigenze di sviluppo dell'azienda.

Infine, il team di ELITE ha il compito di fornire strumenti volti ad adempiere alla trasparenza informativa e preparare la comunicazione finanziaria. Tale comunicazione è intesa come la trasmissione, dalla direzione aziendale indistintamente a tutti gli interlocutori sociali, d'informazioni relative all'evoluzione dell'assetto reddituale, finanziario e patrimoniale dell'azienda e finalizzata, in senso stretto, ad assolvere gli obblighi informativi cui le imprese sono tenute per effetto di disposizioni normative, e ancora, in senso più ampio, a favorire la gestione del consenso di una serie di interlocutori sociali rendendo esplicito il legame esistente tra contributi richiesti agli stessi e la capacità dell'impresa di soddisfare le attese dei medesimi interlocutori. (Favotto, et al., 2012)

Dopo aver individuato le aree di auto miglioramento e averci lavorato, l'azienda otterrà il Certificato di Qualità ELITE, che caratterizza le aziende che si distinguono per eccellenza e son pronte al passo successivo: il Get Value.

Il percorso di sviluppo delle società ELITE



11

1.4.3 Step 3: Get Value

Get value è la terza e ultima fase consistente nell'ottenere valore. Dopo aver ottenuto il certificato ELITE, la società ha accesso ad una moltitudine di opportunità di business, network e funding grazie ad incontri con imprenditori e manager delle società quotate di Borsa Italiana e del London Stock Exchange Group, con i partner Equity Markets, con i fondi di Private Equity e gli investitori istituzionali "di mercato" e i partner istituzionali di ELITE, quali ad esempio il MEF – Ministero dell'Economia e delle Finanze, la Simest – Società Italiana per le Imprese all'Estero, l'Abi – Associazione Bancaria Italiana e l'Università Bocconi di Milano. (Colombo, 2014)

Giunti al termine del percorso, l'impresa crea, inoltre, valore tramite l'organizational learning, inteso come processo di ottenimento e creazione di conoscenza.

¹¹ Grafico ricavato dalla presentazione online di Raffaele Jerusalmi, amministratore delegato di Borsa Italiana nel 2012.

Le ragioni che spingono all'utilizzo di tale metodo sono molteplici e tra queste ritroviamo di spicco lo sviluppo della conoscenza, particolarmente risentito dalle aziende che vogliono accrescere le loro configurazioni organizzative per renderle più flessibili ed adattabili al cambiamento.

Un'altra motivazione deriva dal sempre più rapido e continuo progresso tecnologico che influisce intensamente sulle organizzazioni, in quanto maggiore è lo sviluppo, maggiore è l'incertezza risentita dall'azienda e dunque la necessità di affermarsi. (Dodgson, 1993)

Grazie alla creazione di nuove conoscenze, associato alla fase finale del percorso ELITE, l'azienda può ottenere visibilità nei confronti della comunità finanziaria e promuovere il proprio modello di business più credibile e consolidato grazie ai requisiti che ELITE chiede di rispettare.

L'accesso al settore bancario, a conclusione del percorso, risulta più semplice in quanto l'impresa si attiene a standard maggiori. Al tempo stesso, partecipando al progetto, il brand è stato proposto a diversi finanziatori che hanno avuto modo di osservare da vicino lo sviluppo dell'azienda.

A tal proposito, citiamo un paio di dati¹²: la pagina web-site di ELITE ha riscontrato 300.000 pagine viste da 81 Paesi; la visibilità media si è assestata intorno ai 400 articoli su testate nazionali e locali, su web, trasmissioni televisive e radiofoniche.

Anche la visibilità nei confronti della comunità finanziaria, dove ritroviamo le società quotate, ha notato una forte incidenza, in particolare grazie alla partecipazione delle aziende alle STAR Conference, presentazioni aperte alle aziende del segmento STAR e alle partecipanti al percorso ELITE, nonché l'intero pubblico dove avvengono incontri one-to-one con investitori istituzionali. (Borsa Italiana, s.d.)

Grazie a tale percorso, le imprese entrano all'interno di un business matching con altre società ELITE o quotate su mercati LSEG.

Infatti rientrando nel Community Site dedicato alle società e a tutti i partner del progetto, vengono massimizzate le possibilità di network tra società ELITE, con società quotate sia su Borsa Italiana sia su LSEG, con partner ed investitori.

L'impresa ottiene inoltre l'accesso alla Borsa Italiana tramite la piattaforma web. In tal modo l'azienda può entrare in contatto con Advisor, professionisti, investitori ed istituzioni, domestiche ed internazionali, operanti con Borsa Italiana. L'impresa ha poi la possibilità d'accedere a Fondi di Private Equity, tra cui Fondo Italiano d'Investimento e SIMEST che hanno siglato un accordo per l'ingresso ad ELITE. Si apre anche il passaggio ai Fondi Mini-Bond e alla comunità dei Partner Equity Markets, che offre competenze sofisticate per lo sviluppo e la crescita.¹³

¹² I dati son ricavati dalla presentazione di Borsa Italiana, in collaborazione con London Stock Exchange, di gennaio 2014.

¹³ Informazioni tratte dalla presentazione di Borsa Italiana e London Stock Exchange: *ELITE Crescita, Cambiamento, Leadership*. Gennaio 2014.

Sostanzialmente, la partecipazione a tale percorso, fornisce una vasta gamma di contatti che potrebbero tornare utili all'azienda.

Ultimo, ma non meno importante, è l'accesso al funding. Come precedentemente illustrato, Borsa Italiana mette a disposizione delle aziende diversi strumenti di finanziamento, sia a livello locale che a livello internazionale, quali la quotazione, l'accesso al Debt Capital Market (emissione obbligazionaria) o al sistema bancario e la piattaforma dedicata a Private Equity.

In seguito a quest'analisi legata al percorso formativo, i vantaggi di essere un'azienda ELITE risultano molteplici.

L'impresa ottiene così un profilo distintivo rispetto ai suoi concorrenti e al tempo stesso consegue una migliore reputazione nei confronti di fornitori, clienti ed altri stakeholder.

Inoltre, la crescita aziendale e dei suoi talenti, propone l'impresa in maniera più solida, sia al mercato dei capitali caratterizzato da banche, Private Equity, investitori e mercato, sia al network di professionisti nazionali ed internazionali che collaborano con Borsa Italiana.

ELITE inoltre è una possibilità di confronto con i leader di settore e di mercato, e di avvicinamento alle società quotate. (Jerusalmi, 2012)

Come sopracitato, ELITE offre formazione relativa allo sviluppo manageriale e alla crescita internazionale, ma tale apporto di conoscenze favorisce solo le poche iscritte.

Dunque, se Borsa Italiana e le associazioni partners sono intenzionate a rilanciare l'economia, perché non aprire la formazione ad un pubblico più vasto, dando la possibilità ad un maggior numero di aziende di partecipare?

Quanto sopra andrebbe nella direzione di sviluppare una mentalità a livello imprenditoriale che manca nel sistema italiano e incentivare una maggiore propensione al rischio.

Si consideri ad esempio il sistema economico americano, bramato da molti giovani in quanto i loro progetti possono trovare una reale applicazione grazie ai finanziamenti messi a disposizione da diversi investitori.

In America, oltre al rischio, vengono prese in seria considerazione anche le potenzialità.

In Italia è diverso. Il sistema bancario prima di concedere un prestito richiede l'assolvimento di parametri molto restrittivi e porta in secondo piano le potenzialità del progetto presentato dall'azienda. Il problema che sta alla base di tutto ciò si ritrova in un'antecedente dispersione di risorse che ha però coinvolto l'intero sistema economico, in primis le aziende e a seguire i consumatori.

Molte aziende al giorno d'oggi sono avverse al rischio, poiché lo è l'intero sistema. E, se da un lato le banche si pongono in modo restrittivo, dall'altro le aziende devono imparare a relazionarsi con altri finanziatori per trarre maggiori vantaggi.

Allora, se ELITE nasce in risposta a tale problema, un grosso limite che può essere riscontrato è rappresentato dal fatto che fornisce tali conoscenze soltanto ad un gruppo ristretto di aziende, appunto l'élite.

1.5 Analisi aziende selezionate: caratteristiche e similarità

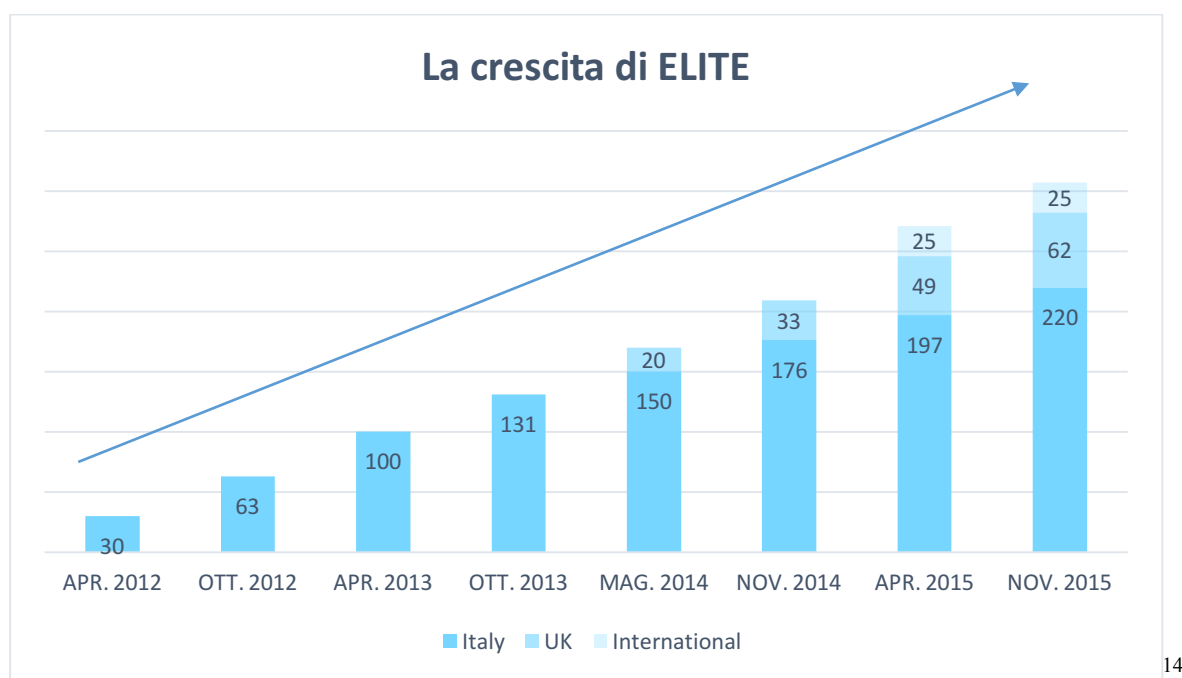
Come precedentemente dichiarato, ELITE è nato nel 2012 e in un anno e mezzo è riuscito a selezionare 131 aziende, fino a superare le 300 nell'anno corrente.

