



**UNIVERSITÀ DI PISA**  
**FACOLTÀ DI ECONOMIA**  
*Dipartimento di Economia Aziendale “E. Giannessi”*  
*Corso di Laurea Specialistica in*  
*“Strategie e Governo dell’Azienda”*

*TESI DI LAUREA*

*“La percezione dell’immagine di Benetton  
Group sul World Wide Web: la  
prospettiva dell’azionista”*

**Relatore:**  
**Chiar.<sup>mo</sup> Prof. Alberto Quagli**

**Candidato:**  
**Fabio Mura**

**Anno Accademico 2005/2006**



*“non tutto ciò che si può contare conta, e non tutto ciò che conta si può contare”*

Albert Einstein

Alla mia famiglia



# INDICE

<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>9</b>
<b>CAPITOLO 1 .....</b>	<b>13</b>
<b>L'IMMAGINE AZIENDALE .....</b>	<b>13</b>
1.1 PROFILI EVOLUTIVI DELL'IMMAGINE AZIENDALE .....	13
1.1.1 <i>Gli studi di strategia e management</i> .....	16
1.1.2 <i>Gli studi di marketing</i> .....	17
1.2 LA CORPORATE IMAGE E LA CORPORATE IDENTITY .....	20
1.2.1 <i>L'identità</i> .....	21
1.2.2 <i>L'immagine riflessa e reale</i> .....	22
1.2.3 <i>I modelli rappresentanti il concetto di immagine</i> .....	23
1.3 LA CORPORATE PERSONALITY .....	26
1.4 LA CORPORATE GIVING .....	27
1.5 IL VALORE DEL BRAND .....	30
1.5.1 <i>La Brand Image</i> .....	31
1.5.2 <i>La Brand identity</i> .....	31
1.5.3 <i>Il Brand Positioning</i> .....	32
1.5.4 <i>La Corporate Association</i> .....	34
1.6 LA CORPORATE REPUTATION .....	35
1.6.1 <i>La corporate reputation come risorsa critica</i> .....	36
1.6.2 <i>Reputazione o immagine?</i> .....	37
1.7 LA CORPORATE COMMUNICATION .....	38
1.7.1 <i>I processi comunicativi e gli strumenti utilizzati</i> .....	40
1.8 L'IMMAGINE IN RETE E LA SUA GESTIONE DA PARTE DELLE AZIENDE .....	44
<b>CAPITOLO 2 .....</b>	<b>49</b>
<b>L'IMPORTANZA DELLA CORPORATE REPUTATION PER GLI INVESTITORI .....</b>	<b>49</b>
2.1 IL VALORE DELLE RISORSE INTANGIBILI .....	50
2.2 LA CORPORATE REPUTATION: APPROFONDIMENTI TEORICI .....	51
2.2.1 <i>Il paradigma reputazionale</i> .....	51
2.2.2 <i>Le tre scuole di pensiero</i> .....	53
2.3 GLI ELEMENTI CHIAVE DELLA CORPORATE REPUTATION .....	55
2.3.1 <i>L'immagine: how other see us</i> .....	56
2.3.2 <i>L'identità: how we see ourselves</i> .....	57
2.3.3 <i>La Corporate Identity: how we want others to see ourselves</i> .....	58
2.4 IL GAP TRA L'IMMAGINE E L'IDENTITÀ .....	59
2.5 LA RESOURCE DEPENDENCE THEORY .....	61
2.6 LA REPUTAZIONE AZIENDALE E LE PERFORMANCES FINANZIARIE .....	63
2.6.1 <i>Ipotesi A: un possibile modello di valutazione</i> .....	64
2.6.2 <i>Ipotesi B: un possibile modello di valutazione</i> .....	66
2.7 LA COMUNICAZIONE AZIENDALE .....	74
2.7.1 <i>Financial PR</i> .....	75
2.7.2 <i>Marketing PR</i> .....	76
2.7.3 <i>Corporate PR</i> .....	77

<b>CAPITOLO 3</b> .....	<b>79</b>
<b>INTERNET E WORLD WIDE WEB: DEFINIZIONE E STRUTTURA</b> .....	<b>79</b>
3.1 INTERNET: LA DEFINIZIONE .....	79
3.1.1 <i>La struttura</i> .....	80
3.1.2 <i>Il funzionamento della rete</i> .....	81
3.2 LA STORIA E L'EVOLUZIONE DEL WEB .....	82
3.3 I CONTENUTI GLI STRUMENTI E I SERVIZI OFFERTI .....	86
3.3.1 <i>Le Web Pages</i> .....	86
3.3.2 <i>I newsgroup e i forum</i> .....	87
3.3.3 <i>Le E-mail</i> .....	89
3.3.4 <i>La mailinglist</i> .....	89
3.3.5 <i>La chat</i> .....	89
3.4 L'INFORMAZIONE E LA COMUNICAZIONE NEL WEB .....	90
3.5 LA RICERCA DELLE INFORMAZIONI: STRUMENTI E STRATEGIE .....	91
3.6 LE ALTRE FUNZIONI OFFERTE DA INTERNET .....	93
<b>CAPITOLO 4</b> .....	<b>97</b>
<b>I MOTORI DI RICERCA</b> .....	<b>97</b>
4.1 I MOTORI DI RICERCA: LA DEFINIZIONE .....	97
4.2 I PRINCIPALI MOTORI DI RICERCA .....	100
4.2.1 <i>Google</i> .....	101
4.2.2 <i>Yahoo</i> .....	102
4.2.3 <i>Msn</i> .....	103
4.2.4 <i>Altavista</i> .....	104
4.2.5 <i>Gli altri motori</i> .....	104
4.3 "SEARCH ENGINES" E METODOLOGIE DI RICERCA .....	107
4.4 GLI ALGORITMI E I MOTORI DI RICERCA: IL PAGE RANK .....	110
4.5 I SEARCH ENGINES E LA VISIBILITÀ ON-LINE .....	113
4.6 I MOTORI DI RICERCA: LE OPPORTUNITÀ PER LE AZIENDE .....	117
4.7 LE CAMPAGNE DI "SEARCH ENGINE MARKETING" .....	121
<b>CAPITOLO 5</b> .....	<b>123</b>
<b>IL GRUPPO BENETTON</b> .....	<b>123</b>
5.1 LA BENETTON GROUP: DALL'IDEA IMPRENDITORIALE ALLA QUOTAZIONE .....	123
5.1.1 <i>Edizione Holding</i> .....	127
5.2 OVERVIEW DEL GRUPPO .....	128
5.3 IDENTITÀ DEL GRUPPO: I PRINCIPI CHIAVE E I VALORI .....	129
5.4 IL MODELLO DI BUSINESS .....	133
5.4.1 <i>La ricomposizione di un settore frammentato</i> .....	133
5.4.2 <i>L'allentamento dei vincoli finanziari e organizzativi alla crescita</i> .....	138
5.5 I MARCHI .....	141
5.5.1 <i>United Colors of Benetton</i> .....	142
5.5.2 <i>Undercolors of Benetton</i> .....	143
5.5.3 <i>Sisley</i> .....	143
5.5.4 <i>Playlife</i> .....	144
5.5.5 <i>Killer Loop</i> .....	144
5.6 STRATEGIA REALIZZATA .....	145
5.6.1 <i>La strategia di produzione e di approvvigionamento</i> .....	145
5.6.2 <i>La strategia di marketing</i> .....	146
5.6.3 <i>I recenti mutamenti organizzativi e societari</i> .....	147
5.7 INFORMAZIONI AZIONARIE .....	149
5.8 LA GESTIONE NEL 2005 .....	152
5.8.1 <i>Il prodotto: stile e programmazione</i> .....	153
5.8.2 <i>I mercati: conoscenza e sviluppo</i> .....	154
5.8.3 <i>Le risorse umane: team e cultura d'impresa</i> .....	154

5.8.4	<i>La comunicazione: innovazione e visione</i>	156
5.8.5	<i>L'evoluzione della gestione</i>	156
5.9	<b>ANALISI DELLA COMUNICAZIONE</b>	158
5.9.1	<i>La comunicazione Benetton: le "investor relations"</i>	158
5.9.2	<i>L'immagine riflessa del Gruppo Benetton</i>	160
<b>CAPITOLO 6</b>		<b>163</b>
<b>LA METODOLOGIA DI RILEVAZIONE DEI GIUDIZI</b>		<b>163</b>
6.1	LA METODOLOGIA DELLA RICERCA	164
6.2	LE GRIGLIE DI RILEVAZIONE	169
6.2.1	<i>Descrizione del profilo azionista: reputazione e valore</i>	170
6.2.2	<i>Creazione e strutturazione delle griglie di rilevazione dei giudizi</i>	174
6.3	I CRITERI DI RILEVAZIONE DEI GIUDIZI DEGLI STAKEHOLDERS	178
<b>CAPITOLO 7</b>		<b>189</b>
<b>LA REPUTAZIONE ON-LINE DEL GRUPPO BENETTON: I GIUDIZI DEGLI INVESTITORI</b>		<b>189</b>
7.1	FINALITÀ E OBIETTIVI DELLA RICERCA	189
7.2	IL CONTENUTO DELLA GRIGLIA: LE VARIABILI DI RICERCA	190
7.2.1	<i>La rilevanza dei giudizi in Italiano/Inglese sul totale</i>	190
7.2.2	<i>La metodologia</i>	192
7.2.3	<i>La rilevanza delle "key words"</i>	193
7.2.4	<i>La rilevanza della fonte</i>	195
7.2.5	<i>La profondità dell'analisi</i>	198
7.2.6	<i>La tipologia del canale di comunicazione</i>	199
7.2.7	<i>Gli strumenti finanziari oggetto di valutazione</i>	201
7.2.8	<i>La documentazione del Gruppo Benetton</i>	202
7.2.9	<i>La visibilità delle tematiche riguardanti la Benetton</i>	203
7.2.10	<i>Le informazioni sui visitatori</i>	204
7.2.11	<i>L'analisi temporale</i>	206
7.2.12	<i>I giudizi degli investitori</i>	207
7.2.13	<i>La ripartizione dei giudizi per motivazione</i>	210
7.2.14	<i>Le singole motivazioni: l'andamento del titolo "A"</i>	212
7.2.15	<i>Le singole motivazioni: solidità/performance eco-fin "B"</i>	216
7.2.16	<i>Le singole motivazioni: la famiglia Benetton "C"</i>	218
7.2.17	<i>Le singole motivazioni: le prospettive di mercato "D"</i>	220
7.2.18	<i>Le singole motivazioni: comunicazione/corporate brand "E"</i>	221
7.2.19	<i>Le singole motivazioni: market maker "F"</i>	223
7.2.20	<i>Le singole motivazioni: corporate social responsibility "G"</i>	224
7.2.21	<i>L'immagine riflessa e reale della Benetton: un confronto</i>	225
7.3	LA REPUTAZIONE DEL GRUPPO BENETTON: UN GIUDIZIO DI SINTESI	227
<b>CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE</b>		<b>231</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>		<b>235</b>
<b>SITOGRAFIA</b>		<b>243</b>
<b>ALLEGATI</b>		<b>245</b>
<b>RINGRAZIAMENTI</b>		<b>287</b>



# INTRODUZIONE

Le regole della competizione tra le aziende sono, negli ultimi decenni, profondamente cambiate. Proprio per questo, le risorse immateriali assumono un'importanza crescente, che spesso porta le imprese a focalizzare i loro sforzi e le loro risorse in investimenti volti ad accrescerne il valore<sup>1</sup>.

Gli *assets* intangibili giocano quindi un ruolo determinante nel raggiungimento delle *performances* economiche delle imprese, e, se abilmente gestiti, danno risultati più che concreti. Oggi più che mai sono le risorse immateriali a fare la differenza tra un'azienda e l'altra. In alcuni casi rappresentano addirittura l'80% del valore stesso di un'azienda.

La forza del *brand*, la motivazione del personale, il numero dei brevetti depositati, la capacità di innovare e non ultima la *company image*, cui si collega la *corporate reputation*, solo per fare alcuni esempi, sono indicatori in grado di determinare il successo o meno di un'azienda. Si tratta di fattori che vengono sempre più spesso presi in considerazione anche dagli analisti finanziari quando si trovano a dare consigli di investimento a operatori istituzionali. Lo conferma anche la ricerca *Return on reputation*, condotta su scala globale da *Hill&Knowlton*, in base alla quale la reputazione di un'impresa, la qualità dei suoi dirigenti e la capacità di innovare sono fattori di importanza fondamentale per le opinioni formulate dagli analisti finanziari e dagli investitori di tutto il mondo. Oggi le imprese sono come scatole vuote: tutto può essere delocalizzato eccetto la capacità di innovare e di brevettare»<sup>2</sup>

Richiamando l'affermazione di Albert Einstein “*non tutto ciò che si può contare conta, e non tutto ciò che conta si può contare*” si vuole evidenziare il fatto che non è sempre facile misurare il valore della reputazione aziendale<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> “In un'epoca di cambiamenti tanto rapidi e profondi come la nostra, il problema centrale di un numero crescente di organizzazioni è quello del rinnovamento. Il mutamento ambientale infatti, quando presenti caratteristiche strutturali di irreversibilità, determina un bisogno di innovazione più o meno radicale, che in varia misura riguarda sia il profilo gestionale (cioè le combinazioni prodotto/mercato/tecnologia nelle imprese), sia l'assetto organizzativo e può costringere ad un riesame della stessa “ragion d'essere” dell'organizzazione”, Vittorio CODA, Introduzione all'edizione italiana del volume: R. NORMAN, *Le condizioni di sviluppo dell'impresa*, Etas, Milano, 1979, pag. 3

<sup>2</sup>Nadia ANZANI e Zornitza KRATCHMAROVA, *Avanti, intangibili!*, in, *Economy Rassegna Stampa*, n.4, 2006, pag.1

<sup>3</sup>Graahame DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, in *Corporate Reputation Review*, n.2 pag. 134.

In realtà esistono dei casi “da manuale” in cui tale valutazione è stata possibile. Ci si riferisce al marchio Coca Cola che si ritiene abbia un valore stimato di 67,5 miliardi di dollari e rappresenti il 60% circa della capitalizzazione dell’azienda.

Non tutti gli *assets*, però, sono misurabili. Infatti, se per valutare un marchio o un brevetto esistono delle metodologie consolidate, è molto difficile monetizzare la reputazione di un’azienda e i vantaggi connessi.

Nella consapevolezza che la *corporate reputation* sia un tema complesso, ricco di sfaccettature concettuali e relativamente recente, l’obiettivo di questo lavoro è quello di misurare la “fama” di cui gode il Gruppo Benetton sul *web*, restringendo l’analisi ai soli investitori.

A tal fine, nei prossimi capitoli verranno dapprima presentati, oltre ad alcuni approfondimenti teorici inerenti la rilevanza della reputazione aziendale quale *asset* intangibile fondamentale ai fini della creazione di valore per l’azienda, il campo d’analisi e gli strumenti di ricerca utilizzati, rispettivamente rappresentati dal *web* e dai cosiddetti *search engines*. La seconda parte si concentrerà, invece, sulla presentazione delle risultanze relative all’indagine compiuta attraverso l’applicazione della metodologia di raccolta e la valutazione dei giudizi degli investitori.

In realtà la ricerca, svolta in stretta collaborazione con il Gruppo Benetton, rientra nell’ambito di un progetto più ampio, il cui obiettivo è quello di giudicare se, nel complesso, gli “*stakeholders on-line*” sono soddisfatti o meno del modo con cui l’azienda asseconda le loro richieste<sup>4</sup>. Oltre al profilo dell’investitore notevole importanza assumeranno, dunque, le analisi riguardanti il consumatore, la responsabilità sociale e il consumo critico, tematiche che verranno affrontate dagli altri membri del gruppo di lavoro. Data la vastità e la complessità dell’argomento si è deciso, infatti, di costituire un “gruppo di ricerca” che consentisse ai membri di interagire con una certa regolarità, nella consapevolezza di dipendere l’uno dall’altro e di condividere gli stessi obiettivi e gli stessi compiti.

Nell’ambito del progetto che ci ha visti impegnati dal mese di Febbraio del 2006 sono stati definiti ruoli specifici e adottata una comunicazione circolare al fine di

---

<sup>4</sup> “Gli *stakeholders* primari sono tutti quegli individui e gruppi ben identificabili da cui l’impresa dipende per la sua sopravvivenza: azionisti, dipendenti, clienti, fornitori, e agenzie governative. In senso più ampio *stakeholders* è ogni individuo ben identificabile che può influenzare o essere influenzato dall’attività dell’organizzazione in termini di prodotti, politiche e processi lavorativi. In questo più ampio significato, gruppi d’interesse pubblico, movimenti di protesta, comunità locali, enti di governo, associazioni imprenditoriali, concorrenti, sindacati e la stampa, sono tutti da considerare *stakeholders*”. La diffusione del concetto di *stakeholders* nelle teorie manageriali risale a R.Edward FREEMAN, *Strategic Management: A stakeholders approach*, Boston, Pitman, 1984.

coordinare meglio il lavoro di ricerca. Ciò ci ha permesso di portare a termine il lavoro commissionato dal Gruppo Benetton e nel contempo di accrescere le nostre conoscenze in merito alle tematiche legate alla “*corporate reputation*” e le competenze nella gestione delle, non sempre semplici, relazioni infragruppo.



# CAPITOLO 1

## L'immagine aziendale

### 1.1 Profili evolutivi dell'immagine aziendale

Nella letteratura internazionale l'ambito della strategia aziendale che si occupa di indagare su temi come: la *corporate identity*, la *corporate image*, la *corporate reputation* e il *corporate brand* e le relazioni che si instaurano fra gli stessi è molto sviluppato.

Tale letteratura ha prodotto a partire dagli anni Ottanta ad oggi molteplici contributi che analizzano in modo approfondito e sistematico i processi di formazione e i legami fra l'identità, l'immagine, la reputazione e il *corporate brand*. Negli ultimi anni, gli studi si sono concentrati sia sull'elaborazione di modelli gestionali sia sull'analisi degli effetti della gestione di tali risorse immateriali sulle *performances* competitive e sociali dell'azienda e sulle sue condizioni di sopravvivenza nel lungo periodo<sup>5</sup>.

Tuttavia, nella pur straordinaria ricchezza concettuale e di stimoli alla ricerca su questi temi, due appaiono gli aspetti problematici che occorre sottolineare. In primo luogo, la confusione concettuale che spesso deriva da una sovrapposizione di punti di vista, a volte simili, a volte contrastanti, dovuti all'eterogeneità della provenienza degli studiosi e dalla contaminazione non sempre chiara delle discipline aziendali coinvolte.

In secondo luogo, la carenza di riscontri empirici che sostengono l'applicabilità e la validità dei modelli concettuali proposti. Tale carenza dimostra come l'identità e la reputazione rappresentino un'area di indagine aperta e sulla quale si avverte oggi più che mai l'urgenza di intensificare gli sforzi di ricerca sia per comprendere i loro effetti sulla stabilità e sul successo dell'azienda nel lungo termine, sia per diffondere la cultura d'impresa presso le aziende, sensibilizzandole sulla necessità dell'applicazione di un approccio razionale alla gestione di tali risorse strategiche e delle loro complesse relazioni.