Al lancio del progetto erano presenti più di 100 aziende, ma solo il 30% è stato selezionato.

Nell'ottobre 2012 sono state accettate altre 33 aziende, valutate sulla base dei risultati economici 2011, decisamente contro la tendenza media rappresentata dai risultati delle altre PMI italiane.

In aprile 2013, altre 37 società hanno potuto accedere ad ELITE e man mano che le aziende selezionate aumentavano, il percorso si faceva strada e conquistava sempre più successo, sia da parte della comunità finanziaria, sia dai media, istituzioni e altre aziende. (Colombo, 2014)

Di seguito il grafico rappresenta il trend di aziende entranti e rappresentanti la vetrina delle migliori aziende del Paese.



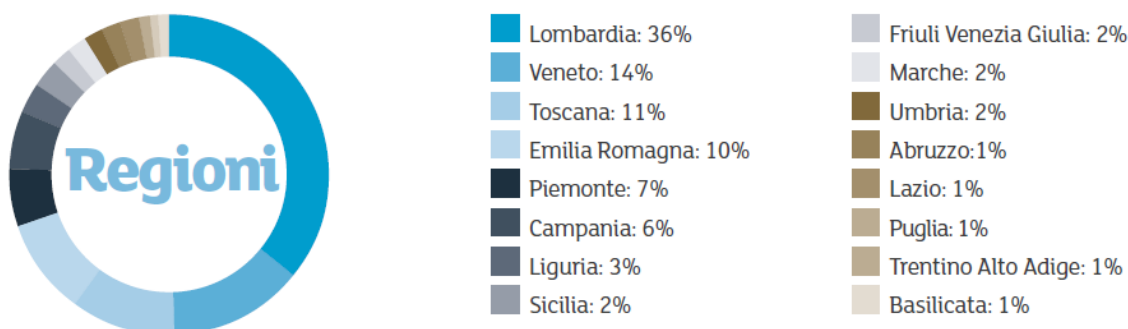
14

1.5.1 Settori e regioni d'appartenenza

Le aziende partecipanti ad ELITE provengono da differenti settori e da diverse regioni.

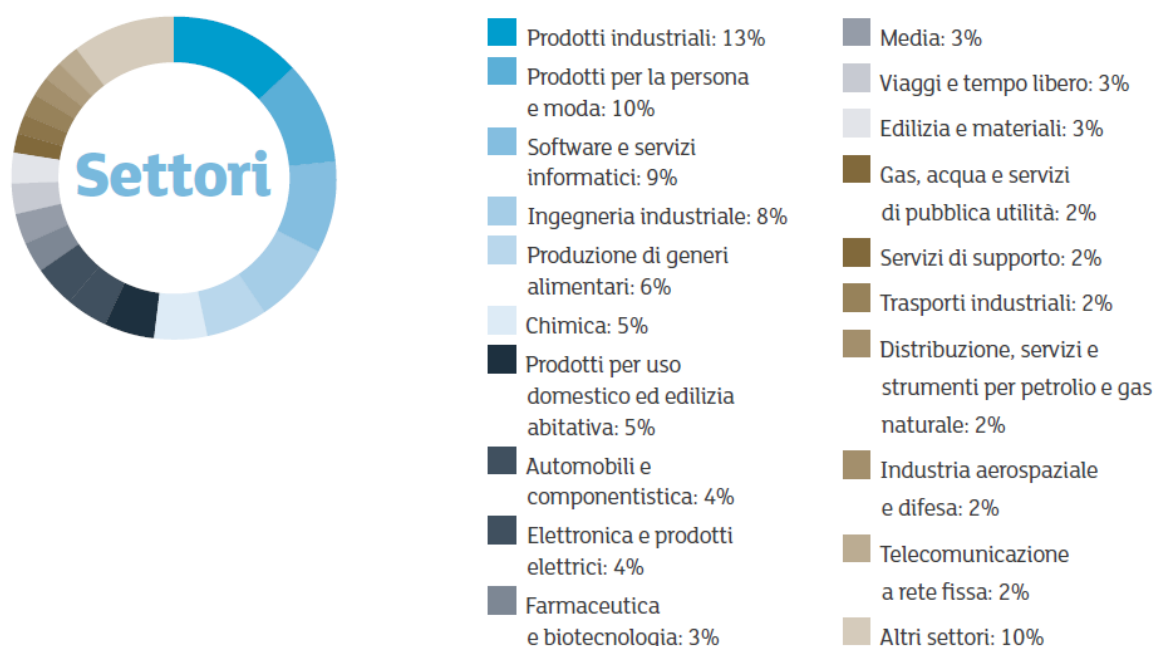
I grafici di seguito, risalenti al novembre 2015, aiutano a comprendere la diffusione del percorso, sia a livello territoriale, sia a livello settoriale.

¹⁴ Grafico realizzato grazie ai dati della presentazione *ELITE Thinking long term*, realizzata da Borsa Italiana, maggio 2015.



15

Come si può notare dall'aerogramma, le regioni particolarmente ricche di aziende con potenzialità, sono la Lombardia (36%), il Veneto (14%) e la Toscana (11%), ovvero la zona settentrionale/centrale d'Italia.



16

Contemporaneamente, osservando i settori coinvolti, si può notare che gli ambiti più inclini al cambiamento e all'innovazione sono dati dai prodotti industriali (13%), i prodotti per la persona e la moda (10%) e a seguire il settore tecnologico, con software e servizi informatici (9%). Dando uno sguardo generale però, vengono coinvolti una moltitudine di settori, evidenziando come le aziende italiane, di qualsiasi tipo esse siano, puntino a raggiungere risultati di eccellenza.

Il grafico di seguito, invece, illustra l'ammontare di aziende coinvolte in tale progetto e regioni e province ospitanti le società ELITE. A lato della penisola, è inoltre possibile trovare il dettaglio di quante aziende rappresentano ogni tipologia di settore a maggio 2015.

¹⁵ Grafico ricavato dalla presentazione *ELITE Thinking long term*, realizzata da Borsa Italiana, novembre 2015.

¹⁶ Grafico ricavato dalla presentazione *ELITE Thinking long term*, realizzata da Borsa Italiana, novembre 2015.



17

Come si può notare da tale paragrafo, i settori di provenienza delle aziende sono molteplici. Il percorso, prende invece in considerazione le aziende in generale, fornendo loro conoscenze valide e applicabili in ogni ambito.

Ciò che invece potrebbe rappresentare un punto debole del progetto è la diversificazione, nel senso di fornire informazioni e conoscenze specifiche a seconda dei diversi settori.

Per esempio, un'azienda operante nel settore alimentare sostiene sfide diverse rispetto ad un'azienda operante in ambito tecnologico o dell'abbigliamento.

Sebbene siano piccole, fornire esempi pratici o testimonianze inerenti ad aziende operanti attività affini, renderebbe il progetto più efficace.

Un'analisi accurata dei mercati emergenti, dei settori prevalenti e dei vantaggi competitivi che ciascuna azienda potrebbe ottenere, spronerebbe maggiormente le aziende a migliorare il proprio business.

Al tempo stesso, cercare di aprire le porte, come precedentemente dichiarato, anche ad aziende non partecipanti ma interessate a svilupparsi, in particolare nelle regioni con minor tasso di partecipazione, aiuterebbe a colmare il divario economico tra Nord e Sud Italia.

Tale progetto, perciò, deve essere visto come un percorso all'interno di un sistema, rappresentato appunto dalla situazione economica italiana, che ha lo scopo di risolvere non solo le criticità aziendali e le ambizioni di crescita delle imprese, bensì di promuovere nuovi modelli di business che sollevino l'economia italiana.

¹⁷ Grafico ricavato dalla presentazione *ELITE Thinking long term*, realizzata da Borsa Italiana, maggio 2015.

1.5.2 Eterogenee motivazioni

Le aziende partecipanti ad ELITE sono caratterizzate da tratti comuni che è possibile riassumere in quanto segue. Esse hanno confermato un trend di risultati economici positivi, quali ad esempio, crescita, fatturato e marginalità; si sono create un posizionamento competitivo solido, hanno realizzato un progetto di crescita credibile e si sono distinte per l'instaurazione di un convincente management ed una robusta motivazione per affrontare il cambiamento, a livello culturale, organizzativo e innovativo. (Colombo, 2014)

Facendo una media dei fatturati delle aziende selezionate, si ricava un range che va dai 7 ai 480 milioni di euro, con un tasso di crescita medio annuo del 23% ed un fatturato derivante dall'export con valori superiori al 50%. Da ciò si può dedurre che si tratta di aziende eterogenee, sia dal punto di vista della dimensione, sia da quello della localizzazione e del settore di appartenenza: elettronica, food, design, energie rinnovabili, moda, logistica, imbarcazioni, diagnostica ecc. ma tutte rappresentano il vigoroso *Made in Italy* e l'alto tasso di innovazione.

Andando ad analizzare i valori medi assunti delle società ELITE, riscontriamo che la crescita media del fatturato alla data di ammissione si aggira intorno al 14%, l'EBITDA Margin (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization, o comunemente detto MOL: Margine Operativo Lordo) assume una media del 15%. Contemporaneamente, il rapporto tra PFN (Posizione Finanziaria Netta) ed EBITDA è dell'1,5.

Ascoltando le interviste rilasciate dalle aziende ad ELITE si può osservare come questo progetto possa fungere da strumento strategico per accedere a diversi benefici.

Considerando ad esempio Alpitour, azienda operante nel settore del tour operating, nel trasporto aereo e nella distribuzione viaggi, scopriremo che ha scelto ELITE per avere l'opportunità di confrontarsi con il mondo finanziario, avere visibilità e pianificare un possibile percorso di quotazione. (Stefano Bianchi, 2015)

Dando uno sguardo alla Rigoni di Asiago, impresa che produce miele e lo commercializza, noteremo che ha deciso di intraprendere ELITE per potersi espandere a livello internazionale, entrando così non solo nel mercato Europeo, ma accedendo anche a quello statunitense e in Estremo Oriente. ELITE dunque era la miglior risposta al progetto di crescita sostenuto dall'azienda. Non di minor importanza è stata inoltre l'entrata di Fondo Italiano nel capitale sociale. (Andrea Rigoni, 2012)

Esaminando un'altra azienda italiana, la Zucchetti Group, leader nella fornitura di soluzioni agli studi professionali, si può constatare che partecipare ad ELITE ha visto come motivazione principale il voler rafforzare il posizionamento del brand e migliorare i sistemi di governance. Al

tempo stesso tale percorso è stato visto come un'opportunità per consolidare la crescita interna ed internazionale. (Giovanni Mocchi, 2012)

Il caso che sarà preso in esame è Lago Spa.

L'azienda in oggetto opera nel settore dell'arredamento e, nel 2012, anno in cui Lago entrò a far parte di tale percorso, ELITE rappresentava un'occasione di arricchimento del processo di costruzione di un business sostenibile e moralizzato, con l'intento di espandersi sempre più a livello internazionale ed utilizzare il design come leva culturale per il cambiamento del modello di business. Adottare una governance adeguata a questo processo era dunque una decisione fondamentale da prendere ed ELITE, grazie al suo sentiero educativo, ha saputo condurre il management dell'azienda nella direzione dell'obiettivo ricercato. (Lago, 2012)

2. IL CASO LAGO SPA

Dalla nascita del programma (2012) ad oggi, più di 300 piccole e medie aziende hanno aderito e grazie alle spinte che il progetto fornisce alle partecipanti, queste si sono evolute al punto di far considerare ELITE come uno strumento fondamentale per lo sviluppo dell'economia non solo italiana ma anche europea.

Tra le aziende emergenti che hanno dimostrato di aver le potenzialità per svilupparsi e svolgere una funzione propositiva all'interno dei mercati di riferimento, possiamo citare sicuramente la società Lago Spa.

Lago Spa è una società d'arredamento dai connotati tipicamente veneti, con sede a Villa del Conte (PD), che ha saputo cogliere le opportunità offerte ed è stata capace di espandersi sempre più, entrando a far parte di un mercato internazionale, grazie all'appoggio di ELITE. Lago non è solo arredamento, ma è molto di più. È quella continua innovazione che vuol rispondere alle sfide di mercato, è quella voglia di stupire i consumatori e renderli consapevoli che oltre l'arredamento c'è di più. A tal proposito, la scelta d'analisi di quest'azienda, al tempo stesso rappresentativa delle maggiori aziende partecipanti, può risultare d'aiuto per meglio comprendere le potenzialità di questo progetto.

Percorrendo velocemente la storia dell'azienda, dopo la sua nascita nell'800, Lago Spa si è sviluppata nel dopoguerra grazie al boom economico degli anni '60, restando sempre in capo ai fratelli Lago.

Si è giunti poi al 2006, quando l'azienda ormai diventata Spa, iniziò a confrontarsi con realtà globali.

Il nucleo familiare fondatore si allargò e favorì l'incontro e lo scambio con altri Paesi, venendo in questo modo a contatto con nuove pratiche commerciali, diversi stili di leadership e differenti esigenze a livello di prodotto, collegate alla cultura presente nel Paese di riferimento. Contestualmente sono stati previsti gli inserimenti di nuove figure manageriali più idonee a cogliere le opportunità presentatesi dai mercati succitati. Ed è proprio in quegli anni che Lago decide di adottare una visione internazionale per poter espandersi e svilupparsi sempre più.

2.1 La scelta di adesione al progetto

La recente crisi economica e finanziaria ha fatto sì che il mercato dell'arredo¹⁸ abbia perso ben il 34% in 5 anni, tanto che il consumo di mobili è passato dai 14.066 milioni nel 2009, ai 9.314 milioni nel 2014.

Al tempo stesso però, un nuovo trend si è via via sviluppato: le importazioni sono cresciute sempre più, toccando la soglia di 3.034 milioni. Un incremento del 15% in 5 anni, pari a 403 milioni. Tale fenomeno sta a rappresentare un incremento di concorrenza, e la nuova necessità, per le aziende, di essere dinamiche e reattive per reagire alle sempre più frequenti sfide di mercato.

Osservando il lato delle esportazioni invece, si denota un ampliamento dell'export del 16% in 5 anni. Ed è proprio grazie a questo sviluppo che le aziende riescono a recuperare ben 1.565 milioni. Riuscire a portare il proprio prodotto fuori dai confini italiani, farsi conoscere ed entrare in nuovi mercati è un tema che accomuna una moltitudine di aziende. Ed oltre ad essere una soluzione è anche una sfida.

Confrontando le esportazioni in Italia, sempre in ambito arredamento, si può constatare che una buona fetta di esse sono destinate ai paesi dell'area Euro (39%); a seguire poi vi sono Regno Unito (8%), Stati Uniti (7%) e Russia (7%).

Il problema che sta alla base di questa lenta ripresa, se in tal senso questo fenomeno possa costituire un problema, è legato al fatto che i mercati in crescita, quali Cina, Arabia Saudita, Qatar, Emirati Arabi Uniti, pesino ancora poco. Questi Paesi hanno un altissimo potenziale di sviluppo purtroppo non ancora pienamente considerato. (Centro Studi Federlegno Arredo Eventi SpA - dati ISTAT, 2014)

Una delle soluzioni a tutto ciò dunque, può essere il progetto ELITE, che fornisce gli strumenti necessari, sia a livello di competenze che di conoscenze, utili ad entrare in nuovi mercati ed ampliarsi sempre più.

Analizzando ora le motivazioni che hanno spinto l'impresa a prendere parte a tale progetto, si può constatare che sono state fondamentalmente di carattere strategico e di ristrutturazione organizzativa.

Lo scopo perseguito era quello di effettuare un check completo dei sistemi di monitoraggio e di controllo di gestione per poter gestire al meglio le fasi di crescita e internazionalizzazione. Non meno rilevante inoltre era l'opportunità di confrontarsi con altre realtà trasversali al settore d'appartenenza, nonché costruire nuove relazioni nazionali ed internazionali, in particolare accedendo al mondo degli investitori.

¹⁸ Macrosistema arredo: Arredamento, Bagno, Illuminazione e Ufficio.

ELITE dunque rappresentava il corollario di tale operazione: era l'opportunità di avere un continuo supporto e feedback in una fase tanto delicata quanto l'entrata in un contesto internazionale, la possibilità di accedere a competenze e contatti e promuovere il proprio brand.

2.2 Lo sviluppo manageriale

Sebbene sia difficile indicare chiare conseguenze di tale percorso, è possibile ricondurre le seguenti strategie di riorganizzazione aziendale all'effettiva applicazione di quanto appreso dal percorso ELITE.

Se da un lato lo sviluppo manageriale può essere inteso, dal punto di vista quantitativo, come ampliamento del numero dei preposti a determinate funzioni, dall'altro, considerando la dimensione qualitativa, può essere recepito come miglioramento della governance e dei sistemi di direzione e controllo.

Sono aspetti legati e funzionali, nel senso che man mano che aumenta l'organico dell'azienda è necessario un coordinato sistema di controllo e direzione, che al tempo stesso può essere implementato dalle nuove figure istituite.

Alla base di tutto ciò, si ritrovano le giornate formative di ELITE, il cui focus si attesta sulle strategie di crescita e internazionalizzazione, sui modelli organizzativi e di governance e sui sistemi manageriali evoluti, quali la pianificazione strategica, i sistemi di controllo di gestione e lo sviluppo di una cultura aziendale solida.

ELITE sicuramente fornisce una molteplicità di spunti su come implementare determinate tecniche direzionali o strutture organizzative, ma spetta all'azienda la decisione finale, considerando che non è detto che la prima soluzione sia sempre la migliore.

È così che Lago Spa ha testato diverse tipologie di configurazioni, intese come fasi di passaggio legate a determinate circostanze e necessità.

In parallelo alla modifica dell'organigramma aziendale c'è stato un continuo sviluppo dei sistemi di controllo, volto a monitorare la situazione ed a fornire ricorrenti feedback circa i problemi da risolvere e i traguardi raggiunti.

Di seguito, viene allora trattata, una cronistoria riguardante l'assetto organizzativo aziendale, e successivamente l'evoluzione del controllo di gestione, nonché la nascita di una nuova figura di rilievo in ambito digital.

Tale analisi dunque, è la rappresentazione di quanto un'azienda possa aspettarsi entrando a far parte di ELITE. Chiaramente, le declinazioni del progetto sono multiple, tuttavia le competenze fornite e le possibilità di crescita accomunano qualsiasi partecipante interessata ad entrare in un contesto internazionale.

2.2.1 La modifica della struttura organizzativa

L'entrata di Lago Spa in ELITE risale al 2012, quando suddetta azienda ha portato a completamento la strategia d'acquisizione di un manager internazionale, proveniente dalla celebre impresa di Renzo Rosso, per entrare in un contesto globale.

Un Export Manager rappresentava l'alternativa migliore, considerato il contenuto ammontare dell'investimento e il minor livello di rischio che paragonato ad altre strategie d'entrata è piuttosto inferiore. Grazie a questa figura, l'accesso al nuovo mercato è più semplice anche se, tale piano, può essere considerato transizionale, in quanto parte di un lungo processo.

Al tempo stesso, la sopracitata strategia non ha influenzato particolarmente lo Human Resources Management poiché, acquisendo un Export Manager di tale calibro, le competenze necessarie e le conoscenze richieste per poter accedere in un nuovo contesto, erano già possedute.

Oltre all'acquisizione di un Export Manager, Lago si è procurata anche un Responsabile delle vendite globali o appunto Global Sales Manager, ponendo sotto la sua diretta direzione l'intero commerciale e l'area vendite. La presenza in azienda di una siffatta struttura vendite che richiedeva un'ampia autonomia operativa e decisionale rispetto alla compagine sociale, nel corso dell'anno ha fatto sì che emergessero dei contrasti tra le suddette parti. Tali criticità nascevano fondamentalmente dalle caratteristiche ancora familiari dell'azienda, nella quale i titolari ritenevano di dover intervenire in prima persona nell'ambito delle scelte commerciali e di marketing assunte.

Se da un lato era richiesta una maggior autonomia da parte dei manager, al fine di operare in modo più indipendente, dall'altro la proprietà necessitava di una revisione dei propri confini di operatività e un maggior senso di delegazione di potere.