---

<sup>5</sup> Per un approfondimento si veda: David BICKERTON, *Corporate reputation versus corporate branding: the realist debate*, in, *Corporate Communications: an international journal*, n.1, 2000

Il *corporate brand* può essere definito come “l’immagine, le parole e i comportamenti espressi dal modello di *business* di un’organizzazione”<sup>6</sup>. La definizione proposta mette in evidenza la complessità del concetto, per due motivi fondamentali:

- la multidimensionalità, in quanto la sua essenza è definita dal complesso sistema della comunicazione aziendale, ossia da un sistema di segni visivi e verbali veicolati dall’azienda e dall’insieme dei suoi comportamenti e delle *performances* del suo sistema di offerta, che presenta un’indubbia valenza comunicativa;
- la prospettiva *multi-stakeholders*, in quanto il *business model* dell’azienda non deve essere percepito solo dal cliente, ma dal complesso degli *stakeholders* strategici con i quali l’azienda interagisce e che ne influenzano i risultati. Primi fra tutti gli azionisti, i fornitori, i distributori, i dipendenti, i collaboratori, i clienti effettivi e potenziali, i *mass media*, le istituzioni e la collettività in generale.

Le problematiche di gestione del *corporate brand* rappresentano ormai da oltre un decennio una tematica molto dibattuta nella letteratura accademica internazionale. L’attenzione dedicata al tema del *corporate branding* dal mondo universitario è stata recentemente affiancata dall’enfasi attribuita a tale concetto e alle relative strategie di *corporate communication* dal mondo imprenditoriale<sup>7</sup>. Alcune grandi aziende multinazionali stanno infatti optando per la valorizzazione del *corporate brand* a causa del manifestarsi di tendenze ambientali quali la globalizzazione dei mercati, la diffusione di processi di acquisizione e di fusione tra imprese e la diffusione della sensibilità sociale e ambientale degli *stakeholders*.

L’affermazione del *corporate branding* è caratterizzata dalla convergenza di due approcci di studio diversi e fra loro complementari: l’approccio degli studi di strategia e *management* e l’approccio degli studi di *marketing*<sup>8</sup>.

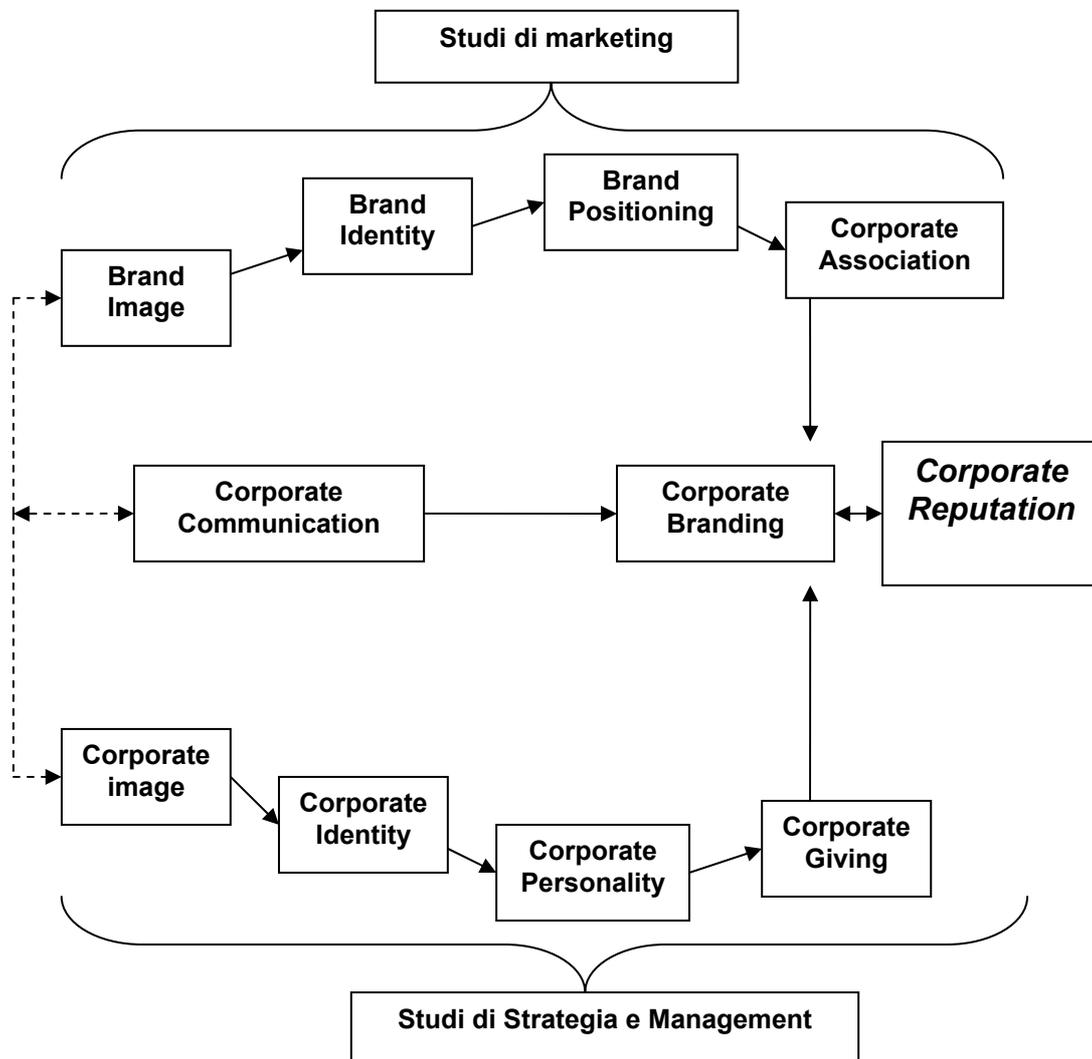
---

<sup>6</sup> Si veda: David J. BLOGGS, *Corporate Branding versus product branding in emergine markets*, in, Marketing Intelligence & Planning, n. 1, 2006

<sup>7</sup> Si veda in proposito: Lars CHRISTENSEN, *Corporate Communication: the challenge of transparency*, in, Corporate communications: An international Journal, n.3, 2002, pag.162

<sup>8</sup> David BICKERTON, *Corporate reputation versus corporate branding: the realist debate*, op.cit. pag.42-43.

Figura 1.1. La convergenza della letteratura internazionale sul tema del corporate branding (Adattamento da Bickerton).



La principale differenza tra i due approcci è da ricercare nella diversa prospettiva con cui i due filoni affrontano l'argomento, come evidenziato in Figura 1.1.

Gli studi di strategia e *management* focalizzano l'attenzione sull'azienda, considerando il *brand* come un strumento al servizio della stessa, che deve essere gestito come una risorsa strategica in grado di favorire l'allineamento tra la visione sviluppata dal *top management*, la cultura organizzativa e l'insieme di percezioni (immagine) e giudizi formulati dagli *stakeholders* sull'azienda e sul suo operato (reputazione). Allineamento che trova espressione in una promessa di valori e di

comportamenti che l'azienda formula ai suoi *stakeholders*, posizionandosi nei loro confronti in modo coerente e distintivo<sup>9</sup>.

Gli studi di *marketing*, invece, focalizzano l'attenzione sulle problematiche legate alla creazione del valore per il cliente e considerano il *brand* come una risorsa da impiegare in qualità di sovrastruttura che deve guidare l'insieme dei processi in grado di generare valore per il cliente, sostenendo nel tempo l'immagine di marca e la fedeltà del consumatore.

Seguendo il percorso tracciato dal modello suesposto, che evidenzia la convergenza della letteratura internazionale sul tema del *corporate branding*, nel corso del capitolo ci si focalizzerà dapprima sugli studi di strategia e *management*, analizzando i concetti legati alla *corporate identity*, alla *corporate image*, alla *corporate personality* e alla *corporate giving*, successivamente sugli studi di *marketing*, in questo caso orientando l'analisi sulle tematiche che riguardano nello specifico il *brand*. Nella parte finale del capitolo verranno invece presentati i temi legati alla *corporate reputation* e alla *corporate communication*, in quanto "trasversali" e, quindi, in grado di ricondurre i punti di vista dei differenti autori ad una visione unitaria delle tematiche legate alla promozione dell'immagine aziendale (*corporate branding*).

### 1.1.1 Gli studi di strategia e management

Il tema del *corporate branding* si sviluppa nell'ambito degli studi di strategia e *management* verso la metà degli anni Novanta. In particolare il *corporate branding* si afferma come strategia in grado di sfruttare gli elementi peculiari dell'identità aziendale e della sua cultura per sviluppare una "*value proposition*" unica, fondata su un dialogo interattivo e sistematico con una pluralità di *stakeholders*, volto a generare molteplici vantaggi per tutti gli attori coinvolti (fidelizzazione dei clienti, sicurezza degli azionisti, motivazione del personale, ecc..).

A partire dalla seconda metà degli anni Novanta sono stati sviluppati molteplici studi che hanno contribuito alla definizione del concetto di *corporate brand*. In particolare esso:

---

<sup>9</sup> David BICKERTON, *Corporate reputation versus corporate branding: the realist debate*, op.cit. pag.44 e ss.

- rappresenta una promessa di valore fatta dall'azienda agli *stakeholders*, che le consente di distinguersi nell'ambiente in cui opera;
- si rivolge a tutti gli *stakeholders*;
- è una risorsa fortemente legata alle altre risorse strategiche quali l'identità e la reputazione dell'azienda, e contribuisce a consolidarle.

Più specificamente, la promessa di valore esplicitata agli *stakeholders* attraverso lo sforzo gestionale e comunicazionale del *top management* è finalizzata a rendere più visibile, distintiva e condivisa l'identità dell'azienda, facendo percepire agli interlocutori aziendali i vantaggi che essi possono trarre dalla relazione con l'azienda e il suo sistema prodotto e stimolando in loro l'adesione e l'allineamento ai suoi valori di fondo<sup>10</sup>.

Da quanto fin qui sostenuto emerge dunque che il *corporate branding* è il processo attraverso il quale il *management* proietta ed esprime l'identità aziendale (distintiva) al fine di ottenere un vantaggio competitivo. Esso, oltre a sancire gli impegni che l'azienda ha nei confronti degli *stakeholders*, se si conclude con successo, pone le basi per la generazione di una reputazione aziendale positiva.

### 1.1.2 Gli studi di marketing

Il tema del *corporate branding* si sviluppa negli studi di marketing già alla fine degli anni ottanta, quando alcuni studiosi posero l'attenzione sul concetto di '*company brand*' e sulle sue differenze con il concetto di *product brand*.

Bernstein sosteneva che il *company brand* rappresentasse il "carattere distintivo" più importante dell'azienda e che la sua gestione dovesse essere responsabilità del *top management* proprio in virtù del suo ruolo strategico<sup>11</sup>. Con la metà degli anni Novanta il termine *company brand* è stato sostituito dal più ampio concetto di '*corporate brand*', riferibile non solo alla realtà aziendale ma anche a gruppi di aziende. Secondo Gambetti<sup>12</sup>, la strategia di *corporate branding* si propone come una

---

<sup>10</sup> Si veda: David BERNSTEIN, *Corporate Branding – Back to basics*, in, *European Journal of Marketing*, n.7, 2003.

<sup>11</sup> "Il *company brand* è il *brand* più importante dell'azienda e per questo motivo deve essere gestito dal *top management*". T.W. ANDREASSEN, *The impact of corporate image on quality, customer satisfaction and loyalty for customers with varying degrees of service expertise*, London, *International Journal of Service Industry Management*, 2002, pag. 8.

<sup>12</sup> "I marchi prodotto vengono valorizzati attraverso l'appartenenza ad un'unica sovrastruttura simbolica e valoriale che esprime e rappresenta l'identità dell'azienda: il *corporate brand*". T.W.

sorta di protezione, di riparo che alimenta e sostiene una pluralità di marchi di prodotto, i quali vengono valorizzati attraverso il riferimento all'appartenenza ad un'unica sovrastruttura simbolica e valoriale che esprime e rappresenta l'identità dell'azienda: il *corporate brand*.

Secondo Collesei<sup>13</sup>, le diverse attività e i diversi programmi di comunicazione attuati dall'azienda hanno il compito di trasmettere un *corporate brand* caratterizzato da un'identità di marca alla quale vengono attribuite dai consumatori valenze positive (*corporate associations*) che rispecchiano l'identità dell'azienda e la sua capacità di rispondere alle loro aspettative.

La rivalutazione del *corporate brand*, quindi, sta conducendo le aziende ad attuare una strategia opposta a quella tradizionale del 'prodotto impresa': la strategia dell'impresa prodotto. La marca madre viene declinata con altri nomi o simboli che aggiungono e identificano nuove funzioni d'uso e nuovi significati, avvicinandola a specifici segmenti di clientela e/o adattandola al vissuto di prodotti lontani da quello originale. Essa evolve in *corporate brand* e perde una connessione diretta con i singoli prodotti, diventando il loro minimo comune denominatore caratterizzato da elementi distintivi via via più lontani da declinazioni legate agli attributi fisici dei prodotti e sempre più incentrato, di contro, su valori, comportamenti e tratti stilistici comuni a tutto il portafoglio che la condivide. L'azienda, in altre parole, non si nasconde più dietro il suo portafoglio di prodotti, ma diventa essa stessa un prodotto.

Sono queste le idee che hanno dato vita alla prospettiva di studi dell'impresa denominata «*resource based-view*»<sup>14</sup>. Tale prospettiva vede l'azienda come un insieme eterogeneo di risorse e di competenze che rappresentano la base prioritaria per la realizzazione di un vantaggio competitivo e la determinante principale della redditività d'impresa. La strategia fondata sulle risorse sottolinea che la chiave della redditività non è l'imitazione del comportamento dei concorrenti ma piuttosto lo sfruttamento delle differenze tra imprese. Ogni azienda è un insieme distinto di risorse e di competenze molto differenziate. La ricerca del vantaggio competitivo

---

ANDREASSEN, *The impact of corporate image on quality, customer satisfaction and loyalty for customers with varying degrees of service expertise*, op. cit. pagg. 11 e ss.

<sup>13</sup> "la comunicazione fatta dall'azienda ha il compito di trasmettere un corporate brand caratterizzato da un'identità di marca alla quale vengono attribuite dai consumatori valenze positive". T.W. ANDREASSEN, *The impact of corporate image on quality, customer satisfaction and loyalty for customers with varying degrees of service expertise*, op. cit. pagg. 15-23.

<sup>14</sup> Per un approfondimento si veda: C. K. PRAHALAD e G. HAMEL. *The Core Competence of the Corporation*, in, Harvard Business Review, 1990, pagg. 79-92.

richiede quindi la formulazione e l'implementazione di una strategia che riconosca e sviluppi le caratteristiche distinte di ogni impresa<sup>15</sup>.

- tangibili (finanziarie e fisiche);
- intangibili (tecnologia, reputazione, cultura aziendale);
- umane (abilità e conoscenze specifiche, abilità comunicative e di interazione, motivazione)<sup>16</sup>.

Secondo quanto affermato, dunque, il prodotto assume sempre più una valenza strategica, diventando una risorsa su cui l'azienda fonda il proprio vantaggio competitivo (e i suoi profitti).

Occorre sottolineare, tuttavia, le critiche mosse dagli studiosi di strategia e management riguardo alla concezione del *corporate brand* propria del *marketing*. Secondo tali autori se è vero che il marketing è stato il primo ambito di studi a trattare il tema del *corporate branding*, tuttavia, si ritiene che la sua capacità di analisi delle problematiche a livello aziendale presenti due sostanziali limiti:

- in primo luogo, non perviene all'individuazione di una definizione autonoma di *corporate brand*, che viene piuttosto definito per differenza con il tradizionale concetto di *brand* riferito al prodotto, ponendosi come sovrastruttura dello stesso;
- in secondo luogo, pur sostenendo l'importanza dell'adozione di una prospettiva *multi-stakeholders* nello sviluppo di strategie di *corporate branding*, di fatto considera esclusivamente il cliente come *stakeholders* primario dell'azienda, ponendolo al centro di tutte le decisioni aziendali.

Inoltre, si ritiene che la creazione e la gestione di un *corporate brand* non si esaurisca nella sola attività di marketing. E' infatti l'intero processo strategico ad essere coinvolto e ridefinito grazie al *corporate branding* in una logica di innovazione che prevede l'interazione di diverse dimensioni aziendali, da quelle commerciali, a quelle organizzative, alla cultura aziendale, alla sua *vision* strategica, fino a condurre l'azienda a riconfigurare, in alcuni casi, il proprio modello di *business*.

---

<sup>15</sup> R. M. GRANT, " *L'analisi strategica per le decisioni aziendali*", Edizioni Il Mulino, Bologna, 1999.

## 1.2 La corporate image e la corporate identity

Sia negli studi di strategia e management che negli studi di marketing l'immagine è concepita come un insieme di fattori fra loro differenti e non un'unica esternazione di un dato aspetto o di più aspetti caratteristici di un'impresa. Un'immagine, infatti, è costituita da fattori di tipo emotivo e da fattori di tipo logico-razionale. Per rendersi facilmente conto di quanto il fattore emotivo abbia un ruolo importante nella formazione dell'immagine di un'impresa, di un prodotto, di un marchio, di un progetto, basterà pensare all'importanza che, oggi, nella pubblicità di determinate aziende o prodotti hanno i riferimenti "al tempo passato", "alla natura" e "ai buoni sapori"<sup>17</sup>.

Naturalmente quasi in antitesi con i fattori di tipo emotivo, ci sono i fattori di tipo razionale: la validità del prodotto, il suo costo, l'effettiva genuinità dei suoi componenti, la rete di distribuzione, la facilità di disporre di parti di ricambio o l'accessibilità di una rete di assistenza, il rapporto prestazioni/costo del prodotto, e così via. Insomma tutti quei fattori la cui formulazione "tocca il cervello", più che lo stato d'animo dei singoli interlocutori. E' difficile, pertanto, stabilire una scala di valori fra fattori emotivi e fattori razionali: quale dei due tipi conti di più nel momento delle scelte in occasione di un acquisto.

Ciascuna impresa ha più di un'immagine o meglio, esistono più immagini che caratterizzano una stessa impresa.

Una prima immagine è rappresentata da quella che è la realtà dell'immagine, cioè quello che realmente essa è: possiamo definire questo tipo di immagine l'identità dell'impresa. Essa individua dunque quello che una determinata azienda è effettivamente. Essa rimanda cioè all'orientamento strategico di fondo che caratterizza ogni realtà aziendale<sup>18</sup>.

Un'impresa, però, ha anche un'immagine riflessa, cioè l'immagine che essa crede rispecchi in pieno le sue qualità e che invece potrebbe essere un'immagine "distorta" della realtà. Vi è infine una terza immagine caratteristica di ogni impresa: "l'immagine percepita". Per capire questo concetto, basterà riflettere sul fatto che l'impresa è pur sempre una "percezione". In sostanza si fa riferimento al fatto che

---

<sup>17</sup> Marcello MORELLI, *La Comunicazione d'Impresa e la promozione dell'Immagine*, Angeli editore, 1997, pagg. 16-17

<sup>18</sup> L'orientamento strategico di fondo di un'impresa può definirsi in prima approssimazione come la sua identità o, se si preferisce, la parte nascosta e invisibile del suo disegno strategico, che sta al di sotto delle scelte concrete esplicitatisi nel profilo strategico visibile. Vittorio CODA, *L'orientamento strategico di fondo*, Torino, Utet, 2002.

ogni interlocutore aziendale ha una particolare impressione dell'azienda. Tale percezione potrà essere differente rispetto alla reale identità dell'azienda e all'immagine che essa vuole dare di se attraverso la comunicazione.

L'immagine reale intesa, dunque, come la concezione che un determinato interlocutore ha dell'azienda può essere scomposta in tante immagini quanti sono gli *stakeholders*, in quanto portatori di interessi talvolta molto variegati.

In conclusione è possibile affermare che l'azienda è caratterizzata da tre tipi di immagini che possono essere radicalmente differenti<sup>19</sup>: la sua identità, la sua immagine riflessa e la sua immagine reale. Le tre immagini hanno grande rilevanza agli effetti pratici, cioè agli effetti del rapporto di una impresa con il contesto socio-economico nel quale essa opera.

### 1.2.1 L'identità

Negli studi di strategia e management l'identità può essere definita con la sua storia passata, con coloro che si sono succeduti nell'attività di governo e con i suoi obiettivi futuri<sup>20</sup>.

Nel linguaggio proprio delle comunicazioni di marketing all'identità viene attribuito, invece, il significato di “insieme dei modi scelti dall'impresa per identificarsi presso i suoi *stakeholders*”<sup>21</sup>. Secondo un'altra accezione l'identità, in particolare nel “gergo” pubblicitario, significa identificazione, cioè stretto legame tra il nome della marca e/o dell'impresa e la promessa di pubblicità<sup>22</sup>.

L'identità è fondamentale ai fini della comunicazione: serve ad identificare chi sta parlando con chi. La nostra identità deriva in parte dalle nostre caratteristiche originarie, in parte da quelle acquisite, ma soprattutto da ciò che si sceglie di mostrare. La somma delle nostre scelte rappresenta, dunque, la nostra identità: non necessariamente, però, essa corrisponde all'immagine che abbiamo di noi stessi.

---

<sup>19</sup> Marcello MORELLI, *La comunicazione d'impresa e la promozione dell'immagine*, op. cit. pagg.18-19

<sup>20</sup> Scrive il Coda: “A ben vedere, tutti i valori d'impresa professati dagli attori chiave dell'impresa e dinanzi passati in rapida rassegna concorrono a definire l'identità e, quindi, l'immagine, dell'impresa. E gli interrogativi su qual è l'immagine e su come essa è venuta costruendosi nel tempo sono un importante momento di verifica e di sintesi sui valori e sulla cultura d'impresa”, Vittorio Coda, *Valori imprenditoriali e successo dell'impresa*, Milano, 1986. Sul tema Bertini scrive: “l'azione di governo si sviluppa attraverso processi senza soluzione di continuità che si sostanziano nella conversione di idee in operazioni attraverso il sistema delle decisioni che si sviluppano nel tempo”. U. BERTINI, *Scritti di Politica Aziendale*, Torino, Giappichelli, 1995, capp.1 e 2.

<sup>21</sup> David BERNSTEIN, *Company Image*, Guerrini e associati Editore, 2005, pag. 119

<sup>22</sup> David BERNSTEIN, *Company Image*, op. cit. pag.119

Essa si esplica attraverso l'invio di messaggi visivi che consentono al pubblico di riconoscere e distinguere l'azienda dalle altre organizzazioni. In tal senso è importante che gli elementi costitutivi della *corporate identity* siano coerenti. Per evitare, infatti, che la reputazione aziendale venga danneggiata dall'errata percezione da parte degli *stakeholders* dei principi chiave e dei valori dell'azienda, che ne guidano il comportamento, si rende necessario un allineamento tra la *corporate identity* e la *company image*.

### 1.2.2 L'immagine riflessa e reale

Il processo di interazione tra l'azienda e gli *stakeholders* sarebbe più semplice da gestire se questa riuscisse ad instaurare, con ognuno di essi, un rapporto di comunicazione preferenziale. Ciò consentirebbe di comprendere meglio, inoltre, i legami esistenti tra l'identità e l'immagine aziendale. In realtà, data la complessità dei rapporti che caratterizzano l'azienda e i suoi interlocutori, sui quali incidono inoltre pesantemente le *performances* economico-finanziarie registrate, non è semplice comprendere la qualità di tali legami<sup>23</sup>.

Attraverso la comunicazione l'impresa cerca di diffondere un'immagine di se che la rappresenti e che rispecchi la propria identità. È tuttavia il pubblico che, attraverso particolari associazioni mentali, identifica l'azienda in un particolare modo. L'idea che il singolo individuo "si fa" dell'azienda non è dunque frutto della comunicazione adottata ma la risultante della percezione del soggetto che, in modo conscio o inconscio, valuta nel complesso l'entità aziendale.

L'immagine non riguarda dunque ciò che pensa l'impresa, bensì ciò che gli *stakeholders* pensano o sentono riguardo il rapporto che li lega all'azienda e che può essere diretto o indiretto. Tali percezioni o schemi mentali si formano per effetto:

- dell'esperienza e/o dell'osservazione ;
- della conoscenza acquisita (ad esempio l'utilità dei prodotti, il prezzo, il servizio di assistenza post-vendita ecc.);
- dei contatti che instaura con l'azienda.

---

<sup>23</sup> Si veda: David BERNSTEIN, *Company image*, op. cit. pagg. 111 e ss.

Quando un cliente compra un prodotto o un servizio, “compra” anche l’impresa che lo produce; in altre parole l’impresa non promuove solo un particolare prodotto, ma una totalità, un insieme di cui fa parte lei stessa con la sua personalità.

All’azienda è lasciato quindi il compito di conoscere o determinare la sua personalità. Questo è il motivo che le spinge, oggi più che mai, a commissionare ricerche che hanno per oggetto lo studio e la raccolta dei giudizi degli *stakeholders* che la riguardano.

### ***1.2.3 I modelli rappresentanti il concetto di immagine***

Dopo aver definito il concetto di immagine si ritiene necessario un approfondimento in merito ai modelli di valutazione<sup>24</sup>. Ciò consentirebbe di comprendere meglio le problematiche legate al tema della *corporate image* e di differenziare meglio le posizioni assunte in merito dagli studiosi di strategia e di marketing. Verranno, dunque, di seguito esposti i seguenti modelli:

#### *Modello tradizionale*

Secondo questo modello il punto di visibilità dell’immagine si riduce e si concentra nel segmento finale della sequenza che dalla progettazione del prodotto/servizio porta alla sua collocazione sul mercato. Il problema dell’immagine si riassume dunque nella qualità della comunicazione al cliente . I tecnici della comunicazione hanno così elaborato la nozione di “qualità percepita” come indice di “immagine” strettamente legato all’attività pubblicitaria . La qualità percepita consiste negli attributi del prodotto/servizio che, ricercati dai clienti, costituiscono la base del vantaggio competitivo. Il postulato che sta alla base di tali definizioni deriva in sintesi dal seguente ragionamento: dal momento che in un mercato complesso il problema non è più la semplice funzionalità dei beni, il prezzo non coincide più con il valore degli oggetti offerti: “il mercato cerca e compra valori, non compra prezzo“. Pertanto, la qualità andrà ricondotta ad un elemento di valore comunicativo e legata a componenti di carattere soggettivo. Si tratterà allora di concentrare l’immagine sul prodotto e/o sulla marca attraverso la comunicazione e di rafforzare il *brand belief* legato all’oggetto.

---

<sup>24</sup> David BERNSTEIN, *Company image*, Guerini e associate Editore op. cit., pagg. 27 e ss.

In questo modello entrano da un lato la creatività e la qualità del linguaggio della comunicazione pubblicitaria, dall'altro la qualità della presentazione in termini di *design*, di grafica, di immagine coordinata, che sono destinati ad offrire un surplus di attrattiva dell'oggetto al di là della sua intrinseca qualità d'uso. Si tratterà allora di creare un'identità esterna dell'oggetto capace di garantire la sua visibilità, entro un universo ove tutti tentano di distinguersi dicendo qualcosa di diverso, puntando sull'originalità e sulla pregnanza comunicativa.

*Modello funzionale: l'immagine come sottosistema dell'area marketing.*

Nel modello sopraesposto è il cliente ad essere parte integrante del processo di valorizzazione dell'immagine aziendale. In questo caso, invece, il principale responsabile della *company image* è il sistema di comunicazione dell'azienda inteso come specifico sottosistema finalizzato a recepire i vincoli e volto a ricercare le condizioni di coordinamento delle attività di gestione dell'immagine attraverso una specifica funzione aziendale.

L'immagine diviene, dunque, una funzione delegata dalla pianificazione strategica dell'azienda alle funzioni di marketing. Pertanto mentre in precedenza si è enfatizzato l'aspetto creativo della comunicazione, ora si pone l'accento sulla struttura aziendale tradizionale quale responsabile della gestione della *company image*. In tal senso, non si potrà parlare di una vera e propria immagine complessiva, ma di un'immagine di prodotto e di marca, ovvero di una sua frazione significativa, inclusa nel piano di marketing dell'azienda.

Le principali fasi in cui si articola il modello sono: l'analisi e l'individuazione dei *target group*, il processo strategico di posizionamento e la determinazione delle sue variabili, oltre la definizione di una politica di marca.

L'attenzione si sposta così dal momento finale della comunicazione a un momento più interno legato al posizionamento del prodotto dell'azienda sul mercato. Ciò che rileva pertanto è la cosiddetta "immagine di prodotto e di marca".

*Modello integrato: immagine come identità complessiva.*

Come sottolineato in precedenza la concezione dell'immagine di marca e prodotto, potrebbe essere considerata come aspetto terminale della sequenza di progettazione e di produzione, in cui intervengono in modo più o meno tradizionale le funzioni di marketing, della pubblicità e delle pubbliche relazioni. Secondo tale accezione anche

nei casi in cui sia sentita l'esigenza di rinnovamento, le funzioni specifiche delegate allo scopo restano quelle che tradizionalmente assicurano il contatto diretto tra le parti dell'azienda e il mercato.

Si viene configurando, però, un'idea di immagine che coinvolge progressivamente il complesso delle funzioni dell'organizzazione e che implica l'impegno in prima persona della direzione strategica. In tal modo l'immagine cessa di essere una semplice funzione, per diventare a tutti gli effetti un'attività integrata, che incontra due aspetti fondamentali e qualificanti della strategia aziendale in ambienti complessi. In primo luogo la qualità, intesa come esigenza presente nell'intera sequenza di elaborazione del prodotto/servizio, dalla progettazione al marketing e alla comunicazione. In secondo luogo, l'immagine è vista come riflesso esterno dell'identità globale<sup>25</sup>.

L'immagine è, dunque, l'insieme di ciò che il soggetto pensa dell'azienda sulla base della conoscenza diretta (qualità), di ciò che l'azienda dice sul prodotto (comunicazione) e dell'interazione con gli altri clienti (immagine percepita). Solo in quest'ultimo caso, essa acquista il carattere di realtà, inteso come risultato complessivo di un'interazione tra l'attività strategica integrata dell'azienda, che percorre ogni segmento dell'organizzazione e la percezione attiva dei soggetti presenti nell'ambiente. Oggi, la gestione dell'immagine coinvolge l'intera organizzazione e in primo luogo la direzione. Le esperienze dimostrano che il successo è frutto di una costruzione paziente, dove la visibilità finale è l'integrazione di elementi progettuali, simbolici e comunicativi che si uniscono nell'affermazione di una identità culturale complessiva e coerente.

---

<sup>25</sup> Scrivono Baccarani, Golinelli: "alcuni studiosi di economia sottolineano che il rischio proprio di ogni impresa è di generare una pluralità di immagini a seconda della percezione che ne hanno i suoi diversi interlocutori. E che questo rischio può essere ridimensionato solo se l'impresa possiede un'identità ben definita come punto di riferimento di tutta la comunicazione con i diversi interlocutori. Infatti l'immagine esterna dell'impresa non è solo il frutto del suo marketing mix e della sua comunicazione istituzionale, ma anche il risultato della sua immagine interna e del coinvolgimento che essa crea tra le persone che attivano innumerevoli momenti di contatto con l'esterno. E. INVERNIZZI, *I valori guida, Un traghetto verso il futuro*, in *L'impresa*, 1996.

### 1.3 La corporate personality

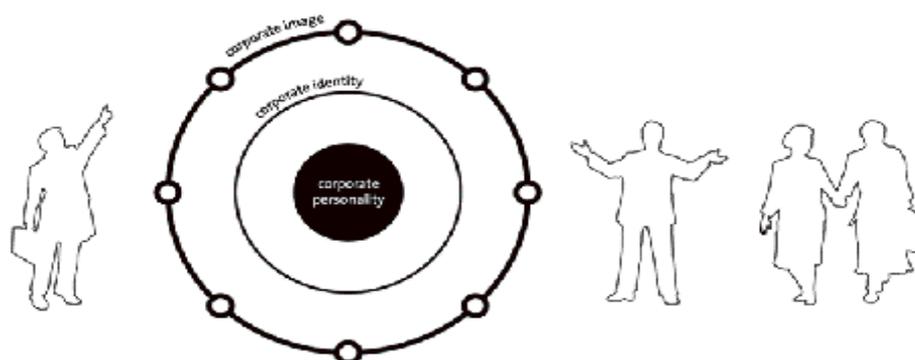
La definizione del concetto di *corporate personality* appare complessa e richiede alcune precisazioni sul più ampio concetto di immagine, di cui questa fa parte, oltre a quello di *corporate identity*.

L'immagine di un ente, di un organismo, di una persona e di un'organizzazione si definisce, infatti, come “la sommatoria delle idee, degli aspetti storicizzati, di tutti i fattori acquisiti, di tutti i comportamenti espressi o codificati, o l'impressione generale che un osservatore esterno, in modo conscio o inconscio si forma”<sup>26</sup>.

Tale definizione è stata ripresa e confermata in tempi recenti da Wolff Olins (1995), il quale ha introdotto un termine ulteriore, quello di *corporate personality*, appunto, per indicare, più che la società in sé, lo spirito che la caratterizza. La manifestazione della *corporate personality*, ad esempio attraverso i comportamenti adottati nei rapporti con l'ambiente, riflette la *corporate identity*, in quanto codificata nella personalità aziendale.<sup>27</sup>

I due concetti sono, però, decisamente distinti. Con la *corporate identity*, infatti, si rimanda al modo con cui l'immagine viene progettata, acquisita e trasmessa verso il suo pubblico attraverso la comunicazione.<sup>28</sup>

Figura 1.2: Le componenti della corporate personality



<sup>26</sup> Fhk HENRION e Alan PARKIN, *Design coordination and corporate image*, London/NewYork Studio, Vista/Reinhold Publishing Corporation, 1967, pag 7.

<sup>27</sup> Wolff OLINS, *The new guide to identity*, Aldershot, Gower Publishing Ltd, 1995, pagg 17-18.

<sup>28</sup> A tal proposito sostengono infatti che “l'immagine di un ente discende sostanzialmente da condizioni oggettive, dal suo stato: è perciò la sommatoria di tutti gli aspetti storicizzati, di tutti i fattori acquisiti, di tutti i comportamenti espressi e codificati”. Tomàs MALDONADO e Gui BONSIEPE, *Un progetto di grafica sistematica* in Rassegna n.6, “Il campo della grafica italiana”, aprile 1986; pagg. 45-46 (numero monografico a cura di G. Anceschi).

La *corporate personality* rispecchia, invece, le qualità che caratterizzano una certa azienda che, data la loro unicità, la rendono distinguibile dalle altre. Si fa riferimento, in tal senso, all'unicità dei prodotti, offerte, cultura, valori, credenze, capacità, staff, strutture, sistemi, abilità, ecc. .

## 1.4 La Corporate Giving

Il tema della Responsabilità Sociale d'Impresa, da tempo argomento di discussione in ambito europeo, si sta diffondendo anche in Italia come nuovo approccio alla gestione aziendale. L'evoluzione del ruolo dell'impresa da attore economico ad istituzione sociale comporta l'individuazione di un nuovo modello di gestione aziendale orientato alla produzione di un "valore comune" e all'adozione di strumenti di responsabilità etico-sociali<sup>29</sup>.

In tale senso, la *corporate giving* è uno strumento che consente all'impresa di promuovere comportamenti socialmente attivi e contribuire al benessere sociale da una parte, e perseguire, allo stesso tempo, finalità imprenditoriali<sup>30</sup>.

I primi programmi di *corporate giving*<sup>31</sup> furono realizzati negli Stati Uniti, dove dal 1950 ad oggi, si è assistito ad un'evoluzione continua, soprattutto riguardo alle modalità di intervento a sostegno delle cause sociali e alle motivazioni all'origine di tali azioni. Oggi, esistono numerose modalità con cui l'azienda può contribuire ad una causa sociale. Il *corporate giving* ha assunto, dunque, varie forme al fine di consentire un'integrazione tra gli obiettivi etici ed imprenditoriali. Tra le principali modalità di attuazione della *corporate giving* si ricordano<sup>32</sup>:

---

<sup>29</sup> Gli strumenti che indicano e dimostrano un orientamento alla responsabilità sociale sono: il codice di comportamento, la carta dei valori, il modello organizzativo e gestionale ex dlgs. 231/01, il bilancio ambientale, il bilancio sociale, il bilancio socio-ambientale o di sostenibilità, la certificazione sociale (SA8000), il *cause related marketing*, l'adesione a standard globali. Laura MICHELINI, "*Strategie di Corporate Giving e Cause Related Marketing in Italia: tra benessere sociale e fini di business*", Università LUMSA di Roma, 2003, pag. 1.

<sup>30</sup> Laura MICHELINI, "*Strategie di Corporate Giving e Cause Related Marketing in Italia: tra benessere sociale e fini di business*", op.cit. pag. 2.

<sup>31</sup> Il termine *corporate giving* è utilizzato a volte in letteratura anche come sinonimo di *corporate philanthropy*. In questa sede, per maggiore chiarezza, riteniamo opportuno utilizzarlo come concetto che comprende tutte le forme di donazione aziendale, facendo riferimento a quanto espresso da D. Burlingame, direttore esecutivo del Center on Philanthropy Marketing: "*This new paradigm of corporate giving recognizes multiple forms of giving by companies as vehicles for both business goals and social goals*". Laura MICHELINI, "*Strategie di Corporate Giving e Cause Related Marketing in Italia: tra benessere sociale e fini di business*", op. cit. pag.4.

<sup>32</sup> Laura MICHELINI, "*Strategie di Corporate Giving e Cause Related Marketing in Italia: tra benessere sociale e fini di business*", op. cit. pag. 5.