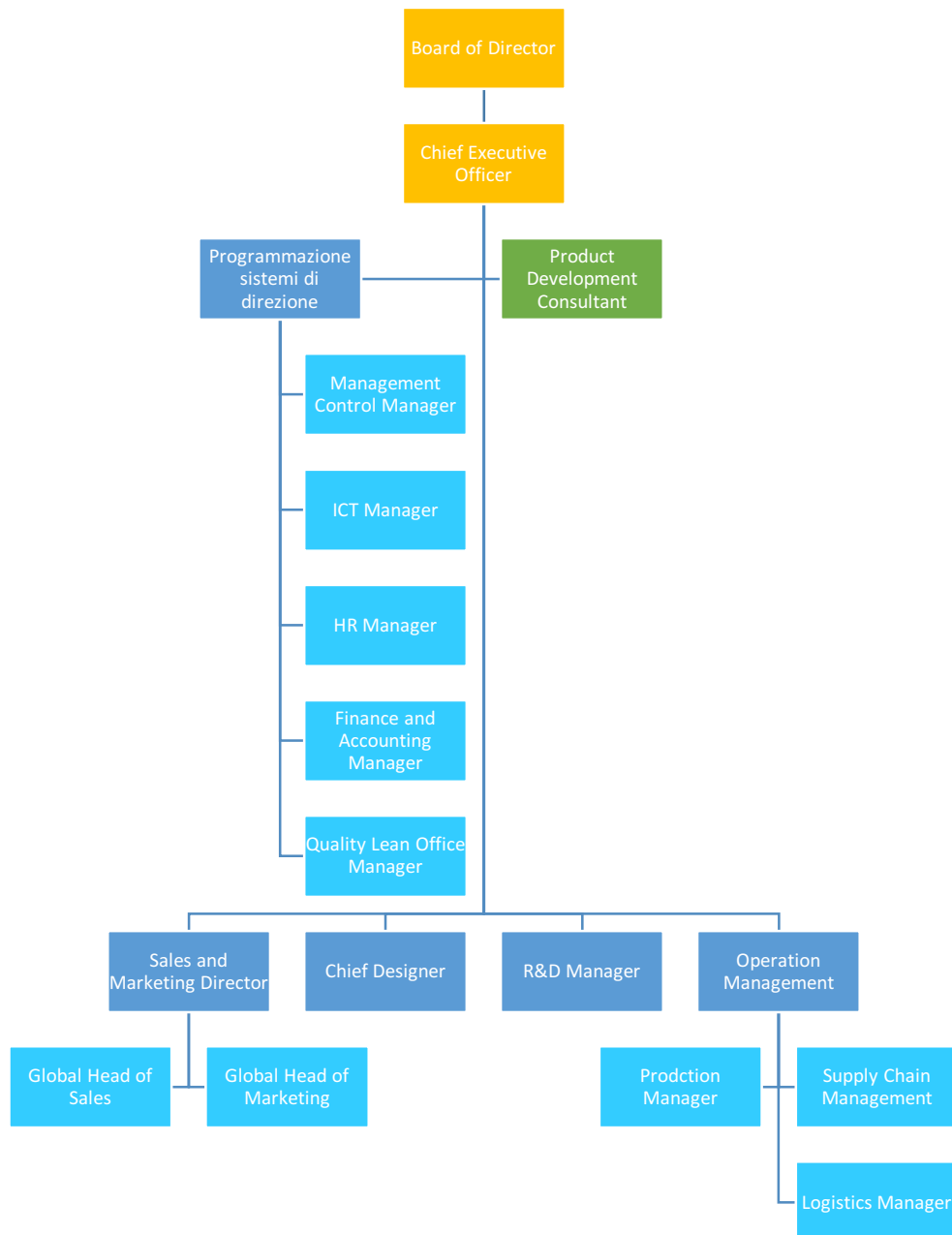
L'organigramma di seguito riportato, rappresenta allora la situazione organizzativa a giugno 2012.

L'area che nel seguito della ricerca sarà analizzata poiché in continua revisione è quella relativa alle vendite, ambito principalmente rivolto ai consumatori finali. Focus, tra l'altro, spesso approfondito dal progetto ELITE, il quale verte sulla customer satisfaction e sul raggiungimento di un'ampia platea di clienti.

Come si può notare, al vertice è presente il Board Of Director e il CEO, alle cui dipendenze si segnalano il Product Developer Consultant, responsabile dell'innovazione del prodotto, la programmazione dei sistemi di direzione che include il reparto di Risorse Umane, l'ICT, il manager responsabile del controllo manageriale, il responsabile finanziario e il responsabile della qualità.

Al tempo stesso, direttamente sotto il controllo del CEO vi sono anche il reparto commerciale, dedicato alle vendite e al marketing, il Chief Designer, responsabile del design del brand, il manager

incaricato della Ricerca e Sviluppo, e la gestione delle operazioni quali la produzione, la logistica e l'offerta (distribuzione).



Considerando il sopraesposto organigramma come punto di partenza per l'analisi condotta in tale ricerca, sebbene gli effetti diretti del progetto ELITE siano difficili da identificare, si può comunque affermare che sin da subito, il percorso ha posto le basi per una ridefinizione dei ruoli ed una maggior completezza nella redazione dei job titles e delle job descriptions, considerando che in esse sono presenti le responsabilità, le attività e i doveri di ciascun lavoratore.

A fine anno, dopo un resoconto dei bug riscontrati, l'azienda ha provveduto ad un redesign dell'organizzazione, grazie alle nuove conoscenze ottenute tramite le giornate formative del percorso, inerenti ai modelli organizzativi e di governance.

L'implementazione delle nuove nozioni si traduce così nell'eliminazione del Sales Director e in una diretta corrispondenza tra il Global Head of Sales e il Global Head of Marketing con il Marketing Director.

In tal modo, il Marketing Director focalizza i propri compiti principalmente in ambito marketing, ed è compito dunque del Global Head of Sales farsi carico di tutto ciò che riguarda le vendite.

A fine 2012 però, si arriva ad un ulteriore cambiamento, richiesto dal fatto che il mercato servito dall'azienda si stava realmente espandendo e necessitava di attenzioni sempre più specifiche che non potevano essere gestite congiuntamente a quelle nazionali. Tale fenomeno è la traduzione applicativa delle strategie di crescita e di internazionalizzazione trattate in uno degli incontri formativi di ELITE.

L'area commerciale viene dunque disgregata nuovamente e, sotto il controllo del Sales and Marketing Director, nascono due nuove figure in sostituzione al Global Sales Manager.

La prima è l'Export o Country Manager, al di sotto del quale vi sono 4 addetti. Esso e i suoi agenti, si occupano di intrattenere rapporti con clienti esteri, provenienti in particolare dall'Europa, dall'Asia e dall'America.

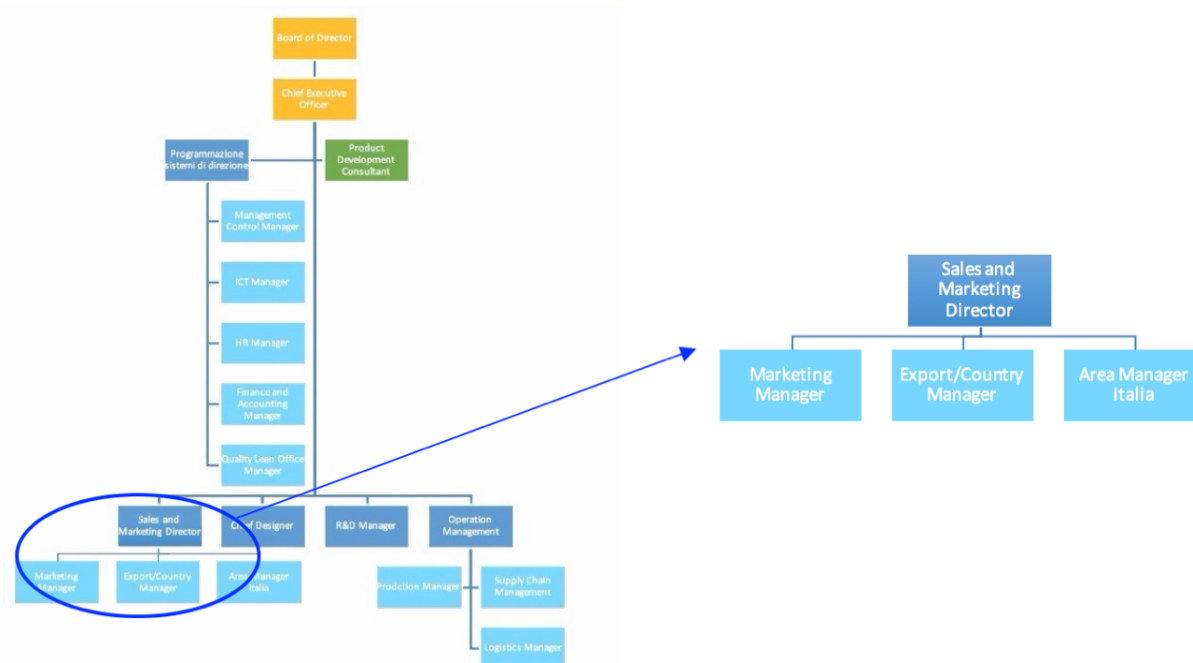
È sorto così un reparto dedicato, volto a seguire le peculiarità derivanti da ciascun contesto, quali legislazioni, cultura e comunicazione.

La seconda figura è il Manager dell'area Italia, incaricato di seguire gli agenti italiani e i clienti ad essi collegati.

Questa distinzione geografica aiuta l'azienda a comprendere meglio quali siano i bisogni da soddisfare e il modo in cui essi debbano essere soddisfatti. Contemporaneamente grazie agli agenti operanti in loco o comunque in stretto contatto con i clienti dei vari Paesi, l'azienda può più facilmente accedere ai nuovi mercati e far conoscere il proprio brand, in quanto, tale processo viene interamente seguito e supportato dagli Export Manager e dai loro impiegati.

Potendo definire il 2013 come una fase di passaggio, come un primo passo nel contesto internazionale, da riportare è anche il supporto fornito dalla società Ambrosetti, famosa per la consulenza direzionale, volta a consolidare la situazione organizzativa e colmare le lacune.

Lo schema di seguito riportato, rappresenta la modifica intercorsa tra giugno 2012 e aprile 2013.