- *la corporate philanthropy*: si tratta di una donazione, generalmente a favore di un'organizzazione *non profit*, eseguita dall'azienda senza alcuna finalità di lucro. L'obiettivo principale è quello di dichiarare il proprio impegno nel campo della responsabilità sociale;
- *le sponsorizzazioni sociali*: altra forma di sponsorizzazione sociale, prevede il supporto ad un'organizzazione *non profit* in termini di risorse (finanziarie, organizzative e manageriali) per la realizzazione delle iniziative di raccolta fondi o di sensibilizzazione verso le tematiche sociali;
- *il cause related marketing*: viene definito dalla letteratura internazionale come un'attività d'impresa a supporto di una causa sociale in cui la donazione, effettuata dall'azienda, è subordinata all'acquisto di un prodotto o servizio da parte del consumatore;
- *la concessione del logo*: è la concessione da parte dell'organizzazione *non profit* del proprio marchio in cambio di un corrispettivo stabilito. In questo caso, la donazione non è connessa al volume delle vendite, così come avviene nelle iniziative di *cause related marketing*. In genere, prevede un accordo tra le parti in cui si stabilisce l'importo della donazione e le conseguenti modalità di utilizzo del logo;
- *la joint promotion*: è una forma molto simile alla sponsorizzazione e comprende un trasferimento di risorse dall'azienda all'organizzazione *non profit*. L'operazione si incentra sull'utilizzo del prodotto come mezzo per la trasmissione del messaggio o della causa sostenuta dall'ente *non profit*. In questo tipo di *partnership* l'azienda non offre un contributo economico diretto ma offre la sua disponibilità a veicolare il messaggio per la raccolta fondi
- *i concorsi a premio e raccolta punti*: iniziative di *corporate giving* possono essere realizzate anche attraverso raccolte punti, inserendo nel catalogo dei prodotti della raccolta punti anche una donazione a favore di una organizzazione *non profit* oppure

organizzando concorsi a premio la cui partecipazione è subordinata ad una donazione;

- *la volunteer program*: sono programmi che prevedono il coinvolgimento del personale interno all'azienda. Attraverso una comunicazione istituzionale l'impresa invita i dipendenti a dedicare alcune ore di lavoro al volontariato, naturalmente retribuite dall'azienda;
- *il payroll giving*: è un programma di promozione della raccolta fondi indirizzato al personale interno;
- *il no gadget promotion*: l'azienda decide di non effettuare regali o *gadget* ai dipendenti per un determinato evento aziendale, destinando la somma risparmiata ad una organizzazione *non profit*.

In un programma di *cause related marketing*, o di una qualsiasi altra attività di *corporate giving*, è importante che la connessione tra l'azienda e la causa sociale sostenuta sia evidente e significativa; è inoltre importante che l'azienda adotti un approccio sistematico nella valutazione e selezione della causa più idonea. Dall'analisi delle iniziative di *corporate giving* si evince che la scelta della causa da sostenere non è mai casuale, ma determinata con criteri ben precisi. Gli elementi che creano una connessione logica tra l'azienda, il prodotto e l'ente *non profit*, sono<sup>33</sup>:

- *i valori aziendali*: se la *mission* e i valori di fondo promossi dall'azienda sono coerenti con la causa sociale o con i valori promossi dall'organizzazione *non profit*<sup>34</sup>;
- *le caratteristiche e sensibilità del target*: se il prodotto e la causa sociale sostenuta sono rivolti alla stessa tipologia di *target* oppure se la scelta della causa è determinata dalla sensibilità del *target* del prodotto verso un determinato tema sociale;
- *caratteristiche del prodotto*: se la causa sociale sostenuta ha una connessione diretta con la tipologia di prodotto;
- *elementi geografici*: se l'azienda o l'area di distribuzione del prodotto e la causa sociale sostenuta condividono la stessa area geografica.

---

<sup>33</sup> Laura MICHELINI, "Strategie di Corporate Giving e Cause Related Marketing in Italia: tra benessere sociale e fini di business", op. cit. pag. 6.

<sup>34</sup> Si veda in proposito: Vittorio CODA, *L'orientamento strategico dell'impresa*, Torino, Utet, 2002.

Secondo quanto affermato la *corporate giving o philanthropy* deve essere dunque considerata come un puro gesto di altruismo piuttosto che come un investimento soggetto alle regole di mercato.

È importante comunque citare il contributo di coloro che considerano la *corporate philanthropy* come una componente importante del *marketing mix*.

Secondo alcuni autori, infatti, la *corporate philanthropy* faciliterebbe le relazioni con gli *stakeholders*. Inoltre, secondo Fombrun e Shanley, le donazioni filantropiche, migliorando la reputazione aziendale, consentirebbero all'azienda di ottenere profitti maggiori (ad esempio richiedendo un *premium price* per l'acquisto dei prodotti o favorendone la promozione commerciale)<sup>35</sup>.

Da alcuni studi è emerso che i consumatori hanno una percezione positiva delle aziende che compiono attività di *corporate giving*; tuttavia, è opportuno che le imprese, contestualmente alle iniziative di marketing sociale, dimostrino una gestione e una condotta etica globale. Sebbene le attività di *corporate giving* siano in crescita, i programmi vengono realizzati in modo non sempre sistematico e hanno un carattere prevalentemente occasionale.

Il *corporate giving* sembra dunque profilarsi come un fenomeno le cui caratteristiche e tendenze sono ancora in via di definizione e vi è l'esigenza di monitorare l'evoluzione tenendo conto che in futuro si potrebbero sviluppare nuove forme e nuovi modelli di collaborazione tra imprese ed il mondo *non profit*<sup>36</sup>.

## 1.5 Il valore del brand

Come già sottolineato nel corso dell'analisi, l'approccio degli studi di marketing focalizza l'attenzione sulle problematiche di creazione del valore per il cliente. Il *brand* è, dunque, una risorsa che, attraverso la sua funzione segnaletica, ha il compito di orientare le scelte d'acquisto dei consumatori, sostenendo, in particolare, l'immagine di marca e la loro fedeltà.

---

<sup>35</sup>Roger BENNETT, *Corporate philanthropy in France, Germany and the UK*, London, international marketing Review, 1998, pagg. 458-475.

<sup>36</sup> Laura MICHELINI, *Strategie di Corporate Giving e Cause Related Marketing in Italia: tra benessere sociale e fini di business*, op. cit. pag.19.

### 1.5.1 La Brand Image

Il concetto di *brand image* è stato ampiamente trattato in letteratura. Qui, per esigenze di sintesi, è sufficiente definirla come la percezione che ha della marca e soprattutto della sua utilità (*benefit*), il consumatore.

L'immagine di marca non è "costruita" soltanto dalla pubblicità. E' il risultato di un sistema complesso in cui interagiscono le esperienze personali del consumatore, le posizioni dei concorrenti, l'intero sistema culturale e ambientale, le percezioni di "rischio"; lo stato d'animo e la situazione pratica in cui il consumatore si trova e così via.

Ciò è dimostrato in fase di predisposizione di un nuovo marchio dove non esiste una specifica relazione con i consumatori; con il lancio del marchio sul mercato, tuttavia, i fattori distintivi della relazione tendono a specificarsi, a perdere gradi di libertà e ad assumere lineamenti più stabili: in altri termini inizia a definirsi la relazione di marca<sup>37</sup>. La marca è un "costrutto percettivo sintetico" che si costituisce nella mente del consumatore. Ma essa è anche un valore immateriale detenuto dall'azienda, è costituita quindi dall'insieme delle rappresentazioni mentali, cognitive e affettive, che una persona o un gruppo di persone creano per una marca o un'impresa<sup>38</sup>.

### 1.5.2 La Brand identity

La costruzione di una marca presuppone che sia delineato un preciso profilo di identità in rapporto a determinati caratteri di qualificazione dell'offerta, che si ritiene possano concretizzarsi per l'effetto congiunto di diversi fattori che nel loro insieme configurano la cosiddetta *brand identity*, cioè "i tratti caratteristici e distintivi dell'offerta che un'impresa si prefigge di trasmettere a definiti pubblici di riferimento", che massimizzano i benefici attesi (in termini di notorietà e immagine) rispetto ai costi da sostenere<sup>39</sup>.

La fissazione del profilo-obiettivo dell'identità di marca precede la sua conoscenza da parte del pubblico. Infatti, la comunicazione dei valori in essa incorporati richiede che venga dapprima esplicitata l'identità del *brand* che si intende affermare sul

---

<sup>37</sup> Silvio M. BRONDONI "Patrimonio di marca e politica di comunicazione", Torino, G. Giappichelli, 2003, cap. 1.

<sup>38</sup> Antonio TRESCA, *Idee in rete*, 2006 [www.belowthebiz.com](http://www.belowthebiz.com), data di rilevazione 22 Ott. '06.

<sup>39</sup> Silvio M. BRONDONI "Patrimonio di marca e politica di comunicazione", op. cit. cap. 1.

mercato e la realizzazione di una successione di azioni volte al raggiungimento di tale obiettivo.

In altri termini, la progettazione di un'identità di marca e la realizzazione di programmi diretti ad assicurarne lo sviluppo pianificato nel tempo e nello spazio, oltre a costituire il fondamento della *brand equity*, è il presupposto fondamentale per una sua corretta valorizzazione nel mercato.

La conoscenza della marca (nelle sue componenti fondamentali di notorietà e di immagine), stabilizzata in una specifica relazione con un certo mercato, configura una risorsa immateriale (*intangible asset*) che si ricollega al concetto di patrimonio di marca (*brand equity*)<sup>40</sup>.

Il *brand equity* costituisce una risorsa immateriale che si fonda sulla conoscenza di una determinata marca (*brand perception*) da parte di un determinato mercato.

Esso si configura quindi come la risultante nel tempo delle risposte del mercato di riferimento alle azioni attuate da un'azienda per imporre una definita *brand identity*. L'approfondimento delle componenti di notorietà e di immagine che concorrono a determinare la conoscenza della marca rappresenta pertanto il presupposto economico – aziendale necessario per la gestione della sua identità e per la valutazione quantitativa del correlato patrimonio.

Per valutare il *brand equity* è necessario misurare la notorietà della marca e la sua immagine (*brand image*). La prima esprime il grado di consapevolezza della domanda riguardo ad un “*brand*”, ovvero il livello di identificazione selettiva presso il pubblico; la seconda, invece, rispecchia l'insieme definito di associazioni cognitive, emotive ed affettive, che la percezione del *brand* dovrà evocare<sup>41</sup>.

### 1.5.3 Il Brand Positioning

Con il termine posizionamento si intende l'attività di marketing orientata a creare un'immagine distintiva ed efficacemente competitiva per una marca, nella mente del consumatore<sup>42</sup>.

In pratica, posizionare una marca significa collocarla in un determinato “punto” del mercato in modo tale da renderla visibile, riconoscibile e distinguibile dalle

---

<sup>40</sup> Dennis A. PITTA, Lea Prevel KATSANSIS, *Understanding brand equity for successful brand extension*, in, *Journal of Consumer Marketing*, n.4, 1995, pag. 51-64.

<sup>41</sup> Silvio M. BRONDONI, *Patrimonio di marca e politica di comunicazione*, op.cit. cap. 4.

<sup>42</sup> WIKIPEDIA, *Posizionamento*, [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org), data rilevazione 6 nov. '06

marche concorrenti. Per fare questo occorre altresì valutarne il potenziale di redditività, verificare la vulnerabilità del posizionamento adottato (analisi SWOT: forze e debolezze della scelta) e la coerenza tra il posizionamento e le altre variabili (prezzo, comunicazione, distribuzione).

E' opportuno precisare che lo sviluppo della marca e della strategia di posizionamento è un processo ben più radicato nella cultura di un'azienda rispetto alla semplice creazione di un logo o di uno *slogan*. Un'efficace posizione del marchio deve comprendere la *mission*, le aspirazioni e i punti di forza di un'istituzione, per suscitare l'interesse del mercato<sup>43</sup>.

Risulta fondamentale per l'azienda la conoscenza di tutte le possibili marche concorrenti. È stato scoperto, infatti, che un qualsiasi potenziale consumatore può ricordare al massimo sei marche tra le quali sceglie, per poi acquistare il prodotto. Diventa quindi fondamentale per l'azienda imprimere la marca nella mente del *consumer target* di riferimento e questo presuppone una perfetta individuazione dei suoi *competitors*<sup>44</sup>.

Per stabilire la posizione della marca in un mercato, non è sufficiente la sola conoscenza da parte del consumatore della nuova marca. Egli infatti preferirà sicuramente una marca che ha già un posizionamento tra le marche prese in considerazione per l'acquisto<sup>45</sup>.

Come precedentemente esposto, il posizionamento di mercato di una certa marca la mette in relazione con marche competitive. Sarà pertanto necessario determinare il posizionamento della marca sulla base delle possibili risposte del cliente alle seguenti domande:

1. che benefici e vantaggi porta la nuova marca al cliente?
2. per quali opportunità il marchio è più adeguato?
3. qual è il cliente tipo della marca?
4. quali sono i principali marchi concorrenti?

Per un'azienda è fondamentale acquisire un metodo con il quale indagare i valori chiave e le dimensioni della marca, al fine di posizionarla nella mente del consumatore<sup>46</sup>.

---

<sup>43</sup> Lenka HRASTAR, *Brand Positioning Defined*, www.tutor2u.net , data di rilevazione 7 nov. '06

<sup>44</sup> ON POINT MARKETING & PROMOTION, *Brand positioning benefits defined*, www.onpoint-marketing.com data di rilevazione 7 nov. '06

<sup>45</sup> HRASTAR, *Brand Positioning Defined*, www.tutor2u.net.

<sup>46</sup> HRASTAR, *Brand Positioning Defined*, www.tutor2u.net .

Si deve considerare, inoltre, che il mercato di riferimento può essere saturo di prodotti simili che offrono gli stessi vantaggi, per cui se si vuole che il marchio sia conosciuto per le potenzialità e i benefici offerti deve essere fissato nella mente del consumatore attraverso la comunicazione. Quello che è importante sapere è che molti dei *competitors* posizioneranno prodotti e marchi adottando la stessa strategia. In questi casi entra in gioco la comunicazione: se l'azienda è in grado di comunicare la posizione di marca in maniera migliore, i consumatori la identificheranno come la più attrattiva e credibile. Per cui in un mercato saturo i fattori di credibilità variano solo attraverso lo stile della comunicazione che differenzia un'azienda dalle altre<sup>47</sup>.

#### 1.5.4 La Corporate Association

Le *corporate associations* rappresentano l'insieme delle convinzioni e dei sentimenti che gli individui si formano con riferimento ad un'azienda. Le *corporate associations* più comuni riguardano le convinzioni e i sentimenti che gli individui maturano in relazione alla capacità dell'azienda di offrire beni e servizi di qualità (*corporate ability associations*) e in relazione alla capacità dell'azienda di assumere comportamenti eticamente corretti e responsabili all'interno della società (*corporate social responsibility associations*).

In tal senso, il compito della comunicazione è di trasmettere un *corporate brand* caratterizzato da un'identità di marca alla quale vengono attribuite dai consumatori delle valenze positive (*corporate associations*) che rispecchiano l'identità dell'azienda e la sua capacità di rispondere alle loro aspettative.<sup>48</sup>

Le *corporate ability associations* riguardano:

- *il brand*: in questo caso la notorietà del *corporate brand* potrebbe facilitare il riconoscimento da parte dei consumatori dei prodotti/servizi offerti dall'azienda, soprattutto se questi vengono immessi sul mercato con marchi propri e distinti da quello aziendale.
- *le persone*: l'utilizzo di *testimonials* o personaggi famosi nella comunicazione pubblicitaria favorisce la promozione dell'immagine societaria o di prodotto;

---

<sup>47</sup> Wolff OLINS, *The new guide to identity*, op. cit. pagg 18 e ss.

<sup>48</sup> Henrik UGGLA, *The corporate brand association base: a conceptual model for the creation of inclusive brand architecture*, London, European Journal of Marketing, 2006, pagg. 785-802.

- *i luoghi*: collegare il *corporate/product brand* ad un determinato luogo può favorire la conoscenza dell'azienda da parte del cliente ed evocare le qualità proprie del prodotto/servizio offerto <sup>49</sup>.
- *le categorie di prodotto*: oltre a distinguere le caratteristiche dei prodotti/servizi offerti dall'azienda, le categorie hanno la funzione di evocare particolari qualità legate al prodotto/servizio offerto (es. beni di lusso).

## 1.6 La corporate reputation

La *corporate reputation* è stata definita in molti modi. Il preciso significato da attribuire al termine resta però ancora un dibattito aperto. Esso risente, infatti, dei molteplici apporti degli studiosi, che appartenendo a scuole di pensiero differenti, attribuiscono al concetto significati spesso differenti o contrastanti<sup>50</sup>.

La *corporate reputation* può essere definita, tuttavia, come “l'insieme delle opinioni circa un'entità aziendale frutto dell'interazione diretta o indiretta che lega gli *stakeholders* all'organizzazione<sup>51</sup>. Essa si configura come un giudizio aggregato espresso dagli interlocutori aziendali sulle azioni passate dell'azienda. La molteplicità e il ripetersi nel tempo di tali interazioni determina la creazione di numerose reputazioni, tante quanti sono i pubblici che in via diretta o indiretta partecipano alla gestione aziendale. Saranno pertanto differenti gli approcci da seguire per la soddisfazione dei loro interessi e per il conseguente ottenimento di una reputazione positiva e solida. Ciò è fondamentale per l'acquisizione della fiducia degli interlocutori e per il conseguente raggiungimento del vantaggio competitivo<sup>52</sup>.

La *corporate reputation* riflette, in sostanza, i pensieri e le parole degli *stakeholders* riguardo l'azienda intesa nel suo complesso senza tralasciare l'importanza da loro attribuita alla qualità del *management*. La reputazione aziendale

<sup>49</sup>Si veda in merito: Henrik UGGLA, *The corporate brand association base: a conceptual model for the creation of inclusive brand architecture*, in, *European Journal of Marketing*, 2006, n.7, pagg. 785-802.

<sup>50</sup> Richard R. DOLPHIN, *Corporate Reputation – a value creating strategy*, Emerald group Publishing Limited, n.3 2004, pp 77-92.

<sup>51</sup> Si veda: BROMLEY, 2001 in Albert CARUANA, *Corporate reputation: concept and measurement*, *Journal of Product and Brand Management*, London, MCB UP Ltd, 1997, pagg. 109-118.

<sup>52</sup> Sul concetto di *Corporate Reputation* si veda: PRUZAN, 2001 in Manto GOTSI and Alan M. WILSON, *Corporate reputation: seeking a definition*, *Corporate Communications: An international Journal*, London, MCB UP Ltd, 2001, pagg. 24-30.

rappresenta il grado di soddisfazione/insoddisfazione di questi riguardo il modo con cui è stata condotta l'attività di governo<sup>53</sup>. E' dunque un indicatore segnaletico del gradimento espresso dai soggetti che ruotano attorno all'azienda (idee, decisioni, operazioni attuate).