Non ancora giunti alla configurazione finale, nel 2013 e nel corso dell'anno seguente, avvengono ulteriori cambiamenti, in quanto si eliminano i livelli intermedi e ciascuna figura risponde direttamente al proprio superiore.

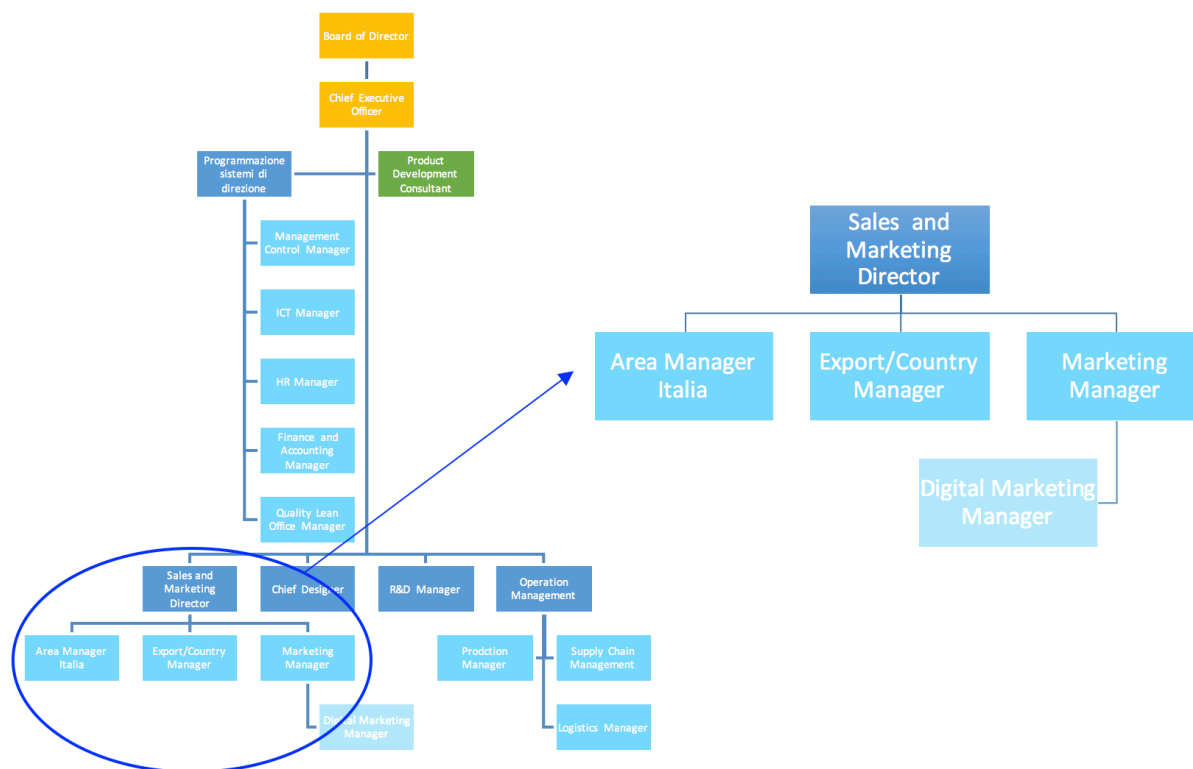
Nel corso del 2014 il Customer Service acquisisce maggior potere in termini di ulteriori attività da svolgere.

Ad esso, ora, spetta il compito di caricare gli ordini, seguire gli architetti nello sviluppo di grandi progetti e lavorare all'intera fase pre-vendita che include la contrattazione, la definizione della vendita con eventuali peculiarità, la comunicazione e la promozione della merce.

Tale arricchimento di competenze in capo al Customer Service, può essere visto come una strategia di job enlargement: un incremento della varietà delle skills in capo ad un ufficio al fine di motivarne gli impiegati.

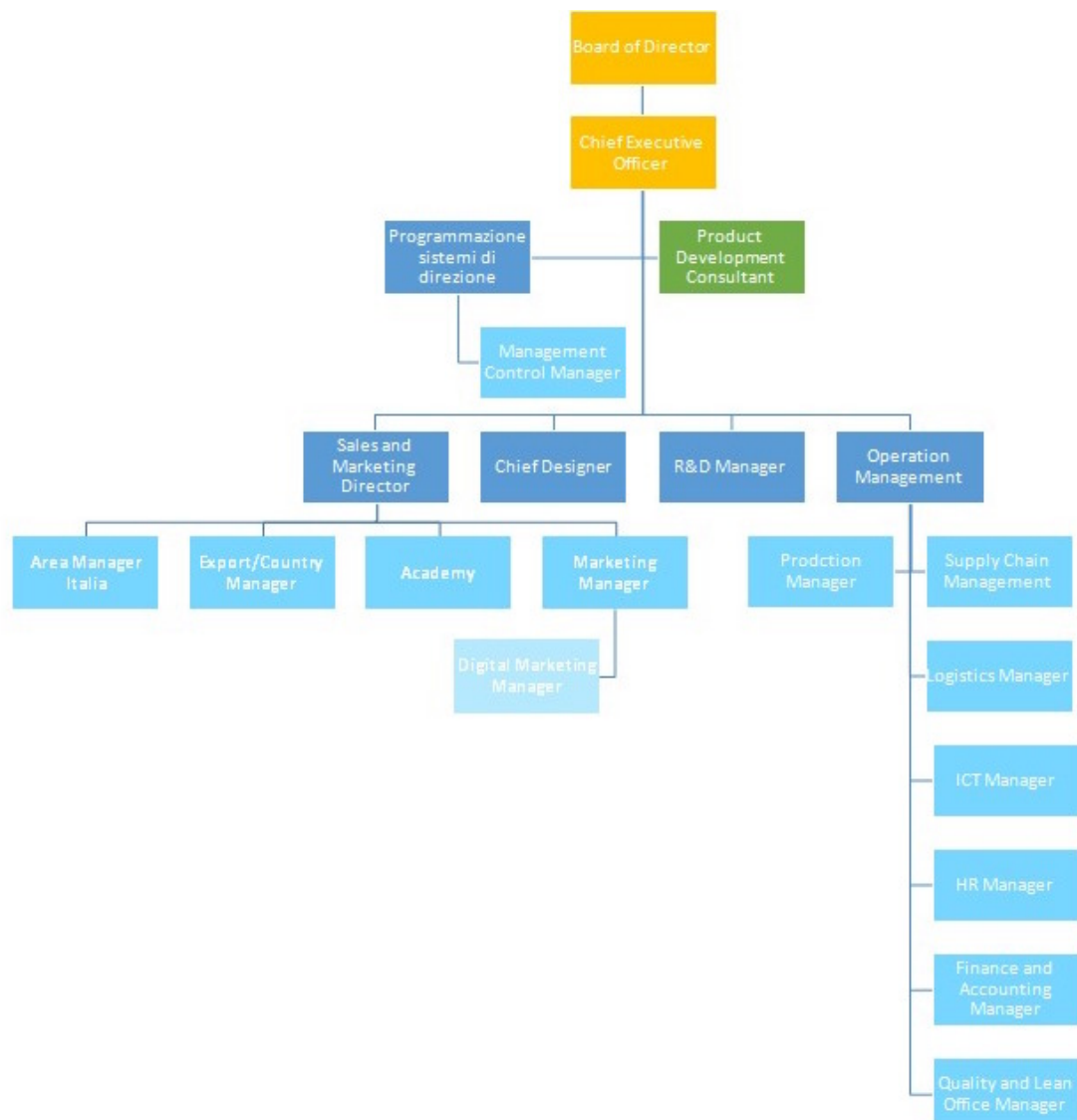
Grazie all'organigramma di seguito riportato, risalente a dicembre 2015, si può notare che sono sorte ulteriori funzioni.

Il marketing manager ha ora sotto la sua direzione il Digital Marketing Coordinator, responsabile del marketing digitale che, come sarà analizzato in seguito, rappresenta un traguardo raggiunto grazie a questo percorso ed un punto di forza nella promozione del brand in ambito digital.



Oltre all'Export Manager e all'area Italia, nel secondo semestre 2015 è sorta anche l'Academy ispirata al principio "*Never stop learning*": Lago promuove l'istruzione per clienti, fornitori, impiegati ed agenti, offrendo loro contenuti e forme utili ad affrontare le sfide di ogni giorno nell'odierno mutevole contesto socio-economico. Come detto precedentemente, l'organizational learning è considerato fondamentale per tutte le aziende che puntano al continuo sviluppo e all'innovazione. In tal modo Lago Spa mette in pratica quanto affermato precedentemente in ambito teorico, creando conoscenza e know-how e awareness del brand Lago Spa.

In seguito ad ulteriori aggiustamenti, ad oggi l'organigramma aziendale è rappresentato come segue.



Inoltre, una ben visibile trasformazione è legata alle Operations che hanno acquisito l'ICT, l'HR, il Finance and Accounting e il Quality and Lean Office. Non più subordinati ai sistemi di direzione, tali funzioni hanno cambiato posizione e manager di riferimento.

Con tale disposizione delle funzioni, si parla dunque di struttura funzionale, sebbene in ambito commerciale appaiano divisioni legate alla zona geografica.

La struttura funzionale accomuna gli uffici e dunque le funzioni per attività, non per tipo di consumatori o zona geografica o particolari caratteristiche come invece accade in una struttura divisionale.

2.2.3 Lo sviluppo del controllo di gestione

Dal punto di vista qualitativo, l'entrata in ELITE ha permesso l'implementazione di un controllo di gestione allargato, inteso proprio come sistema qualità. Sono state assunte misure più vincolanti e controlli più frequenti al fine di poter permanere all'interno del progetto, come precedentemente dichiarato.

Le principali differenze si riscontrano nei sistemi di reportistica d'impresa che includono report aziendali e delle prime linee, al fine di tener monitorata l'intera situazione economico-finanziaria dell'azienda.

Vengono richieste infatti certificazioni di bilanci semestrali e revisioni che vengono effettuate da revisori esterni all'azienda.

Affinché vi sia un controllo di gestione è necessario che all'interno dell'organizzazione la comunicazione sia trasparente e tempestiva. Proprio per questo, ELITE ha incentivato i sistemi di comunicazione sia interni che esterni all'azienda. Ciò significa che, con tale percorso, l'azienda ha sviluppato capacità comunicative di cui può servirsi per relazionarsi con finanziatori terzi come banche o investitori, o diffondere la propria cultura aziendale e la mission che viene portata avanti dal brand ad impiegati, clienti, fornitori o qualsiasi altro tipo di stakeholder.

È bene ricordare inoltre, che la comunicazione sta alla base delle relazioni, le quali, come risaputo sono il fulcro del sistema. Un piano di monitoraggio efficace si basa sulle relazioni, sui rapporti dei lavoratori interni all'impresa e sul loro relazionarsi con persone esterne, siano esse fornitori o clienti.

È proprio per questo che si parla di sistema di controllo allargato dal punto di vista della qualità: non contano soltanto i numeri o la quantità di dati che si riescono a ricavare, ma contano anche le relazioni che si costruiscono.

2.2.4 La nascita di un nuovo ruolo: il Digital Marketing Manager

In risposta alle esigenze di comunicazione interattiva con il consumatore finale e con gli stakeholder in generale, Lago ha saputo ben cogliere i suggerimenti forniti da ELITE, sviluppando all'interno dell'azienda il ruolo del Digital Marketing Manager.

A tal riguardo, è stata condotta un'intervista al Chief Financial Officer Corrado Rizzato, per meglio comprendere quali siano state le condizioni e i presupposti per la creazione di questa nuova figura.

A tal proposito il dott. Rizzato ha dichiarato quanto segue: “Dal momento in cui l'impresa ha deciso di espandersi e svilupparsi, è stato necessario rivisitare anche i modelli di comunicazione adottati.

In questa fase, il fatto di partecipare al progetto ELITE ci ha consentito di effettuare un check circa la nostra strategia di promozione e visibilità del brand, per identificarne i limiti sui quali lavorare. Il risultato di tale analisi ci ha evidenziato la necessità di adottare un piano comunicativo a 360° e quindi di disegnare una figura ad hoc, quale il Digital Marketing Manager.

A tal riguardo, egli ha il compito di occuparsi di tutto ciò che riguarda il digital e la comunicazione. È stata così riorganizzata la pagina web, dandole design e praticità, strutturandola in modo da indirizzare il cliente a trovare ciò che cerca, fornendola in differenti lingue per poter dare a tutto il mondo l'opportunità di conoscere il brand. È così che Lago Spa ha conquistato anche il mercato B2C: inizialmente, l'attività aziendale era rivolta solo al mercato B2B ma, grazie alla comunicazione avanzata e la presa di posizione dell'importanza del cliente, oggi la nostra società vende i propri prodotti anche ai privati.”

Viene chiesta un'ulteriore analisi sull'effettiva operatività del ruolo ricoperto dalla suddetta figura, al responsabile risorse umane Michele Pan: “Il Digital Marketing Manager non si occupa solo di questo. L'azienda gli ha dato ampio margine di autonomia ed ha fatto in modo che penetrasse in ogni ambito aziendale. È così che sopracitato direttore interviene nella sfera del retail, suggerendo ai negozi affiliati come costruire il proprio sito per comunicare al consumatore la vera essenza del brand”.

Da quanto sopra riferito, si può desumere che il programma ELITE ha assunto una rilevante importanza nell'ambito della trasmissione di informazioni all'azienda utili a raggiungere un efficace sviluppo internazionale. Inizialmente l'azienda era presente su un social network quale Facebook, aveva un proprio sito web e comunicava con i propri stakeholders mediante newsletters, mail, fax e telefonate. Al termine del percorso l'azienda è presente nelle maggiori community contando oltre 700.000 followers, venendo riconosciuta come uno dei player nazionali nell'ambito del design.

Fondamentale anche la presa di coscienza da parte della società in riferimento alla tematica della Customer Satisfaction, questo per avvicinare ancor di più l'azienda ai propri clienti e per avere feedback circa i propri prodotti e servizi offerti.

L'invenzione di un'applicazione, diversificata a seconda che l'utente sia un fornitore o sia un cliente, fa sì che la distanza tra l'azienda e la società si riduca.

Grazie a questa applicazione, i fornitori possono infatti gestire i loro ordini, osservare il tracking della propria merce, nonché richiedere nuovi prodotti ed informazioni.

Dal lato del consumatore invece, l'applicazione di Lago Spa permette la costante informazione riguardo eventi, uscita di nuovi prodotti, fiere e quant'altro, fornendo al consumatore tutte le news e i servizi di cui ha bisogno.

Lago Spa dunque si propone come un'azienda d'arredamento ma non solo: essa fornisce anche una serie di servizi che la caratterizzano a livello globale e le danno il vantaggio competitivo necessario a svilupparsi sempre più.

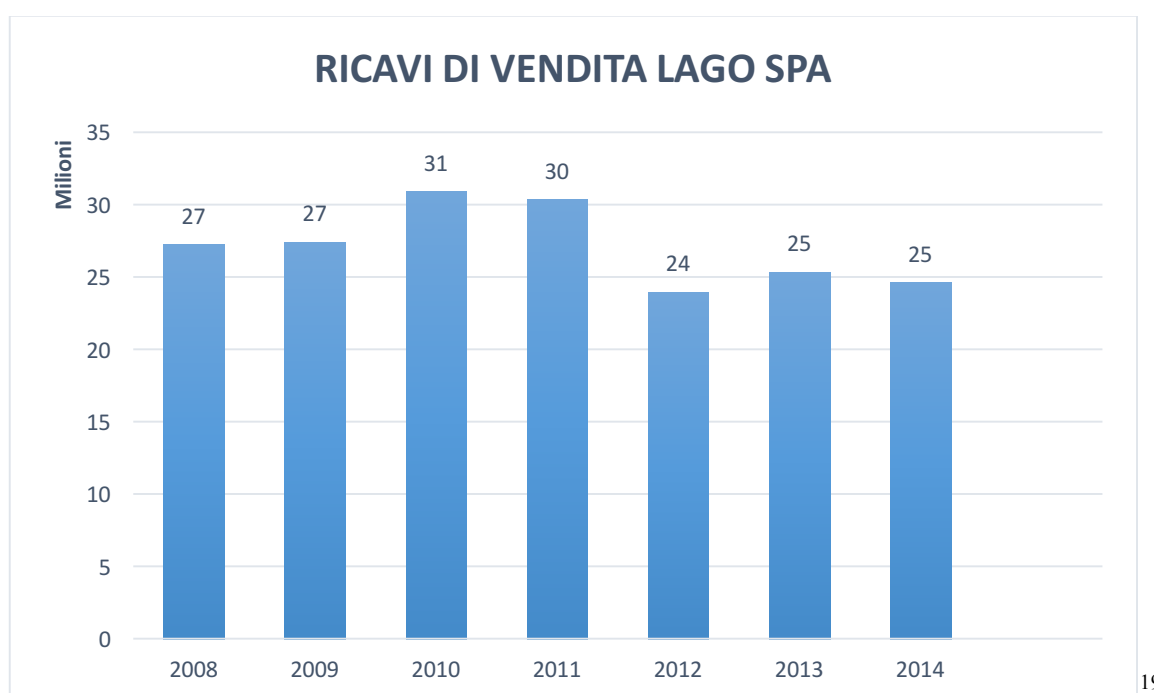
È proprio per questo che si parla di LAGO INTERIOR LIFE NETWORK, intesa come una visione d'insieme che guarda al design come attivatore di connessioni e di risorsa culturale portatrice di significato. Si tratta di una rete di persone e luoghi diffusi sul territorio, che comprende negozi e abitazioni, uffici e musei, ristoranti e alberghi.

Grazie ai potenti mezzi di comunicazione digitale sviluppati dalla società, ogni luogo e ogni spazio di questo grande Network, dove ogni membro è protagonista attivo, può beneficiare di inedite opportunità di business e di nuove connessioni umane. (Lago Spa, 2015)

2.3 Dati empirici: il confronto tra Lago e aziende concorrenti non partecipanti ad ELITE

Vengono confrontati ora un paio di dati al fine di valutare se effettivamente l'adesione al progetto ELITE e tutti i cambiamenti ad esso collegati, hanno avuto esito favorevole o meno per l'attività aziendale.

La prima variabile da considerare sono i ricavi in quanto, una maggiore visibilità derivante dal progetto, dovrebbe garantire un incremento di entrate grazie alla diffusione del brand ed alla sua awareness condivisa.



Come si può notare dal grafico, contestualmente all'entrata in ELITE nel 2012, i ricavi hanno subito una forte riduzione (circa del 21%) passando da 30.324 milioni a 23.975 milioni, per le cause accennate precedentemente circa i difficili rapporti con l'Export Manager e le difficoltà del settore. Tuttavia, con il riassetarsi della situazione, le entrate hanno ripreso a salire, raggiungendo i 25.322 milioni nel 2013.

Tale andamento è confermato anche dal ROS, il quale nel 2011 si attestava intorno al 15% mentre nel 2012 si è più che dimezzato, toccando il 6,63%. Dal 2013 in poi, però, esso ha guadagnato punti, raggiungendo il 12% e scendendo lievemente al 10% nel 2014.

¹⁹ Fonte: Banca Dati AIDA

Anche il ROE ha avuto un andamento iniziale decrescente, scivolando dal 15% nel 2011 al 6% nel 2012, ma anch'esso come i sopracitati indici, nel 2013 ha avuto un incremento, sfiorando il 10%, anche se nel 2014 è di nuovo sceso al 7%, complice la persistente crisi nei mercati di riferimento della società.

Tuttavia, considerare l'azienda in sé è poco d'aiuto, poiché il suo andamento economico, non risente solo delle scelte strategiche aziendali, bensì dell'andamento dell'intero settore.