La *corporate reputation* assume "valore segnaletico" nel momento in cui essa viene utilizzata quale "metro di giudizio" per valutare le future prospettive gestionali.

### **1.6.1 La corporate reputation come risorsa critica**

Una buona reputazione può essere considerata una risorsa critica sia perché ha un potenziale per la creazione di valore sia perché, in quanto risorsa intangibile, è più difficile da imitare dai *competitors*. La sua corretta valorizzazione presuppone lo sviluppo di una strategia competitiva che potrebbe consentire di perseguire indubbi benefici sotto il profilo dei risultati reddituali. Si fa riferimento, ad esempio, ai vantaggi connessi alla fidelizzazione della clientela.

Un altro aspetto critico nella gestione della *corporate reputation* è rappresentato dal difficile rapporto che spesso lega i dipendenti all'azienda per la quale lavorano. Infatti, se da un lato è loro interesse proteggere e favorire la sua reputazione, dall'altro saranno i primi a metterla in crisi nel caso in cui i loro interessi non vengano soddisfatti.

In tal senso, le organizzazioni che godono di una buona reputazione riescono, meglio di altre, ad attrarre le risorse umane qualificate e con più esperienza<sup>54</sup>. Questo avviene perché le persone di talento ricercano l'allineamento tra i propri valori e quelli dell'organizzazione.

---

<sup>53</sup> Scrive Chandler: "anche se l'azienda ha senza dubbio una vita propria al di là e al di sopra dei suoi singoli dirigenti e anche se i requisiti della tecnologia e del mercato pongono dei limiti allo sviluppo, tuttavia la salute e l'efficienza dell'impresa nell'adempire le sue funzioni economiche sono dipese quasi sempre dal talento dei suoi amministratori". A.D. CHANDLER, *Strategia e struttura*, Milano, Franco Angeli, 1980, pag 1980.

<sup>54</sup> Devine and Halpern, 2001 in Stephen A. GREYSER, *Advancing and enhancing corporate reputation*, Corporate Communications: An international Journal, London, MCB UP Ltd, 1999, pagg. 177-181.

## 1.6.2 Reputazione o immagine?

I termini identità, immagine, prestigio e stima spesso vengono usati come sinonimi della reputazione, anche se presentano alcune sfumature concettuali differenti.

Bromley considera la reputazione un aggregato dell'identità e dell'immagine. Tuttavia secondo Balmer, l'immagine differisce dalla reputazione. Egli fa notare che, mentre la prima si riferisce alla fiducia che gli *stakeholders* accordano all'organizzazione, la seconda rappresenta invece un giudizio sulle qualità espresse dalla stessa.

Cornelissen e Thorpe vedono la reputazione come una rappresentazione collettiva delle passate azioni di un'azienda, espressa attraverso la comunicazione di giudizi da parte degli interlocutori aziendali<sup>55</sup>.

È, quindi, difficile modificare la reputazione di un'azienda in quanto:

- identifica concezioni, schemi mentali e impressioni consolidate nella mente degli *stakeholders*;
- è frutto di un lungo cammino fatto di idee, decisioni, operazioni, che affonda le sue radici nel passato.

Pertanto, mentre l'immagine, anche se, con difficoltà e con un notevole dispendio di risorse, può essere modificata con “relativa” maggiore facilità, il cambiamento della *corporate reputation* prevede che si adotti un processo di rinnovamento la cui durata può protrarsi nel tempo per diversi anni. Questo perché non è affatto semplice modificare l'idea che gli *stakeholders* hanno di una certa azienda.

La *corporate reputation* rimanda dunque ai giudizi che, nel corso del tempo, sono stati espressi dagli *stakeholders*. Oggetto di valutazione sarà dunque la gestione aziendale nel tempo e nello spazio. In tal senso, oltre a raffronti temporali, verranno effettuati paragoni con i *competitors* per stabilire se nel settore esistono aziende che godono di uno “status” migliore o peggiore<sup>56</sup>.

---

<sup>55</sup> CORNELISSEN e THORPE in Richard R. DOLFIN, *Corporate reputation – a value creating strategy*, Corporate Governance, London, Emerald Group Publishing Limited, 2004, pagg. 77 – 92.

<sup>56</sup> Manto GOTSI, Alan M. WILSON, *Corporate reputation: seeking a definition*, in, *Corporate Communications: An international Journal*, n° 6 , 2001, pp. 24-30 .

## 1.7 La Corporate Communication

Si è soliti considerare la comunicazione come un processo di natura prevalentemente tecnologica, che ha come presupposto per la sua realizzazione l'impiego di strumenti complessi e altamente sofisticati.

In realtà nulla è, forse, più semplice del comunicare. Non servono strumenti tecnologicamente avanzati o tecniche complicate.

La comunicazione è, dunque, qualcosa che, perché possa essere attuata, non richiede l'impiego di particolari strumenti, o, almeno, la disponibilità di questi ultimi non è un prerequisito per l'attuazione di un processo di comunicazione.

E' in questo senso generale che intendiamo qui affrontare la comunicazione d'impresa, comunicazione che nel modo più ampio, possiamo definire come il processo attraverso il quale si influenzano il comportamento sociale, le relazioni interpersonali che ne sono alla base, gli atteggiamenti dei singoli e delle collettività che questi compongono. E' *“quella funzione del management che consiste nel definire, pianificare e gestire l'immagine aziendale, la reciproca informazione e comprensione con i pubblici interni ed esterni dai quali dipende il successo dell'impresa”*<sup>57</sup>. Ciò significa, in sostanza che è attraverso i processi di comunicazione che si regola, ma anche si influenza, si modifica, si adatta, qualsiasi sistema sociale o qualsiasi organizzazione. Quando uno degli interlocutori, ma forse sarebbe meglio dire degli operatori o dei processi di comunicazione è un'impresa, si parla di comunicazione d'impresa<sup>58</sup>. La presa di coscienza da parte delle imprese dell'importanza o della valenza strategica della comunicazione è intuibile dall'aumento delle risorse ad essa destinati e dal fatto che i responsabili della comunicazione abbiano assunto all'interno delle aziende posizioni sempre più di rilievo.

Uno dei primi usi della comunicazione in campo aziendale riguarda i beni di consumo. Come evidenziato da Salem<sup>59</sup>, nella seconda metà degli anni Settanta il mercato cambiò a causa dell'aumentare delle dimensioni delle grandi catene di distribuzione che ridussero i tempi di trasporto aumentando i volumi di vendita; la concorrenza divenne agguerrita e le imprese per far conoscere il proprio prodotto

---

<sup>57</sup> Federico RAMPINI, *“La comunicazione aziendale”*, Etaslibri, 1990.

<sup>58</sup> Per un approfondimento si veda: Alberto QUAGLI, *“Comunicare il futuro”*, Milano, Franco Angeli Editore, 2004, pag. 2.

<sup>59</sup> Elena SALEM, *“Che cos'è la comunicazione d'impresa”*, Milano, Lupetti & Co, 1998.

cominciarono a comunicare massicciamente. Con il passare del tempo alla comunicazione di prodotto, ormai insufficiente, si affiancò la comunicazione istituzionale, con la quale l'impresa promuovendo se stessa favorì la penetrazione dei prodotti sul mercato. In tal senso, si parla oggi di strategie di comunicazioni globali, che si prefiggono tre diversi obiettivi:

- informare;
- persuadere;
- motivare.

Questi tre obiettivi, per quanto attiene più direttamente alla comunicazione d'impresa, hanno tempi e modalità di attuazione simili e tutti ugualmente rilevanti.

Comunicare, dunque, per quanto sino a questo momento affermato, vuol dire trasmettere un messaggio a qualcuno: la scelta del destinatario, la scelta del messaggio e la scelta del mezzo con il quale effettuare la trasmissione.

Un altro aspetto sul quale vale la pena soffermarsi riguarda le caratteristiche dei messaggi che possono essere trasmessi tra un interlocutore ed un altro o fra un interlocutore, in questo caso l'impresa, e i suoi *stakeholders*. I messaggi, infatti, possono essere costituiti da un insieme di parole o frasi strutturate opportunamente secondo le normali regole grammaticali e sintattiche, ma possono anche essere costituiti da altri elementi completamente diversi, senza alcun impiego di parole o frasi: ci si riferisce al vasto campo della comunicazione non verbale, cui va attribuita una grande rilevanza. E' presente infatti una comunicazione "implicita", veicolata dagli stessi comportamenti, tramite la quale, in modo volontario o meno, si trasmettono dei messaggi da un mittente ad un destinatario, che si trova ad interagire con il primo<sup>60</sup>. Un cliente che non riesce a mettersi in contatto con il *customer care office* di un'azienda, pur senza nessun messaggio diretto riceve comunque un segnale, in tal caso non proprio positivo, come pure un'improvvisa modifica delle condizioni di servizio o un costante ritardo nei tempi di consegna "comunicano" ai consumatori interessati il tendenziale disinteresse dell'azienda verso le loro necessità. Per cui, in prima battuta, si può affermare che qualsiasi interazione trasmette dei messaggi, più o meno chiari, tra l'azienda ed i suoi *stakeholders*.

Esistono tante modalità attraverso cui è possibile comunicare. In alcuni casi, ad esempio, si può attuare una comunicazione con gli interlocutori in modo inconscio.

---

<sup>60</sup> Alberto QUAGLI, "Comunicare il futuro", op. cit. pag. 3 e ss..

Spesso, infatti, si comunica senza volerlo o senza alcuna finalità particolare. La comunicazione, volontaria o involontaria, potrà essere dunque:

- verbale, cioè costituita da parole, frasi;
- non verbale, cioè costituita da:
  - immagini;
  - comportamenti;
  - atteggiamenti del corpo;
  - abbigliamento;
  - tono di voce.

Secondo quanto affermato finora, la comunicazione aziendale può essere quindi definita come l'insieme dei processi di comunicazione che l'azienda istituisce con l'obiettivo di influire sugli atteggiamenti del pubblico. In tal senso, occorre sottolineare che la comunicazione tra l'azienda e gli interlocutori avviene in modo bidirezionale.

Anche se apparentemente ovvia, la sensibilizzazione delle imprese sul modo di comunicare è un argomento molto recente. In passato, infatti, si riteneva sufficiente che l'impresa comunicasse con il suo pubblico, informandolo, per esempio, sui prodotti immessi sul mercato, cercando di persuaderlo e motivandolo all'acquisto. Oggi, l'accresciuta complessità dei mercati, la globalizzazione e l'aumento della competitività hanno reso indispensabile la creazione di un rapporto di comunicazione preferenziale che leghi gli *stakeholders* all'azienda. In tal senso, alcune aziende, le cosiddette *market driven companies*, riterranno importante recepire i messaggi provenienti dagli interlocutori in quanto espressione delle loro esigenze, dei loro interessi e dei loro gusti. In questo caso la rilevanza della comunicazione sarà tale da influenzare i processi decisionali che si attuano a livello aziendale.

### ***1.7.1 I processi comunicativi e gli strumenti utilizzati***

Dopo aver brevemente introdotto il tema della comunicazione, si ritiene utile presentare una possibile classificazione in base alle caratteristiche che contraddistinguono i processi con cui questa si attua. Si avrà pertanto una comunicazione operativa, di indirizzo e istituzionale<sup>61</sup>.

---

<sup>61</sup>Alberto QUAGLI “*Comunicare il futuro*”, op. cit. pag. 5-8.

Ad un primo livello, si ha la comunicazione “operativa”, che consiste nello scambio di informazioni necessarie per lo svolgimento di una transazione tra l’azienda e lo specifico *stakeholders*, dopo che tra loro si sono già avuti alcuni contatti. La presentazione di un prodotto tra fornitori e clienti o le trattative sul prezzo relativo, implicano la comunicazione tra i due soggetti, in modo simile a quanto accade per i colloqui con i dipendenti circa l’evoluzione delle loro carriere o la trattativa con gli investitori per spuntare migliori condizioni contrattuali. Analogamente con riferimento agli enti locali si avrà una comunicazione “operativa” nel momento in cui si discutono nel dettaglio i progetti che coinvolgono il rapporto azienda-comunità. In questa forma il *focus* dei messaggi è molto specifico, essendo concentrato sulla singola transazione di volta in volta considerata. Gli operatori aziendali coinvolti non sono specialisti della comunicazione ma sono persone il cui ruolo è strettamente legato alla natura della transazione.

Si è comunque in presenza di una “comunicazione”, essendo spiccata l’interazione informativa intesa come flusso bidirezionale di messaggi, e non vi è necessariamente una finalità persuasiva. Anzi, gli interlocutori percepiscono spesso queste forme comunicative come più “sincere” da parte dell’azienda, prive di un precostituito orientamento verso la formazione di un’immagine necessariamente positiva.

A tale livello l’azienda non comunica interamente la propria identità e le proprie strategie, offrendo una visione inevitabilmente parziale alla controparte, sia con riferimento ai soggetti coinvolti sia per quanto concerne il contenuto dei messaggi. Se da una parte è inevitabile che sia così, è pur vero che questo è anche il rischio, nel senso che potrebbero essere percepiti contrasti tra questo livello comunicativo e quelli successivamente presentati, il cui spettro di azione è sicuramente più ampio.

Allo stesso tempo, in mancanza di un quadro comunicativo più generale proposto dal *management*, potrebbe accadere che le comunicazioni operative compiute da soggetti appartenenti ai livelli più bassi della gerarchia siano tra loro discordanti, comportando una certa confusione nell’interlocutore e, in alcuni casi, ingenerando l’impressione che l’azienda sia priva di un approccio comune al dialogo con gli *stakeholders*.

L’utilizzo di appositi canali di comunicazione risente del numero e del tipo di transazioni da effettuare.

Per comunicazione con funzione “di indirizzo” si intende una comunicazione discendente prevista dal *management*, affidata spesso a professionisti del settore e volta a presentare un progetto gestionale, attorno al quale ricercare consensi.

Tratto peculiare della comunicazione di indirizzo è dunque quello di influenzare una o più categorie di *stakeholders* affinché si conformino alle idee, decisioni e operazioni proprie dell’azienda (ad esempio nel caso dei mutamenti che interessano l’organizzazione).

Questo tipo di comunicazione, per essere validamente attuata, presuppone che questa rientri all’interno di un piano strategico ben definito. Per poter influenzare gli *stakeholders* è necessario infatti stabilire obiettivi chiari e raggiungibili. Molto rischioso, infatti, sarebbe affidare una comunicazione di indirizzo ad intendimenti generici, spesso delegati a interpretazioni personali dei singoli operatori aziendali coinvolti nella comunicazione. Si potrebbero in tal caso inviare agli interlocutori messaggi diversi.

La comunicazione con funzione di indirizzo può prevedere la ricerca del consenso di un singolo gruppo di *stakeholders* o rivolgersi a tutti gli interlocutori in modo indifferenziato. Nel primo caso, ad esempio con la pubblicità, sarà possibile influenzare le decisioni d’acquisto dei consumatori in relazione ad un determinato prodotto. Nel secondo caso lo scenario di riferimento non è dato dalla singola transazione o da un rapporto di breve periodo, quanto dalla volontà di ricercare l’adesione ad un progetto di ampio respiro. In sostanza, ciò che l’azienda cerca di comunicare è l’identità aziendale, intesa come insieme di valori e principi chiave che costituiscono l’orientamento strategico di fondo<sup>62</sup>.

La comunicazione di “indirizzo” può derivare inoltre da interazioni informative sollecitate da soggetti esterni. E’ evidente che, con la comunicazione di indirizzo, un’azienda cerca di avvicinare la *corporate image* alla *corporate identity*, attraverso il filtro dell’immagine riflessa.

Il terzo livello è rappresentato dalla comunicazione “istituzionale”, la cui finalità è di fornire informazioni riguardanti l’azienda (es. pubblicazione dei bilanci) o semplicemente di promuovere la propria attività (es. sponsorizzazioni di eventi).

---

<sup>62</sup> Per un approfondimento sulle tematiche legate all’orientamento strategico di fondo si veda: Vittorio CODA *L’orientamento strategico dell’impresa*, Torino, Utet, 2002.

In questo caso, nella maggior parte dei casi, non vi è un'interazione con gli *stakeholders* ma flussi informativi unidirezionali, rispetto ai quali ogni forma di *feedback* è assente o quantomeno non prevista<sup>63</sup>.

Nella comunicazione con gli *stakeholders* si devono tener presenti due aspetti che incidono fortemente sull'efficacia della comunicazione. In primo luogo è importante considerare il "sistema valoriale di riferimento", ossia il grado di affinità e condivisione culturale tra l'azienda e l'interlocutore. Quanto più esso è elevato, tanto più efficace ed efficiente potrà essere il flusso informativo, dal momento che richiederà all'azienda un minor dispendio di risorse per fornire allo *stakeholders* gli elementi di base necessari alla comprensione dei messaggi trasmessi e per interpretare quelli provenienti dall'interlocutore. Tale sistema valoriale si riflette tanto nell'aspetto semantico quanto in quello pragmatico. Questa variabile non può essere definita di contesto, in quanto i suoi valori sono a sua volta determinati dalla frequenza e dall'intensità delle comunicazioni precedenti, anche se in parte possono semplicemente derivare dalla similitudine di attività.

In secondo luogo, influiscono sulla efficacia dei processi comunicativi anche i "rumori", intesi come "qualunque causa di disturbo della comunicazione". Prescindendo da una dettagliata analisi degli stessi, si deve precisare che i rumori possono consistere tanto in circostanze soggettive, quanto in aspetti più oggettivi, indipendenti dai comportamenti di chi comunica. Ogni azienda dovrà monitorare l'intensità complessiva di tali rumori nell'avviare una comunicazione e possibilmente porvi rimedio.

Possiamo affermare che gli strumenti attraverso i quali è possibile, per un'azienda, realizzare le proprie attività di comunicazione si possono sinteticamente elencare nel modo seguente:

- pubblicità (sulla stampa, sulle reti televisive pubbliche o commerciali, sui canali radiofonici pubblici o privati);
- per mezzo di affissione di manifesti, locandine, volantinaggi ecc;
- relazioni con i diversi media (stampa quotidiana e periodica);
- pubbliche relazioni;
- audiovisivi (filmati, prodotti multimediali);

---

<sup>63</sup> Si veda: Gianfranco BETTETINI, *Le nuove tecnologie della comunicazione*, Milano, Bompiani, 1993.

- siti *web* su internet (per informazione, per proposta e offerta di prodotto/servizi);
- telefono;
- programmi promozionali;
- programmi culturali/sociali;
- *design* industriale.

Da questo elenco si può notare che sono molti gli strumenti di comunicazione a disposizione di una impresa ed è proprio dalla corretta giustapposizione dei diversi elementi e strumenti che deriva il successo di una qualsiasi campagna di comunicazione .

In altri termini, ogni programma di comunicazione non prevede mai l'applicazione di un sistema standard generalizzato, ma di un vero e proprio progetto *ad hoc* nel corso del quale obiettivi, caratteristiche degli *stakeholders* di riferimento, strumenti e mezzi di comunicazione vengono integrati e interagiscono secondo regole solo apparentemente complesse ma in realtà semplici nella loro definizione e interpretazione.