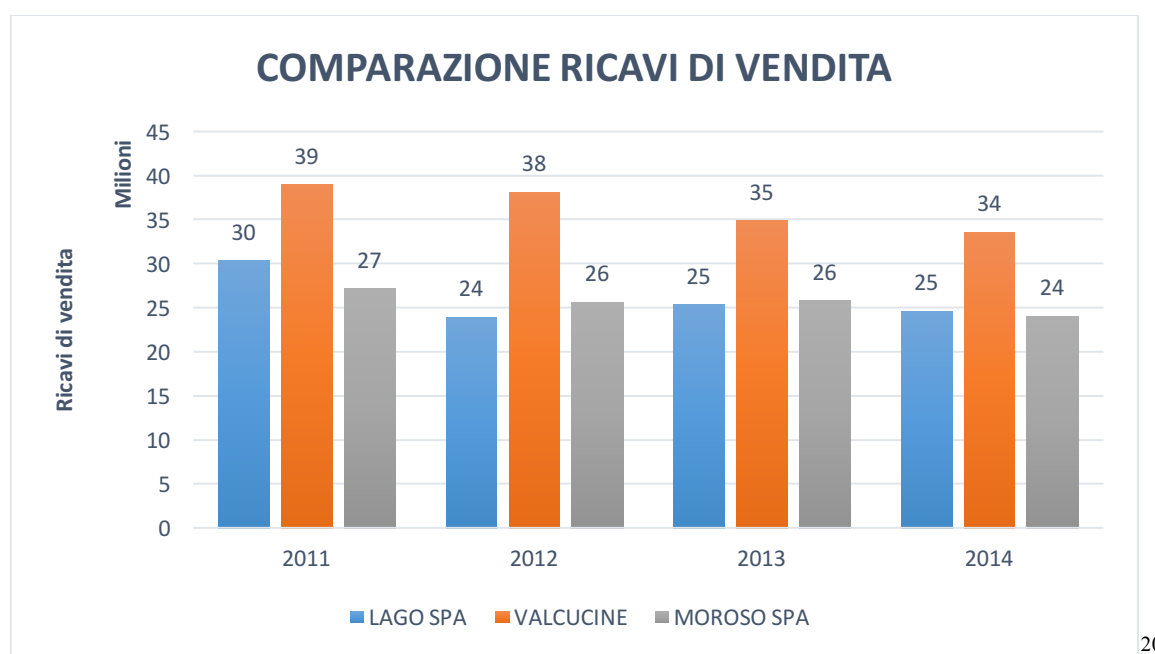
Vengono allora prese in considerazione le principali aziende competitors, i cui nominativi sono stati suggeriti dal CFO Corrado Rizzato, in modo tale da paragonarne l'andamento e verificare se la partecipazione al progetto ha influito positivamente o meno sulla redditività aziendale.

Valcucine Spa è impresa produttrice di cucine che conta 165 dipendenti e € 2.064.000 di capitale sociale.

Moroso Spa invece realizza imbottiture e sedute per l'arredo di alta gamma collaborando con designers riconosciuti a livello internazionale. Essa conta 130 dipendenti ed un capitale sociale di € 1.000.000, come Lago Spa.

Se si considerano i diversi ricavi di vendita, si può notare come Valcucine, pur dichiarando un fatturato superiore alle aziende comparate, nel corso degli esercizi evidenziati dimostra una costante contrazione. Lo stesso trend ha interessato la società Moroso Spa.

Diversa è la dinamica della Lago Spa dove è evidente una sostanziale ripresa dal 2013.



20

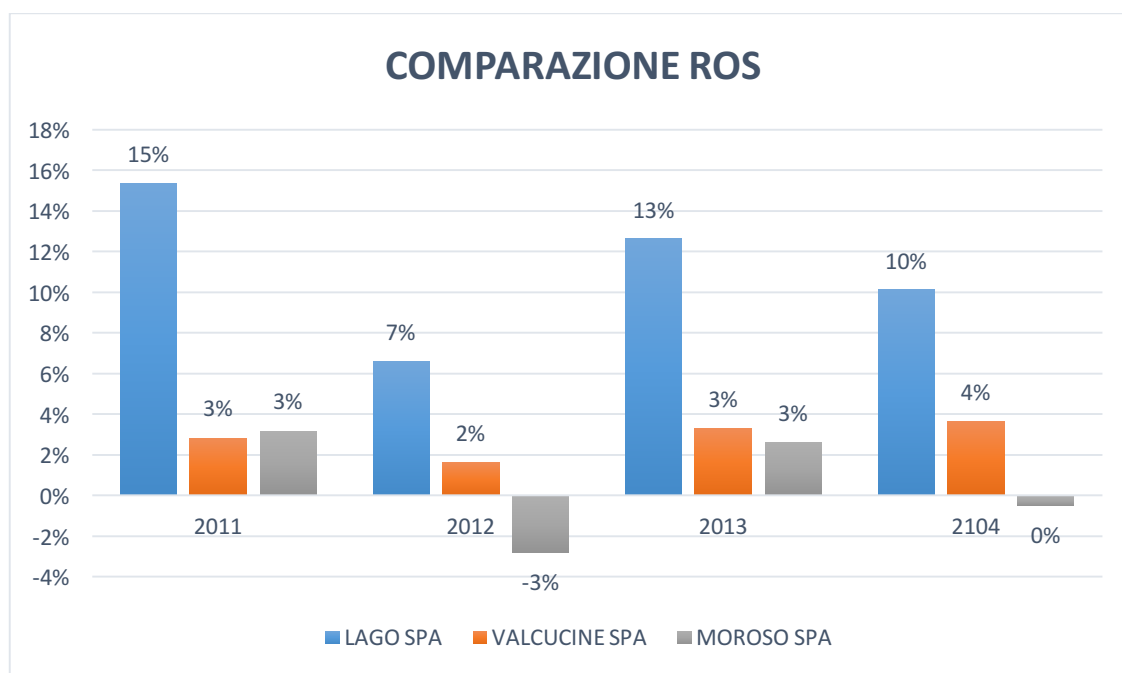
Ciò che però cattura l'attenzione è il differente grado di redditività delle vendite. Nonostante i ricavi di Valcucine siano chiaramente superiori, Lago Spa presenta un ROS, conosciuto come Re-

²⁰ Fonte: Banca Dati AIDA

turn on Sales, nettamente superiore, sebbene durante gli ultimi anni abbia avuto un andamento discontinuo.

Lago Spa si propone con un ROS inizialmente in discesa, ma comunque superiore alla media dei ROS delle aziende prese in considerazione. Se nel 2011 vi erano 12 punti percentuali di differenza rispetto a Valcucine, in seguito colmati nel 2012, nel 2013 il divario era aumentato di nuovo fino a toccare i 10 punti percentuali.

D'altro canto se vi è competizione in termini di redditività delle vendite tra Lago Spa e Valcucine, non si può dire lo stesso per Moroso Spa che vede addirittura un ROS negativo nel 2012 e comunque che si attesta sullo 0% nel 2014.

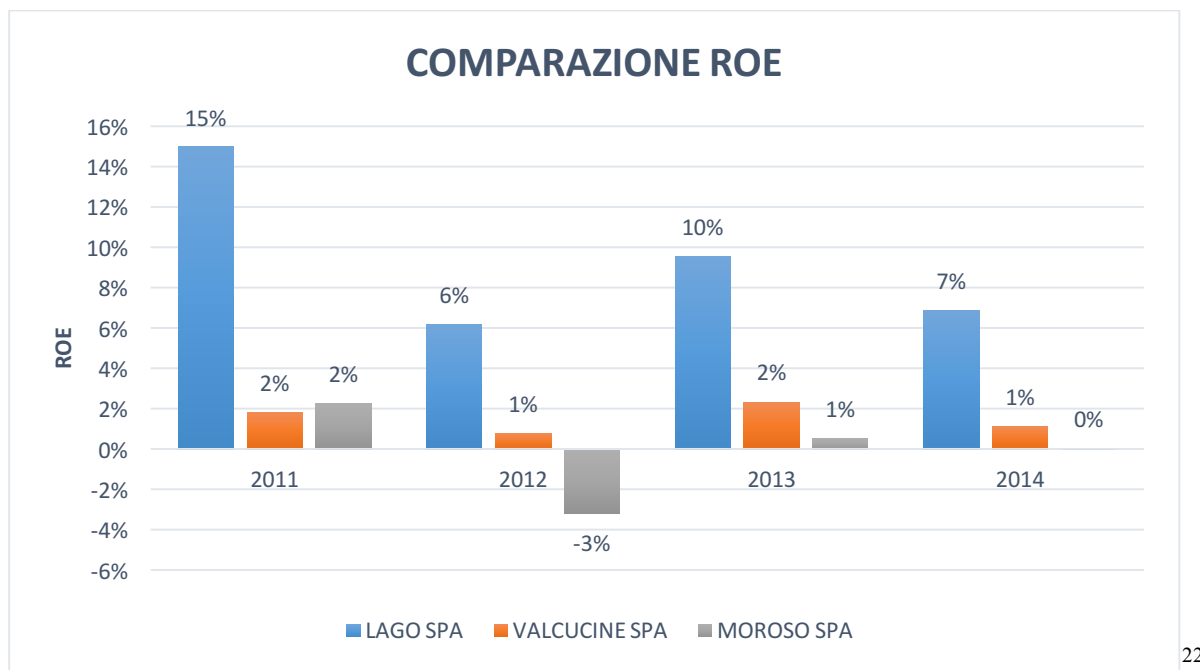


21

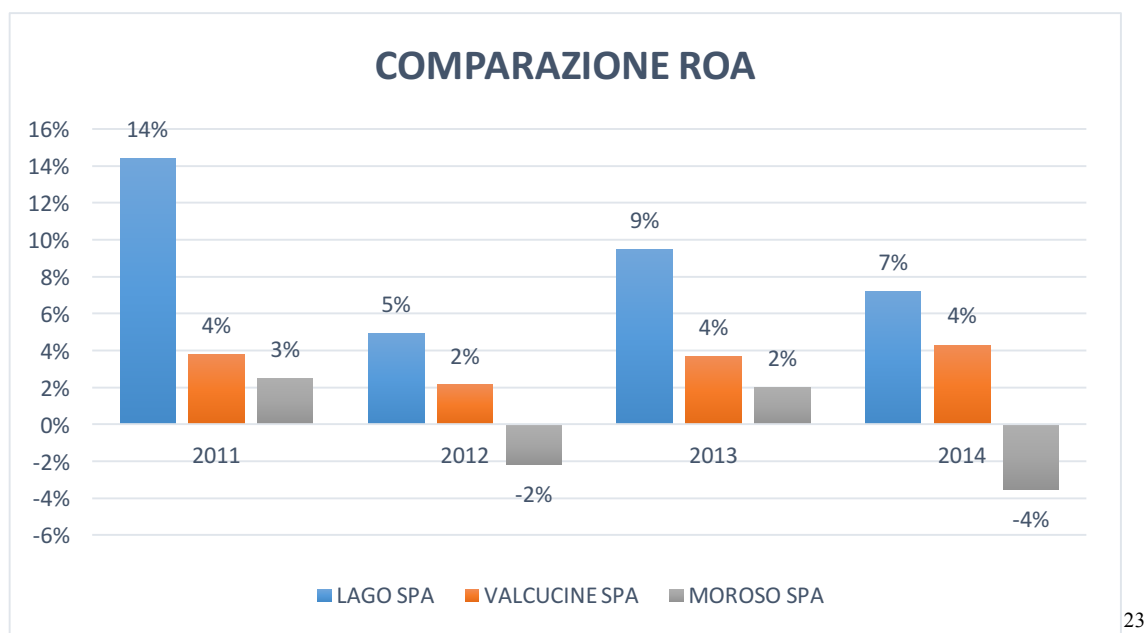
Per quanto riguarda la redditività del capitale proprio, come si può notare dal grafico, anche in questo caso la dinamica aziendale di Lago Spa emerge positivamente, presentando un ROE del 15% all'entrata del progetto, che via via è andato calando per poi assestarsi attorno al 7% nel 2014. Considerando le affinità aziendali di Lago Spa con le due competitors citate, non sorgono dubbi circa il divario presente in termini di redditività del capitale proprio.

Anche scomponendo il ROE nei suoi diversi fattori quali il ROI, il costo dell'indebitamento finanziario netto e il leverage, si può notare come Lago Spa presenti una migliore gestione delle risorse che porta ad un risultato netto di periodo più remunerativo rispetto alle aziende concorrenti.

²¹ Fonte: Banca Dati AIDA



Allo stesso tempo, considerando il ROA, Return on Assets, si può constatare come Lago Spa detenga ancora il primato, sebbene nel 2014 i punti percentuali che la differenziano da Valcucine siano solo 3. Tali traguardi sono stati raggiunti grazie ad un EBIT o Risultato Operativo Aziendale largamente capiente, dovuto ad una buona redditività delle differenti aree gestionali dell'impresa, quali la caratteristica, l'accessoria patrimoniale e la finanziaria.



²² Fonte: Banca Dati AIDA

²³ Fonte: Banca Dati AIDA

3. CONCLUSIONI

La tesi trattata in questo elaborato evidenzia quali siano i benefici e i costi che la promozione del progetto porta con sé e che un'azienda deve valutare qualora volesse entrare in un contesto internazionale.

È stato analizzato come il progetto ELITE si collochi all'interno di un piano di risolleamento dell'economia italiana, in quanto seleziona e supporta aziende ad alto potenziale di sviluppo e fornisce loro le competenze necessarie e diverse opportunità per accedere ad alternative fonti di finanziamento.

L'innovazione non deve avvenire dunque solo a livello di prodotto o servizio offerto, bensì a livello manageriale, sviluppando strutture che facciano proprie le idee di sviluppo e che sappiano dare stabilità e credibilità all'azienda.

Il metodo d'analisi utilizzato, basato su documentazione proveniente da Borsa Italiana, letteratura e dati economico/finanziari societari, ha reso possibile un confronto tra le teoriche assunzioni e le reali circostanze, che evidenziano un gap proveniente dalla scarsa fiducia presente nel sistema economico italiano e gli elevati costi in capo alle aziende.

Da un lato vi sono le banche che concedono credito in presenza di requisiti molto restrittivi, dall'altro vi sono le aziende che non aprono il proprio capitale a soggetti terzi per scarsa fiducia e per gli elevati costi di trasparenza ai quali andrebbero in contro.

ELITE, in questa ottica si propone come un ente mediatore, il quale stimola e affianca le imprese sia nel loro sviluppo manageriale che nel creare nuove vie d'accesso in mercati internazionali, tutto ciò al fine di incentivare le stesse ad un cambiamento che sarà sempre più incalzante.

Ciò che deve essere tenuto in considerazione è che lo sviluppo deve avvenire in maniera integrata. Per accedere al contesto internazionale l'impresa deve possedere un management preparato e capace, in grado di gestire le costanti sfide che sia l'ambiente interno sia quello esterno propongono ogni giorno.

Al tempo stesso, per avvicinarsi al mercato dei capitali l'azienda deve presentare una struttura solida e deve promuovere il proprio brand in maniera credibile e sostenibile.

Il caso preso in considerazione ha dimostrato come, nonostante le difficoltà del settore non manchino, con una oculata gestione delle risorse ed un adattamento strutturale interno, l'azienda sia riuscita a riprendersi da un periodo caratterizzato da flessione riacquisendo capacità di reddito e superando in questo senso anche i suoi maggiori competitors.

4. BIBLIOGRAFIA

Andrea Rigoni, 2012. *elite-growth*. [Online]

Disponibile su: <https://it.elite-growth.com/it/companies/rigoni-asiago>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].

Biscaro, Q., 1999. La quotazione di una Pmi: costi, benefici ed effetti sulla struttura economico-finanziaria dell'azienda. *Il Mulino - Rivisteweb*, Issue 3, pp. 567-590.

Bonafede, A., 2014. Elite, il progetto che conquista l'Europa. *La Repubblica, Affari & Finanza*, 15 dicembre, p. 17.

Borgato, B., s.d. *La pianificazione strategica ed il budget: aspetti metodologici*, s.l.: s.n.

Borsa Italiana, LSEG, gennaio 2014. *ELITE Crescita, Cambiamento, Leadership*, s.l.: s.n.

Borsa Italiana, LSEG, gennaio 2015. *ELITE Thinking Long Term*. [Online]
Disponibile su: <http://goo.gl/kVnyaD>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].

Borsa Italiana, LSEG, maggio 2015. *ELITE Thinking Long Term*. [Online]
Disponibile su: <https://goo.gl/SjAsm6>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].

Borsa Italiana, LSEG, novembre 2015. *ELITE Thinking long term*, s.l.: s.n.

Borsa Italiana, 2012. *Progetto Elite: ABI, Borsa Italiana e Confindustria insieme per la crescita delle Pmi*. [Online]
Disponibile su: <http://goo.gl/wuBD8N>
[Consultato il giorno 30 aprile 2016].

Borsa Italiana, 2014. *Elite Growth - società*. [Online]
Disponibile su: <https://goo.gl/8RJs0v>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].

Borsa Italiana, s.d. *Borsa Italiana - Ufficio stampa*. [Online]
Disponibile su: <http://goo.gl/2xtplf>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].

Butera, F., 2013. *Torrossa*. [Online]
Disponibile su: http://www.torrossa.it/pages/ipplatform/advanced_search.faces#toppage
[Consultato il giorno maggio 2016].

Centro Studi Federlegno Arredo Eventi SpA - dati ISTAT, 2014. s.l.: s.n.

Chiellino, G., 2012. Le Pmi a <<lezione>> di Borsa.. *Il Sole 24 Ore*, 11 febbraio, p. 26.

Colombo, S., 2014. Elite per la crescita delle pmi. Un bilancio sulla piattaforma creata da Borsa Italiana nel 2012.. *MyAdvice Rivista di formazione finanziaria*, pp. 20-22.

Confindustria, 2015. *Confindustria Venezia - comunicati stampa*. [Online]
Disponibile su: <http://goo.gl/wVFCgn>
[Consultato il giorno 30 aprile 2016].

- De Filippi, G. & Rucco, G., 2007. Private equity, uno strumento interessante. *Bologna Economica*, ottobre.
- DeMarzo, P. & Berk, J., 2011. *FINANZA AZIENDALE I..* Seconda, a cura di Daniela Venanzi a cura di Milano, Torino: Pearson.
- Dodgson, 1993. Organizational learning: a review of some literatures. In: P. Re, a cura di *La gestione dell'innovazione nelle imprese familiari*. s.l.:Organization Studies.
- Favotto, F., Bozzolan, S. & Parbonetti, A., 2012. *Economia aziendale. Modelli, misure, casi*,. Milano: McGraw-Hill.
- Ferrarini, G., s.d. I costi dell'informazione societaria per le PMI: mercati alternativi, <<crowdfunding>> e mercati privati. In: *Analisi Giuridica dell'Economia*. s.l.:s.n.
- G. A., L. P., 2015. Far conoscere il programma Elite. *L'imprenditore*, luglio, pp. 14-15.
- Giovanni Mocchi, v. Z., 2012. *ELITE società*. [Online]
Disponibile su: <https://it.elite-growth.com/it/companies/zucchetti-group>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].
- Il Sole 24 Ore, s.d. *Il business plan*. [Online]
Disponibile su: <http://goo.gl/kbe9S5>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].
- Istituto Nazionale Revisori Contabili, RTB International, a cura di Rossi Andrea, s.d. *Il controllo contabile*. [Online]
Disponibile su: [http://www.revisori.it/documenti/formazione/Lezione4\(7-4-05\)bis.pdf](http://www.revisori.it/documenti/formazione/Lezione4(7-4-05)bis.pdf)
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].
- Italsystem, s.d. *Il controllo di gestione*. [Online]
Disponibile su: http://www.italsystems.it/controllo_gestione.shtml
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].
- Jerusalmi, R., 2012. *ELITE*. [Online]
Available at: <http://www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/mta/presentazionejerusalmi.pdf>
- Lago Spa, 2015. *Il design migliora la vita e il tuo business*. s.l.:s.n.
- Lago, D., 2012. *ELITE società*. [Online]
Disponibile su: <https://it.elite-growth.com/it/companies/lago>
[Consultato il giorno 29 aprile 2016].
- Leuz, C. & Wysocki, P., 2008. Torrossa. In: G. Ferrarini, a cura di *Economic Consequences of Financial Reporting and Disclosure Regulation. A Review and Suggestions for Future Research*. s.l.:s.n., p. 10ss.
- Maisano, L., 2014. Borsa Italiana porta a Londra il modello-Elite. *Il Sole 24 Ore*, 29 aprile, p. 26.
- Mazzola, P., 2002. *Produttività e crescita delle imprese. Creare valore nel lungo periodo*. Milano: Egea.
- Renne, F. M., 2014. *Sviluppo delle imprese e l'opzione della quotazione: l'esperienza del Percorso Elite di Borsa Italiana; Casi ed esperienze nello svolgimento del Percorso Elite di Borsa Italiana*, Altavilla Vicentina, Fondazione CUOA: s.n.

Re, P., 2014. *La gestione dell'innovazione nelle imprese familiari*. Torino: G. Giapichelli Editore.

Romano, B., 2014. Il programma Elite si allarga all'Europa. *Il Sole 24 Ore*, 4 dicembre, p. 37.

Stefano Bianchi, C. A., 2015. *ELITE growth*. [Online]

Disponibile su: <https://it.elite-growth.com/it/companies/alpitour>