## 1.8 L'immagine in rete e la sua gestione da parte delle aziende

Da quanto affermato finora è emerso che una delle componenti del successo di un'azienda è rappresentata dalla "reputazione" di cui essa gode presso i vari pubblici di riferimento, come ad esempio gli utenti finali dei propri prodotti o servizi, le figure della Pubblica Amministrazione, i giornalisti, la comunità finanziaria, la comunità economica, la comunità politica ecc..

Si è anche detto che la reputazione di un'azienda è importante perché questa può esercitare un forte impatto sull'atteggiamento di individui o categorie di individui, i quali a loro volta, con un certo tipo di comportamento, determinano il suo successo o l'insuccesso sul mercato.

La *corporate reputation* si presenta, dunque, come un giudizio composito che consiste in ciò che gli altri sanno e pensano di una società. Tali conoscenze e percezioni possono però essere vere o false, corrispondere alla realtà attuale o essersi fermate ad un preciso momento, essere chiare o poco chiare, corrette o meno. Questo

spiega perché le aziende gestiscono e controllano la propria reputazione adottando opportune ed efficaci strategie di comunicazione di tipo "*corporate*".

Queste strategie contribuiscono, infatti, a definire il modo in cui un'azienda debba essere percepita da coloro che vi si trovano direttamente a contatto e ad influenzare altri pubblici che stanno all'esterno e la cui opera di comunicazione (forum, associazioni, ecc.) influisce sul modo in cui l'azienda viene percepita. In sostanza, per un'azienda, questo significa gestire la propria immagine.

Nell'ambito della reputazione finanziaria ciò richiederà la comprensione di cosa e come comunicare a particolari categorie di soggetti, rappresentati essenzialmente dagli investitori, dagli analisti finanziari, dalle agenzie di *rating* e dai giornalisti. In questo caso, l'obiettivo che si prefigge l'azienda è di: inviare i messaggi chiave per stabilire un rapporto di fiducia con il mercato e rafforzare la propria *corporate reputation*, accrescere la propria *performance* finanziaria attraverso una comunicazione chiara, univoca e trasparente, raggiungere efficacemente i potenziali investitori e accrescere la valutazione del titolo e instaurare rapporti proficui con gli analisti e le agenzie di *rating* nell'ottica della creazione di valore<sup>64</sup>.

Rimane ora da chiedersi il perché dell'importanza attribuita a Internet, quale luogo di misurazione della reputazione aziendale.

La rete è una grande fonte d'informazioni fornite direttamente dagli utenti. Il fenomeno dei gruppi di discussione e dei forum e le attività di analisi che si possono svolgere su di essi e sui motori di ricerca per valutare l'immagine che un prodotto o un servizio hanno sul pubblico, sono un nuovo fronte di ricerca e di interessanti scoperte. Esistono quindi dei, ben precisi, «luoghi di osservazione».

Molta importanza, con riferimento alla comunità finanziaria, è attribuita al forum, dove, le informazioni sui comportamenti degli utenti, le modalità di interazione e conversazione rappresentano di fatto lo specchio degli interessi del popolo della rete. Costituiscono quindi un ottimo strumento per lo studio dei gusti e delle esigenze di una quota di persone ormai rappresentativa della popolazione in molti paesi al mondo. I *weblog* e i forum *online* rappresentano inoltre una straordinaria opportunità

---

<sup>64</sup> “Un sistema più vasto di *stakeholders*-investitori (e relativi intermediari) comporta necessariamente un flusso di comunicazioni più ampio (nella quantità), più intenso (nella frequenza), più capillare nella diffusione. Una domanda di informazioni più complessa si riflette ovviamente in più stringenti fabbisogni interni per la società. Anzitutto richiede notevoli competenze per poter essere gestite....le società quotate generalmente dispongono di una funzione di *investor relations* entro la quale operano soggetti che uniscono competenze nel campo dell'analisi economico-finanziaria a spiccate capacità relazionali....”, Alberto QUAGLI, *Comunicare il futuro*, op.cit. pag. 32.

sia perché specializzati e perché il loro peso va crescendo in termini di numerosità e di autorevolezza.

Le aziende dunque cercano nuovi modi con i quali confrontarsi con gli *stakeholders* e questo le porta ad effettuare ricerche che prevedono l'acquisizione di dati non più chiedendo ma ascoltando. Questo deriva dal rinnovato ruolo che assumono gli interlocutori aziendali che si affacciano sul *web* e dagli strumenti da loro utilizzati per esprimere le opinioni. Per l'azienda gestire l'immagine in rete significa dunque orientarsi verso questi utenti dialogando con loro, accogliendo la loro rinnovata possibilità di scrivere, di parlare, di documentare. Nel contempo, oltre a saper leggere e interpretare questi nuovi contenuti, prodotti da quelli che un tempo erano solo fruitori di contenuti altrui e che ora ne sviluppano di propri, occorre orientare l'ascolto sui punti influenti della rete, diversi da un settore economico all'altro, ma riconducibili essenzialmente alle aree prettamente di discussione (forum, *newsgroup*, *mailing list*) più autorevoli e seguiti.

Le comunità *online* hanno come vantaggio la spontaneità delle opinioni riportate, spesso tratte da esperienze personali con il prodotto o servizio in questione, che nel caso dell'investitore è rappresentato dagli strumenti quotati dell'emittente; d'altra parte, può capitare che le opinioni possano essere orientate in un senso o nell'altro da parte di membri particolarmente influenti. Per far fronte a queste diverse e contrapposte problematiche la moderna attività di *public relation* deve adeguarsi e affrontare virtualmente l'intera comunità *online* e non solo i giornalisti e gli *opinion leader* come è avvenuto finora.

Un *blog* o, più in generale, una *community online* possono, infatti, orientare le opinioni di un numero significativo di persone. Da non sottovalutare inoltre come molto spesso le comunità digitali siano frequentate dall'avanguardia innovativa del mercato, quella cioè che capisce prima degli altri gli stili e le mode di domani e che orienta i mercati; peraltro questo *target* diventa sempre più difficile da raggiungere con gli altri media.

Altro aspetto da sottolineare riguarda "l'effetto virale tipico della rete". In tal senso, si fa riferimento ai rischi legati all'eventualità che l'accentuata interazione tra gli *stakeholders* porti alla distruzione della reputazione o a potenziali manipolazioni legate alla diffusione delle informazioni. Il compito dei responsabili della funzione di *investor relations* sarà dunque quella di porre una grande attenzione nell'osservare in tempo reale i punti caldi della rete e di essere pronti a intervenire sia per gestire

eventuali crisi (diffamazione, opinioni negative, utenti insoddisfatti, critiche strumentali o false ecc.) ma anche per cavalcare eventuali *community* di entusiasti



## CAPITOLO 2

### L'importanza della corporate reputation per gli investitori

Gli scandali finanziari che hanno coinvolto alcune grandi imprese quotate sui principali mercati borsistici mondiali ed i recenti fallimenti di alcuni grandi gruppi industriali italiani hanno avuto un forte impatto emozionale sull'opinione pubblica e su tutti gli *stakeholders*. Oltre ad evidenziare i problemi legati alla tutela del risparmio, le frequenti crisi dei mercati finanziari hanno creato un clima di sfiducia e di incertezza nei risparmiatori determinando un'aumentata diffidenza e una crescente prudenza negli investimenti.

In un tale contesto, anche le aziende responsabili e solide, sotto il profilo economico-finanziario pagano il clima di diffidenza e rischiano di essere penalizzate da basse valutazioni e da un maggior costo del capitale. Pertanto, esse sono chiamate a dimostrare quotidianamente la propria affidabilità, il proprio valore e soprattutto la capacità di creare ricchezza per tutti gli *stakeholders*. Poiché il mercato finanziario non è disposto a “perdonare errori”, la *corporate reputation* è, oggi più che mai, un “*asset intangibile*” dalla valenza altamente strategica, in grado, attraverso la creazione e il consolidamento delle relazioni con gli interlocutori aziendali, di apportare valore all'azienda.

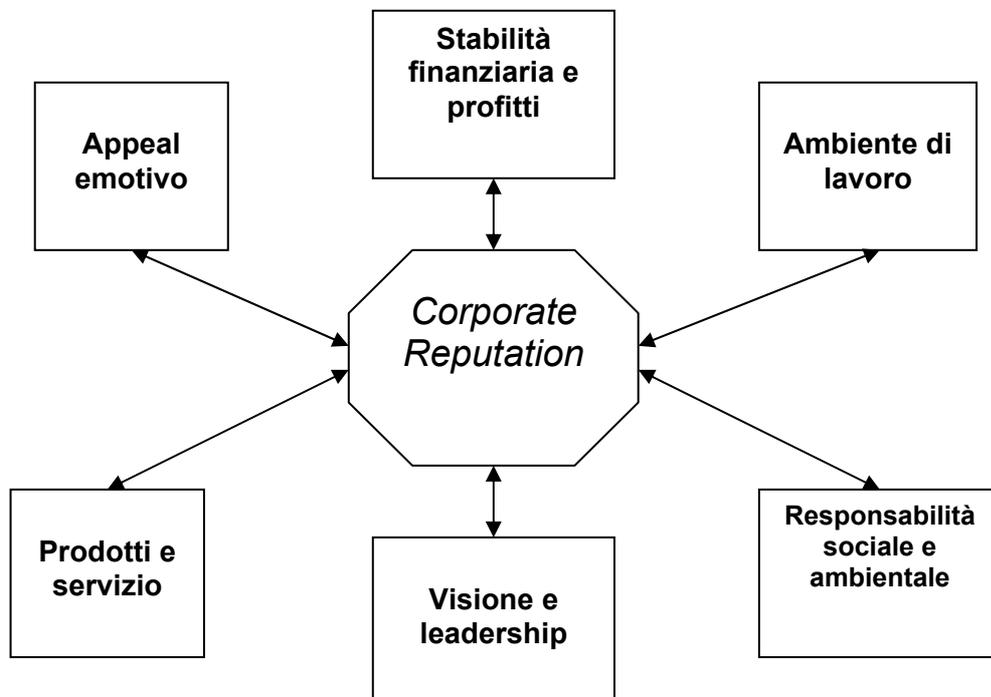
Nella convinzione che la credibilità giochi un ruolo fondamentale nel rapporto azienda-investitore verranno di seguito approfondite, dapprima, le tematiche legate alla *corporate reputation* e, successivamente, le questioni riconducibili, nello specifico, alla reputazione finanziaria. Verrà infine indagato il ruolo della comunicazione aziendale, intesa come strumento in grado di sostenere nel tempo la reputazione aziendale.

## 2.1 Il valore delle risorse intangibili

Nel mondo economico, ci si sta avviando verso una nuova fase dei rapporti tra imprese e *stakeholders* (investitori, clienti, impiegati, opinione pubblica). Una società civile in larga misura globalizzata, sempre più matura e in parte allarmata, è pronta ad imputare alle aziende tutti i comportamenti percepiti come lesivi degli interessi degli azionisti dei consumatori, dell'ambiente, del benessere dei lavoratori e non da ultimo del rispetto di codici e valori etici nei confronti dei paesi del mondo più svantaggiati (ad esempio il controllo dei fornitori e la condizione dei lavoratori)<sup>65</sup>.

In un contesto così descritto assume importanza il concetto di “*corporate reputation*”: è questa un'espressione al centro di grandi riflessioni, di cui non è ancora data una definizione univoca. Al di là delle differenze e delle sfumature concettuali si è concordi nell'affermare, comunque, che la *corporate reputation* sia costituita principalmente da alcuni importanti elementi, così come evidenziato in Figura 2.1.

Figura 2.1: Le componenti della corporate reputation.



<sup>65</sup> Laura MICHELINI, *Strategie di corporate giving e cause related marketing in italia: tra benessere sociale e fini di business*, Congresso internazionale “Le tendenze del marketing”, Università Lumsa, Roma, pag. 1

Tra le componenti della *corporate reputation*, accanto a quelle più tradizionali (prodotti, stabilità finanziaria, visione e *leadership*) si fanno strada anche dimensioni “più moderne” come il tema della responsabilità ambientale e sociale, dell’ambiente di lavoro e dell’*appeal* emotivo, dimensione più immateriale, declinabile in termini di fiducia, rispetto, apprezzamento e ammirazione.

La *corporate reputation* si configura, inoltre, come una “*intangible resource*” che si forma nel tempo, attraverso la verifica della coerenza di comportamenti passati e che, se buona, contribuisce positivamente alle performances aziendali<sup>66</sup>.

## 2.2 La Corporate reputation: approfondimenti teorici

La *corporate reputation* è legata al modo con cui gli *stakeholders* sono in grado di influenzare l’attività dell’azienda. Una reputazione favorevole incoraggia ad esempio gli azionisti ad investire nell’azienda, attrae personale competente, facilita il mantenimento delle relazioni con i clienti e a parità di altre condizioni, garantisce profitti superiori rispetto ai concorrenti.

Pur essendo evidenti i benefici ottenibili non vi è accordo tra i cultori della materia circa la definizione da attribuire alla reputazione aziendale e riguardo alle modalità da adottare per la sua valutazione<sup>67</sup>. Ciò che è importante sottolineare è che la reputazione aziendale sta diventando il nuovo paradigma con cui osservare le aziende e le *performances* del *business*.

### 2.2.1 Il paradigma reputazionale

Il termine paradigma è generalmente utilizzato in letteratura per spiegare varie tipologie di approccio legate ad un certo campo di studio. Se da un lato la tematica della *corporate reputation* ha acquistato col passare del tempo maggiore notorietà, dall’altro non esiste certezza riguardo al significato da attribuirgli. Non a caso gli autori utilizzano i termini “nebbia” e “Torre di Babele” proprio per esprimere l’incapacità della teoria di coprire i vuoti informativi.

---

<sup>66</sup> Gregorio MARTIN DE CASTRO, *The role of corporate reputation in developing relational capital*, in, *Journal of Intellectual Capital*, n.4, 2004.

<sup>67</sup> Silvia J. FLATT, *Corporate Reputation as a mediating variable between corporate culture and financial performances*, in, *Reputation Institute Conference*, 2006, pag. 4.

A complicare lo scenario, il fatto che gli apporti dei differenti autori risentono non poco dell'influenza dei filoni di studi di provenienza. Non a caso Fombrun e Van Riel hanno definito la *corporate reputation* cercando di omogeneizzare le prospettive riconducibili a sei distinte aree tematiche<sup>68</sup>.

La *corporate reputation* viene quindi definita da alcuni autori come “*the perceived likelihood that it will defend its markets*”, da altri, che si rifanno agli studi di strategia e di *marketing*, come le impressioni accumulate dagli *stakeholders* circa una determinata azienda, risultanti dal rapporto di interazione instauratosi attraverso la comunicazione<sup>69</sup>.

La reputazione è vista come un “*asset*” intangibile, oggetto di possibile valutazione secondo una prospettiva prettamente contabile che deve trovare riscontro, il più possibile oggettivo, nei bilanci delle aziende<sup>70</sup>.

Tuttavia le politiche contabili errate potrebbero incidere negativamente non solo sulle aziende interessate ma anche sulle società che verificano la correttezza del dato. Questa problematica è emersa in seguito ai clamorosi scandali finanziari, fra i quali vale la pena ricordare il Caso Enron. Oltre ai rischi, a livello teorico vengono individuati i vantaggi connessi ad una buona reputazione, gli azionisti ad esempio risulterebbero maggiormente coinvolti nell'attività aziendale e investirebbero nelle aziende dove è forte la consapevolezza di far parte di un'organizzazione dotata di un'ottima reputazione e caratterizzata da una buona redditività.

---

<sup>68</sup> Le più importanti aree tematiche sono però quelle legate agli studi di “Strategia e management”, di “Marketing” e infine di “Organizzazione aziendale”. Rosa CHUN, *Corporate reputation: meaning and measurement*, in, International Journal of management reviews, n.2, 2005, pag. 92

<sup>69</sup> Fombrun definisce la reputazione aziendale come: un'intuitiva rappresentazione delle passate azioni dell'azienda e delle future aspettative che descrivono l'*appeal* che un'azienda intera ha con i propri *stakeholders* rispetto ai concorrenti. Scheepens afferma che la reputazione è la somma totale delle percezioni delle percezioni degli *stakeholders*, mentre Sheldon ritiene che il valore della reputazione sia una funzione diretta della percezione del pubblico coinvolto in vario modo nella gestione aziendale. In una successiva definizione, Fombrun e Van Riel definiscono la reputazione aziendale come: La rappresentazione collettiva delle passate azioni e delle future prospettive di un'azienda che descrivono la sua abilità di distribuire il valore ad un'estesa platea di *stakeholders*. Si riferisce allo “*standing*” di cui gode l'azienda presso gli *stakeholders* interni ed esterni, in un ambiente competitivo e istituzionale. Gotsi e Wilson la definiscono come la complessiva e continua valutazione di una certa azienda da parte degli *stakeholders*. La valutazione dipende dal tipo di rapporto che li lega all'azienda che può essere: diretto oppure mediato. Silvia J. FLATT, *Corporate Reputation as a mediating variable between corporate culture and financial performances*, op.cit. pag. 4 e ss.

<sup>70</sup> Si fa implicito riferimento al caso Enron che ha coinvolto la società di revisione deputata del controllo contabile. Per un approfondimento sulle tematiche legate al bilancio e ai sistemi informativi aziendali, si veda: Luciano MARCHI, *I sistemi informativi aziendali*, Milano, Giuffrè; Alberto Quagli, *Bilancio d'esercizio e principi contabili*, Torino, Giappichelli.

Sembra dunque esserci un forte legame tra le diverse materie aziendali, in quanto la reputazione influisce non solo sugli aspetti strategici e finanziari, ma anche sull'organizzazione e sul *marketing*.

Assumendo ad esempio il punto di vista dei cultori appartenenti al filone dell'organizzazione aziendale, la *mission* e la *vision* sono state interrelate all'immagine esterna. Questo perché consci del fatto che gli aspetti esterni ed interni dell'organizzazione oltre ad incidere sulla reputazione non possono essere considerati elementi a se stanti.

Secondo una visione di questo tipo, le differenti prospettive della *corporate reputation* adottate dai cultori appartenenti ai differenti filoni teorici rendono più difficile l'inquadramento del termine. Ciò implica l'adozione di un approccio multidisciplinare che se da un lato testimonia il crescente interesse per una materia di sicura importanza, dall'altro determina non pochi problemi di comprensione. Non a caso spesso sono stati coniatati termini ai quali è stato erroneamente attribuito lo stesso significato, ad esempio nel caso dei concetti quali "*image*" o "*identity*", complicando dunque lo scenario teorico. In realtà occorre fare delle distinzioni e chiarire il fatto che seppur simili, tali concetti presentano delle differenze che devono essere evidenziate per evitare che si crei confusione concettuale.

### 2.2.2 Le tre scuole di pensiero

Nell'ambito degli studi che hanno per oggetto la reputazione aziendale è possibile individuare tre scuole di pensiero:

- la corrente valutativa;
- la corrente emozionale;
- la corrente relazionale.

Gli studi si differenziano in rapporto al tipo di legame e/o di valutazione effettuata riguardo agli *stakeholders*. Questi possono essere interni (impiegati, *managers* ecc.) ed esterni (azionisti, clienti ecc.).

Mentre le prime due scuole di pensiero si concentrano principalmente sullo studio degli interessi riconducibili a singoli gruppi di *stakeholders*, la scuola relazionale si basa essenzialmente sulla teoria secondo la quale gli interlocutori aziendali hanno diverse aspettative riguardo una certa azienda. La scuola relazionale contempla

pertanto sia i soggetti interni che esterni, aprendo così una nuova strada verso la comprensione del paradigma reputazionale.

Secondo la scuola valutativa, la reputazione è determinata dalle *performances* finanziarie realizzate dall'organizzazione. Legata al filone degli studi di strategia, identifica nella reputazione uno dei fattori in grado di apportare un vantaggio competitivo e di assicurare, dunque, il perseguimento di migliori *performances* a livello aziendale, in grado quindi di soddisfare le attese degli “*shareholders*”. In tal senso, la *corporate reputation* viene vista come un “*asset*” intangibile oggetto di possibile valutazione.

La scuola emozionale dimostra invece un maggiore interessamento per le relazioni emotive che legano gli *stakeholders* alle aziende, in quanto considerati in grado di incidere sulle *performances* finanziarie di lungo periodo. In questo caso gli autori si soffermano sullo studio del comportamento dei pubblici e degli attributi “non-finanziari” dell'azienda. Secondo tale visione la reputazione dipende dalle percezioni e/o dalle impressioni che gli interlocutori rilevanti hanno di un'organizzazione, mentre gli aspetti prettamente finanziari o legati alle *performances* aziendali vengono lasciati in secondo piano. È necessario ricordare che molti degli studi condotti dagli autori appartenenti al ramo del marketing e dell'organizzazione aziendale ricadono all'interno della scuola di pensiero in esame e che l'attenzione si incentra soprattutto sui dipendenti e i clienti dell'azienda<sup>71</sup>.

Nel definire la *corporate reputation* diversi autori hanno invece seguito un approccio *multi-stakeholders*. Ad esempio secondo alcuni, essa si presenta come una sintesi dell'insieme di opinioni, percezioni e attitudini che gli interlocutori hanno di una certa azienda. In tal senso si tiene conto nelle analisi di tutti i soggetti considerati rilevanti e in linea generale riconducibili alle seguenti categorie: investitori, dipendenti, clienti, fornitori, comunità sociale<sup>72</sup>.

Secondo altri, invece, la reputazione è una complessa rappresentazione delle passate azioni e delle future prospettive che descrivono il tipo di rapporto (*appeal*) che l'azienda ha con i propri interlocutori chiave.

---

<sup>71</sup> Ci si riferisce in particolare a Balmer, Bromley, Dutton e Dukerich, Dutton. Il rapporto dipendente-azienda e consumatore-*corporate image* viene indagato rispettivamente dal filone di studi appartenente all'organizzazione aziendale e al *marketing*. Con riferimento al rapporto consumatore-azienda, Brown e Dacin dopo aver coniato il termine di *corporate association*, definiscono la reputazione come l'insieme delle associazioni mentali riconducibili ad un individuo esterno all'azienda. Rosa CHUN, *Corporate reputation: meaning and measurement*, in, *Journal of Management Reviews*, vol.7 n.2, 2005, pag. 93.

<sup>72</sup> Questa definizione è stata conosciuta da Post e Griffin (1997). Rosa CHUN, *Corporate reputation: meaning and measurement*, op. cit. 94

In questo caso essa è intesa come un concetto che richiama termini quali “collettività” e “multidimensionalità”, che fanno riferimento all’insieme delle percezioni di tanti individui. Si è concordi nell’affermare che, secondo questa visione, la *corporate reputation* sia la risultante di “molteplici reputazioni”, tante quanti sono gli interlocutori aziendali.

Se i ricercatori appartenenti alla scuola emozionale tendono a concepire la reputazione come un “riflesso” derivante dall’accumulata percezione di un singolo *stakeholders*, la scuola relazionale considera la reputazione secondo un’equazione che la lega all’insieme dei punti di vista interni ed esterni all’azienda<sup>73</sup>.

La scuola di pensiero relazionale enfatizza l’esistenza di differenze tra i punti di vista dei differenti *stakeholders* e afferma inoltre l’idea che le percezioni interne ed esterne siano comunque legate tra di loro<sup>74</sup>. Secondo quanto affermato in precedenza, ogni distacco esistente tra l’immagine percepita dai pubblici interni ed esterni è da considerarsi come un fattore negativo in grado di incidere pesantemente sulla reputazione. Si afferma quindi la necessità di tendere ad un allineamento “reputazionale” che interessi le molteplici percezioni esistenti. Obiettivo il cui raggiungimento non è scontato in quanto gli individui sono portatori di interessi, aspettative e bisogni differenti.

## 2.3 Gli elementi chiave della corporate reputation

È importante definire esplicitamente le variabili e le relazioni utilizzate nelle ricerche che hanno per oggetto la *corporate reputation*.

La definizione di reputazione utilizzata dai singoli autori dipende infatti dal modo con cui alcuni elementi chiave, quali ad esempio l’identità e l’immagine, sono definiti. Un’analisi di questo tipo può essere utile per evitare che si crei confusione tra i concetti.

---

<sup>73</sup> Davies e Miles, Hatch e Schultz. Rosa CHUN, *Corporate reputation: meaning and measurement*, op.cit. pag. 95.

<sup>74</sup> Hatch e Schultz contribuiscono ad arricchire il sostrato teorico collegando alla definizione anche i termini: immagine, identità e cultura. Davies e Miles intendono il governo della reputazione come l’allineamento di tre elementi: come l’azienda è vista dagli altri (es. consumatori), chi siamo realmente (azienda), come comunichiamo chi siamo (azienda). Nel caso in cui gli *stakeholders* siano portatori di differenti punti di vista su di una stessa azienda, una reputazione sfavorevole potrebbe contaminare una reputazione favorevole (Carter e Deephouse). Ogni differenza “relazionale” o “gap” tra le percezioni interne o esterne è stata considerata cruciale nel governo della reputazione. Rosa CHUN, *Corporate reputation: meaning and measurement*, op.cit. pag. 98.

### 2.3.1 L'immagine: how other see us

Nella letteratura appartenente al filone degli studi di *marketing*, il termine reputazione e immagine sono utilizzati come concetti interscambiabili. Non viene quindi di fatto identificata alcuna differenza tra i due concetti.

Le ricerche condotte nell'ambito della *corporate image* si focalizzano principalmente sullo studio:

1. del ruolo assunto dal *brand* nella promozione dei punti vendita appartenenti alla catena distributiva dell'azienda ;
2. dell'influenza che il *brand* ha a livello aziendale.

Alcuni autori hanno associato l'immagine comunicata da un certo punto vendita all'immagine che un ipotetico acquirente ha di se stesso. Successivamente hanno costruito un modello per comprendere meglio come si espliciti tale relazione. La conclusione a cui sono giunti è la seguente: le persone si trasformano in consumatori quando l'immagine fornita da una certa entità, in questo caso il punto vendita, è simile all'immagine che hanno di loro stessi<sup>75</sup>.

Gli studi aventi per oggetto il tema della *corporate image* si sono concentrati, quindi, sul ruolo della pubblicità, del logo, delle preferenze legate al *brand*, delle interrelazioni tra dipendenti e forza del *brand* ecc..

Già nel 1972 Worcester affermava l'esistenza di 4 categorie di immagine:

- di prodotto;
- relativa al marchio;
- del consumatore;
- a livello *corporate*.

Suddivideva inoltre la *corporate image* in:

- reputazione di prodotto;
- relazioni con i consumatori;
- ruolo dei dipendenti;
- reputazione etica;
- altri.

Fra le varie definizioni date la più comune e recente è quella secondo cui l'immagine aziendale sarebbe l'insieme delle impressioni e percezioni degli

---

<sup>75</sup>Sabine EINWILLER, *The Significance of Reputation and Brand for Creating Trust in the Different Stages of a Relationship between an Online Vendor and its Customers*, Institute for Media and Communications Management, University of St. Gallen, 2001, pag. 8

*stakeholders* esterni e in particolare dei consumatori<sup>76</sup>. In tal senso la posizione assunta da ciascun interlocutore dovrebbe essere considerata come parte dell'insieme delle relazioni che lo legano all'azienda.

Altre invece, legate maggiormente agli aspetti comportamentali dell'organizzazione, identificano l'immagine aziendale con le impressioni e le credenze che i membri interni di un'azienda hanno della reputazione esterna<sup>77</sup>.

### 2.3.2 L'identità: how we see ourselves

L'identità è definita, in letteratura, in vari modi. Due sono però i temi rilevanti:

1. l'identità organizzativa;
2. la *corporate identity*.

La prima fornisce risposta alle domande:

- chi siamo?;
- come vediamo noi stessi?.

In altre parole, ci si riferisce alla percezione che i dipendenti hanno di una certa organizzazione. In sostanza cosa pensano, sentono e provano riguardo al modo con cui è gestita, funziona e si comporta.

I termini identità "culturale" e "organizzativa" hanno significati simili. L'identità risponde infatti alla domanda "come vediamo noi stessi" mentre la cultura "cosa ci guida nei comportamenti che adottiamo" ed entrambi sono interrelati. Alcuni autori

---

<sup>76</sup> Bromley 1993, Davies e Miles 1998. Rosa CHUN, *Corporate reputation: meaning and measurement*, op.cit. pag. 98.

<sup>77</sup> In questo caso il termine reputazione è utilizzato per riferirsi alla percezione esterna di una determinata organizzazione. Spesso il termine *corporate reputation* viene letto in chiave evolutiva. Esso andrebbe letto quindi attraverso i significati assunti dallo stesso nel corso del tempo. Ad esempio, la *corporate reputation* è vista come il risultato delle *performances* passate ed è rinforzata dalla comunicazione. In questo caso dunque immagine e reputazione differiscono in quanto quest'ultima è la risultante dei giudizi che nel corso del tempo si sono susseguiti. Quindi la reputazione ha a che fare con le opinioni espresse dagli *stakeholders* circa il comportamento seguito nel corso del tempo da un'azienda. Tale distinzione è molto utile in quanto mentre l'immagine può aversi anche quando non si è coinvolti nella gestione aziendale, nel caso della reputazione invece si presuppone un interessamento più o meno diretto dei soggetti nella sfera dell'attività aziendale. La reputazione è legata all'esperienza. Inoltre l'immagine può essere modificata più velocemente, ad esempio attraverso la pubblicità, mentre la reputazione richiede più tempo e sforzi per modificare il giudizio degli interlocutori interni ed esterni. Tuttavia, nel caso di crisi aziendali, sia l'immagine che la reputazione possono essere danneggiate velocemente. Occorre ribadire pertanto la necessità di perseguire comportamenti che siano finalizzati a creare un certo allineamento tra gli *stakeholders* interni ed esterni. È fondamentale in sostanza evitare di deludere le loro aspettative. Robert D. GATEWOOD, *Corporate Image: Employee Reactions and Implications for Managing Corporate Social Performances*, in, *Journal of Business Ethics*, vol. 16 n.4, 1997, pag. 1 e ss.

asseriscono che la cultura può essere una fonte di vantaggio competitivo quando essa comunica un'unica personalità, storia ed esperienze di coloro i quali lavorano per essa.

Altri invece evidenziano le differenze esistenti fra i due termini. In particolare l'identità organizzativa, ossia il modo con cui l'azienda definisce se stessa, sarebbe influenzata dai valori e dalla cultura aziendale. Sempre secondo tali autori la cultura non sarebbe un valore facilmente modificabile dalle strategie adottate dal *management* e non si presterebbe a manipolazioni di sorta. In contrasto, l'identità, ossia il modo con cui le persone capiscono il loro essere in relazione alla cultura e ai valori, essendo più coscienziosa e riflessiva, sarebbe invece più propensa al cambiamento. In virtù del loro legame, la cultura potrebbe essere modificata solo quando cambia l'identità. L'identità sarebbe invece aperta rispetto alla cultura e soggetta all'influenza esterna<sup>78</sup>.

### 2.3.3 La Corporate Identity: how we want others to see ourselves

Negli studi letterari l'identità organizzativa è spesso distinta dalla *corporate identity*. Generalmente, infatti, la prima è ricondotta agli studi di organizzazione aziendale, mentre la seconda è riferibile ai filoni attinenti alle tematiche che hanno per oggetto la strategia, il *management* e il *marketing*.

La *corporate identity*, o l'identità desiderata, si riferisce, a seconda della prospettiva assunta:

- a elementi visivi (nome, logo, simboli)<sup>79</sup>;
- alla *vision*, alla *mission* e alla filosofia, intesi come parte del processo strategico legato alla gestione dell'immagine e della reputazione aziendale<sup>80</sup>.

La *corporate identity* riguarda dunque il processo di gestione "esterno" della *corporate image* e prevede la considerazione degli effetti di tutte le relazioni pubbliche intrattenute dall'azienda con i suoi interlocutori.

---

<sup>78</sup>Downey afferma che l'instabilità dell'identità dipende soprattutto dalle interrelazioni che si realizzano con l'immagine. S.M. DOWNEY, *The relationship between corporate culture and corporate identity*, in *Public Relations Quarterly*, n.7, 1987.

<sup>79</sup> Marketing.

<sup>80</sup> Strategia e management

Secondo molti autori pertanto la *corporate identity* non può essere riconducibile al solo logo societario, ma contempla aspetti dell'azienda più profondi e complessi. In particolare essa rifletterebbe caratteristiche uniche riconducibili alla *corporate personality* ramificate nel comportamento dei membri dell'organizzazione ossia nel modo con cui i dipendenti identificano se stessi e il loro rapporto con l'azienda<sup>81</sup>.

Secondo questa accezione la *corporate identity* può essere dunque accostata alla definizione di identità organizzativa.

In conclusione si può affermare che la creazione di una buona reputazione è un processo che, oltre ad essere pianificato e attuato con costanza nel tempo, prevede un'attività di contatto con i differenti interlocutori aziendali e la considerazione di tre aspetti chiave:

1. l'immagine oltre ad essere un elemento che può essere ricondotto alla creazione della reputazione si riferisce all'insieme delle percezioni esterne che gli *stakeholders* hanno di una determinata azienda;
2. l'immagine dovrebbe essere allineata sia con l'identità organizzativa che con le aspettative dei membri interni riguardo l'organizzazione di appartenenza;
3. l'identità o l'immagine desiderata, deve essere ricondotta al modo con cui i *managers* vogliono che una certa organizzazione venga vista dagli *stakeholders*.

## 2.4 Il gap tra l'immagine e l'identità

L'idea di un allineamento tra i tre elementi della *corporate reputation*:

1. come siamo visti dai terzi;
2. chi siamo realmente;
3. chi diciamo di essere;

costituisce il cuore della scuola di pensiero relazionale.

Secondo questa scuola di pensiero, l'immagine esterna di un'azienda è la risultante dell'immagine interna. In sostanza l'immagine aziendale si forma all'interno di una determinata organizzazione. Sono cioè i dipendenti che danno

---

<sup>81</sup> In particolare si enfatizza il ruolo dei dipendenti e le relazioni che esistono tra l'azienda e le percezioni interne ed esterne della stessa da parte della platea di interlocutori. J.M.T. BALMER, *Corporate identity: what of it, why the confusion, and what's next?*, in, *Corporate reputation review*, n.1, 1997.

avvio al processo di creazione dell'immagine attraverso il modo con cui essi percepiscono l'azienda nel suo complesso<sup>82</sup>.

Nella realtà si possono presentare delle situazioni nelle quali esistono dei gap tra quanto percepisce e sperimenta uno *stakeholders* e quanto invece “promesso” dall'azienda attraverso la *mission* e la *vision*. Esiste quindi un “*gap*” tra l'immagine percepita e l'identità aziendale, che spesso non è facile colmare. Inoltre nei casi in cui l'esperienza differisce dalle aspettative spesso è la reputazione a farne le spese, risultando inevitabilmente danneggiata.

È la letteratura stessa a suggerire che ogni disallineamento o *gap* tra l'immagine, l'identità o l'identità desiderata influenza la reputazione di un'azienda. Davies e Miles, ad esempio, affermano che ogni *gap* esistente tra le percezioni interne ed esterne sono molto importanti in un particolare *business* (come quello dei servizi) dove i rapporti tra i consumatori e i dipendenti costituiscono un elemento di criticità.

Altri autori si sono soffermati sulla problematica affermando che in molti casi si può assistere all'esistenza di *gap*, più o meno elevati tra l'immagine e la *vision*, tra l'immagine e la cultura e tra la *vision* e la cultura.

Per un'azienda diventa fondamentale quindi, prima di comunicare una certa immagine, monitorare l'esistenza o meno di un gap tra il pensiero dei dipendenti e quello dei terzi soggetti, ad esempio i consumatori. La corretta comprensione della percezione dei soggetti interni, infatti, è molto utile per prevenire crisi reputazionali<sup>83</sup>.

---

<sup>82</sup> I sentimenti e i comportamenti dei dipendenti influenzano l'immagine dell'azienda. In particolare è molto importante sottolineare il rapporto, alle volte conflittuale, tra i sentimenti dei dipendenti e quelli dei consumatori. Gli *stakeholders* esterni potrebbero avere un'immagine dell'organizzazione in parte influenzata dalla visione che gli *stakeholders* interni hanno della stessa. In tal caso l'immagine percepita dagli *stakeholders* esterni è influenzata dall'immagine che hanno gli *stakeholders* interni di una stessa azienda. J. GRAY, *Managing the Corporate Image*, in London Quorum Books, 1986.

<sup>83</sup> Le considerazioni svolte sul tema risentono dell'assenza di analisi empiriche atte a dimostrare la validità delle tesi proposte dai diversi autori. G.R. DOWLING, *Corporate reputation: strategies for developing the corporate brand*, in, London: Kogan Page, 1994.

## 2.5 La resource dependence theory

Gli *stakeholders* possono essere definiti nel modo seguente:

“gli individui o i gruppi che possono influenzare o essere influenzati dal modo con cui l’azienda tende al raggiungimento di determinati obiettivi”<sup>84</sup>.

In linea con la definizione data, essi considerano l’azienda un’entità che per effetto della sua attività si colloca al centro di un *network* di relazioni che li vede coinvolti. Vi rientrano: gli azionisti, i consumatori, i dipendenti, i *business partners*, le istituzioni, i media, le comunità locali, l’ambiente naturale.

Le relazioni fra l’azienda e gli *stakeholders* sono reciproche in termini di “danni/benefici o diritti/doverti”<sup>85</sup>. Per spiegare la natura e l’entità di tali relazioni è stata recentemente richiamata la *resource dependence theory*.

Secondo quanto affermato dalla teoria, l’azienda assume una posizione di dipendenza rispetto ai propri *stakeholders*, in quanto questi, considerati come apportatori di risorse critiche per la sua sopravvivenza e sviluppo, hanno il potere di influire pesantemente sulla gestione aziendale<sup>86</sup>.

Il ruolo degli *stakeholders* nei confronti dell’organizzazione è dunque il seguente:

1. fissano delle attese o aspettative;
2. vivono delle esperienze e le relative conseguenze;
3. valutano i risultati;
4. si attivano in rapporto ai risultati ottenuti.

Sempre secondo la *resource dependence theory* la modificazione dei rapporti che legano l’azienda ai propri *stakeholders* di riferimento può determinare delle ripercussioni sulle *performances* finanziarie. Ciò avviene quando si ha una limitazione all’utilizzo delle risorse apportate da parte degli interlocutori o, nei casi

---

<sup>84</sup>R.E. FREEMAN, *Strategic Management: A stakeholders approach*, Pitman, Boston, MA, 1984, pag. 46

<sup>85</sup>R.E. FREEMAN, *A stakeholders theory of the modern corporation*, in Beauchamp, T.L. and Bowie, N.E. (Eds), *Ethical theory and business*, Prentice-Hall, Upper Saddle River, NJ, 1997, pag. 69.

<sup>86</sup> I clienti sostengono le vendite, lo stato fornisce molteplici servizi fra i quali rientrano ad esempio le infrastrutture necessarie a garantire il regolare funzionamento dell’azienda. Clarkson afferma che se un gruppo di *stakeholders* rilevanti percepisce e ritiene di non essere trattato in modo imparziale e adeguato, potrebbe decidere di cercare nuove alternative e potrebbe interrompere l’apporto di risorse vitali ad un’ipotetica azienda. Rowley e Barman Affermano che gli *stakeholders* assumono un comportamento sanzionatorio e punitivo o al contrario gratificante e di sostegno nei confronti delle aziende al fine di indurle a modificare o rafforzare determinati comportamenti. In linea generale si può affermare che gli *stakeholders* assumono un comportamento sanzionatorio nel momento in cui le loro attese divergono notevolmente da quelle proprie dell’azienda. Benjamin A. NEVILLE, *Corporate reputation, stakeholders and the social performances-financial performances relationship*, in, *European Journal of Marketing*, n.9/10, 2005, pag. 1187.

più gravi, quando si ha una distrazione delle stesse verso altre combinazioni produttive<sup>87</sup>.

Per ridurre la probabilità che si verifichino situazioni di questo tipo i *manager* pongono attenzione alle problematiche relative agli *stakeholders* quando questi sono in grado di esercitare uno o più dei seguenti attributi:

- il potere di influenzare l'azienda;
- le loro pretese/aspettative sono legittime;
- l'urgenza delle loro pretese/aspettative.

Secondo un'altra teoria gli interlocutori aziendali, oltre ad essere soggetti portatori di interessi ben precisi, vengono identificati con l'organizzazione. Le caratteristiche proprie dell'azienda infatti rispecchiano l'identità dei singoli gruppi. Ad esempio, gli investitori saranno maggiormente disposti ad investire stabilmente nell'azienda, nel caso in cui le loro attese si identifichino con gli obiettivi propri della compagine societaria. Tale identità andrà invece persa nel caso in cui l'azienda violi le norme e le regole comunemente accettate dagli investitori stessi. Ne conseguono comportamenti che possono minare seriamente la continuità e lo sviluppo aziendale<sup>88</sup>.

Le decisioni degli *stakeholders* circa la possibile allocazione delle risorse sono, dunque, complesse e risentono delle molteplici aspettative che questi hanno verso l'organizzazione. Proprio per la loro vastità spesso è impossibile ricondurle a schemi o classificazioni nette. Alcuni autori cercano tuttavia di fornire uno schema generale attraverso cui ricondurre le risposte dell'organizzazione agli *stakeholders*. In particolare essi classificano le aspettative in due classi: le aspettative strumentali e le aspettative normative.

Le prime vengono onorate attraverso il raggiungimento di determinati obiettivi legati alla soddisfazione di un determinato gruppo di *stakeholders*. Le aspettative normative prevedono invece la comprensione da parte del *management* delle problematiche sociali. In quest'ultimo caso l'azienda cerca di incorporare valori e idee che consentono di formare una "coscienza" che la guida verso il soddisfacimento degli interessi degli interlocutori aziendali, non in quanto semplici

---

<sup>87</sup> Nel caso di aziende che ritengono soddisfare maggiormente le loro aspettative. M.B.E. CLARKSON, *A stakeholders framework for analyzing and evaluating corporate social performances*, in, *Academy of Management Review*, 1995, pag. 112.

<sup>88</sup> Attraverso comportamenti conseguenti alla perdita del *commitment* (shirking, social loafing, free riding). R.E.jr KIDWELL, N. BENNETT, *Employee propensity to withhold effort: a conceptual model to intersect three avenues of research*, in, *Academy of Management Review*, n.3, 1993, pag.14

fornitori di risorse (*instrumental motivation*), ma perché soggetti portatori di interessi meritevoli di tutela (*normative motivation*)<sup>89</sup>.

L'organizzazione dovrebbe essere in grado di rispondere in modo adeguato alle diverse richieste che gli vengono mosse, siano esse di tipo strumentale che normative.

Diventa essenziale a questo punto riprendere il concetto di *corporate reputation*. Attraverso questo concetto infatti, gli *stakeholders* valutano la motivazione, i processi e i risultati delle organizzazioni. La reputazione può essere considerata quindi come uno strumento che media le *performances* finanziarie dell'azienda.

## 2.6 La reputazione aziendale e le performances finanziarie

Secondo quanto affermato in precedenza la *corporate reputation* rappresenta una risorsa critica che se valorizzata adeguatamente partecipa al processo di creazione di valore aziendale e, dunque, alla soddisfazione delle attese degli investitori. Molti autori sono concordi nell'affermare, infatti, che la reputazione aziendale consenta l'ottenimento di migliori *performance* economico-finanziarie che, riflettendosi positivamente sul valore delle azioni, contribuirebbero all'accrescimento del valore dell'investimento azionario.

Definire la relazione che lega la *corporate reputation* alle *performances* finanziarie di una certa entità aziendale non è, tuttavia, semplice e richiede che venga data risposta ad alcune domande, la più importante delle quali riguarda le caratteristiche della relazione di causalità positiva o negativa esistente tra i due concetti.

I risultati ottenuti in materia sono contrastanti. Alcuni autori hanno infatti individuato una relazione positiva, mentre altri sono giunti a conclusioni del tutto differenti.

La letteratura afferma che tali divergenze dipendono: dalla molteplicità di indicatori finanziari utilizzati, dall'utilizzo di definizioni della *corporate reputation* differenti e dall'insicurezza circa l'effettiva influenza che la *corporate reputation*

---

<sup>89</sup> A. NEVILLE, *Corporate reputation, stakeholders and the social performances-financial performances relationship*, op.cit. pag.1188.

può avere sulla creazione di valore. Le conclusioni cui giungono i vari autori sono dunque le seguenti:

- Ipotesi A: la *corporate reputation* è influenzata positivamente/negativamente dalle *performances* finanziarie passate;
- Ipotesi B: la *corporate reputation* influenza positivamente/negativamente le *performances* finanziarie dell'azienda
- Ipotesi C: in realtà la *corporate reputation* e le *performances* finanziarie dell'azienda stanno in una relazione circolare e in un rapporto reciproco di influenza<sup>90</sup>.

### 2.6.1 Ipotesi A: un possibile modello di valutazione

Il modello di valutazione oggetto di analisi parte dal presupposto che le *performances* finanziarie passate influenzino la reputazione attuale di un'azienda. Nello specifico, si cerca di scomporre la reputazione globale in due componenti "reputazionali":

- la prima spiegata attraverso le passate *performances* finanziarie registrate;
- la seconda, per la parte restante, da una reputazione definita residuale.

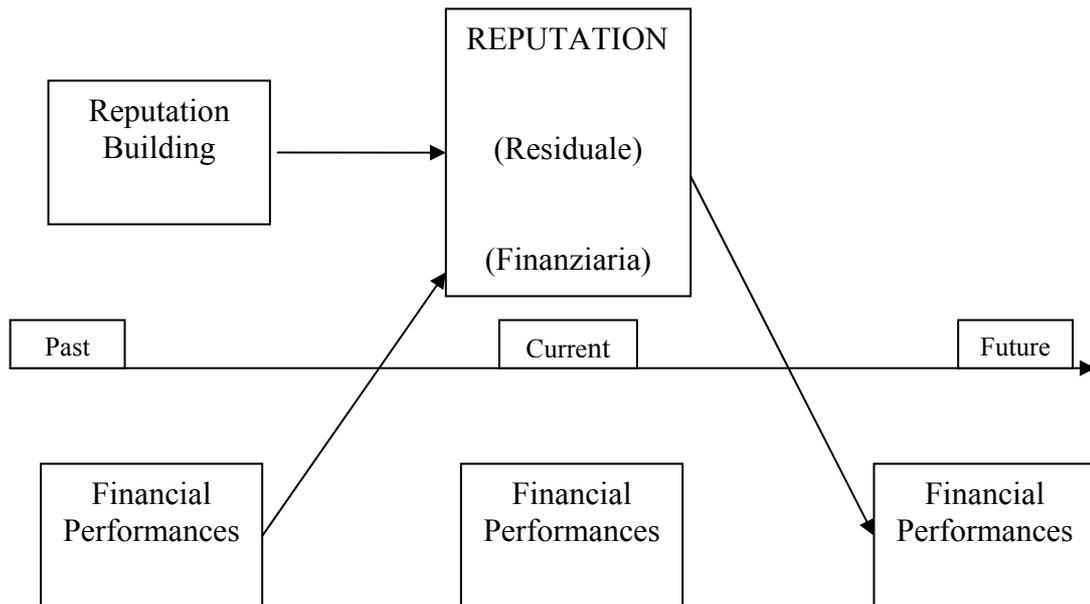
La suddivisione in due sotto categorie serve per tenere conto di quelle attività, azioni o comportamenti dell'impresa che non influenzano le *performances* finanziarie e viceversa.

---

<sup>90</sup> *Contract guarantor*: la *corporate reputation* oltre alla funzione segnaletica, ha la funzione di spingere chi di dovere al rispetto del contratto con gli *stakeholders*. In sostanza ha la funzione di assicurare la congiunzione degli interessi propri dell'azienda con quelli diffusi e molteplici dei diversi gruppi di *stakeholders* con i quali entra in contratto per effetto della gestione. Secondo questa visione la perdita di consenso da parte degli *stakeholders* in risposta al mancato soddisfacimento delle loro aspettative determina la loro decisione di limitare o cessare l'apporto di risorse critiche essenziali alla sopravvivenza dell'azienda. Quando invece le stesse aspettative vengono soddisfatte sono maggiormente coinvolti e sono ben disposti a fornire le stesse risorse critiche che consentono in questo caso all'azienda di perseguire innumerevoli vantaggi, primi fra tutti vantaggi competitivi derivanti dal possesso e sfruttamento di risorse che i *competitors* non possiedono. Si ha quindi distruzione di valore, nel primo caso, creazione di valore nel secondo. E' proprio la prospettiva contrattuale a sostenere la tesi per cui fra reputazione e *performances* finanziaria vi sia una relazione biunivoca e/o circolare. Secondo tale visione se è vero che la reputazione attuale è in grado di incidere sulle *performances* finanziarie future è vero anche che la reputazione attuale è la risultante di comportamenti aziendali passati orientati al soddisfacimento delle aspettative dei pubblici. J.M.SABATE and E.PUENTE, *Empirical analysis of the relationship between corporate reputation and financial performances: a survey of the literature*, in *Corporate Reputation Review*, n.2, 2003, pagg. 167 e ss.

Si vuole sottolineare, in altre parole, che la reputazione potrà essere influenzata, in parte, dalle passate *performances* finanziarie ma anche da altri elementi di natura differente di cui è comunque importante conoscere l'esistenza per attribuire un giudizio complessivo al suo "status"<sup>91</sup>.

Figura 2.2: L'influenza della *performances* finanziarie sulla corporate reputation



È dunque importante chiedersi come si costruisce una buona reputazione. Secondo alcuni autori, è determinata dalla qualità, dal valore delle azioni degli attori che si sono succeduti nel corso della vita aziendale<sup>92</sup>.

Si fa implicito riferimento, in questo caso, alla qualità del *management* in grado di influire positivamente sia sulla gestione aziendale che sul rapporto intrattenuto dall'impresa con gli interlocutori di riferimento.

<sup>91</sup> Si fa riferimento al *reputation building*. È il caso ad esempio delle iniziative sociali intraprese da McDonald che pur impattando sulla reputazione, non sono connesse ai risultati ottenuti in ambito finanziario. Le iniziative sociali anche se contribuiscono in modo diverso, rispetto ai risultati finanziari, alla creazione e allo sviluppo della reputazione dall'altro lato potrebbero incidere a loro volta sulle future *performances* finanziarie dell'azienda. P.W.ROBERTS and G.R.DOWLING, *Corporate reputation and sustained superior financial performances*, in, Strategic Management Journal, n.23, 2002, pag. 1077.

<sup>92</sup>Secondo Podolny e Philips sono soprattutto i *managers* in quanto coinvolti nell'elaborazione ed attuazione di attività e programmi sono i principali artefici della reputazione aziendale. P.W.ROBERTS and G.R.DOWLING, *Corporate reputation and sustained superior financial performances*, op.cit. pag. 1078.

Secondo altri invece molta importanza assumono le spinte e i comportamenti finalizzati:

1. alla creazione di valore;
2. all'ottenimento di prodotti e servizi di qualità;
3. all'attrazione, allo sviluppo, al mantenimento delle risorse umane dotate di particolari *skills*;
4. al rispetto della comunità e dell'ambiente.

Secondo tale modello dunque l'adozione di comportamenti finalizzati al soddisfacimento delle attese riconducibili ai diversi gruppi di *stakeholders* creerebbe un circolo virtuoso in grado di accrescere la reputazione e quindi il valore dell'impresa.

Infatti il soddisfacimento delle loro attese consentirebbe l'ottenimento di migliori risultati economico-finanziari. Questi ultimi, a loro volta, volta agirebbero sulla costruzione di una reputazione positiva, la quale inciderebbe, infine, positivamente sulle future *performances* economico-finanziarie dell'impresa<sup>93</sup>.

### 2.6.2 Ipotesi B: un possibile modello di valutazione

Vi sono alcuni autori che supportano l'idea che siano gli *stakeholders*, grazie ai loro apporti di risorse, in risposta al comportamento dell'azienda, ad incidere pesantemente sulle sue *performances* finanziarie<sup>94</sup>. Le decisioni degli *stakeholders* di incrementare o cessare l'apporto di risorse è il culmine, dunque, di complesse considerazioni che hanno a che fare con una completa valutazione della reputazione aziendale.

In tal senso gli *stakeholders* sono soggetti di vitale importanza per l'azienda in quanto in forme diverse forniscono le risorse necessarie alla continuità aziendale:

- gli azionisti forniscono il capitale;
- i lavoratori collaborano alla creazione di ricchezza;
- il governo garantisce la presenza di infrastrutture;
- i consumatori garantiscono entrate legate alle vendite.

---

<sup>93</sup> Ciò porterebbe ad una migliore valutazione da parte del mercato delle azioni quotate e quindi un accrescimento dell'investimento azionario. Verrebbero così soddisfatte le aspettative degli azionisti.

<sup>94</sup> In particolare Frooman. G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, in, *Corporate Reputation Review*, n.2, 2006, pag. 135.

Pertanto una reputazione positiva può determinare per l'impresa un vantaggio competitivo che le consentirà di ottenere un *premium price* e/o riduzioni di costo a discapito dei concorrenti<sup>95</sup>.

Tuttavia non è semplice determinare l'entità di tali effetti e/o i benefici connessi in quanto molteplici sono le problematiche legate alla sua misurazione.

Secondo alcuni autori il primo motivo risiede nella scarsità di contributi teorici che spieghino le cause e gli effetti che legano la reputazione alle *performances* finanziarie dell'impresa. Ad esempio, un punto importante è il perché una buona reputazione consenta l'ottenimento di migliori risultati economico-finanziari o come questi impattino positivamente sulla reputazione<sup>96</sup>.

Assumendo il punto di vista dell'investitore, è necessario, quindi, presentare una rete concettuale che leghi la creazione di una buona reputazione alla creazione di valore per i soggetti apportatori di capitale.

L'analisi viene sviluppata nella consapevolezza che gli investitori si aspettano una remunerazione derivante dall'investimento in capitale di rischio e che il mantenimento di una buona *corporate reputation* sia un problema col quale le aziende si rapportano da poco tempo.

Una migliore comprensione del ruolo della *corporate reputation* nella creazione di valore per gli azionisti può essere utile agli studiosi della materia, ma anche ai *manager* e ai consulenti. Entrambi i gruppi, infatti, spesso incontrano delle difficoltà nella comunicazione ai loro clienti (interni = azionisti) dei processi con i quali una buona reputazione contribuisce ad una presumibile migliore valutazione delle azioni presenti sul mercato borsistico.

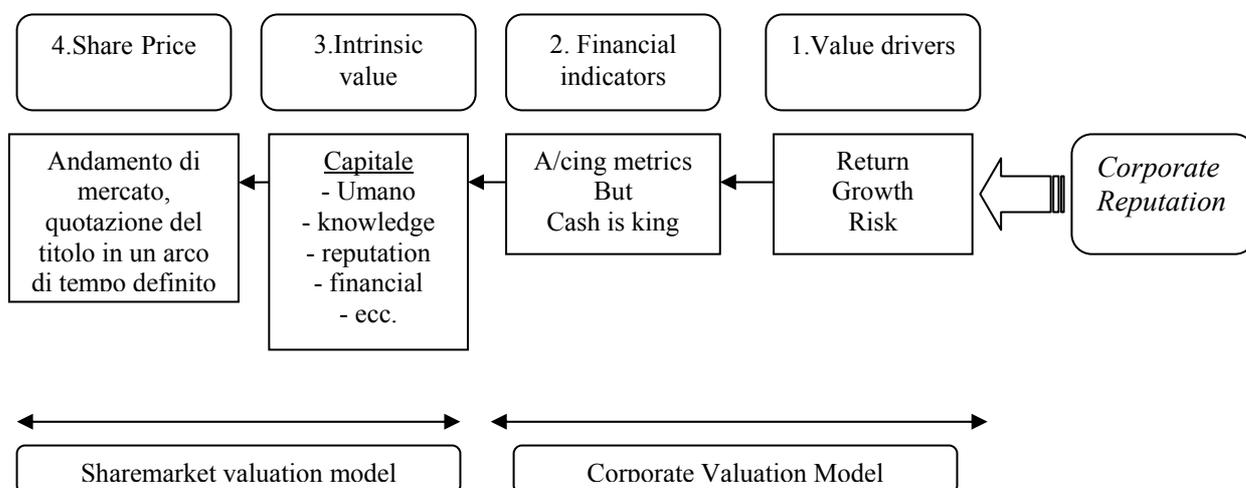
A tal fine si ritiene necessaria la presentazione di un modello utile alla comprensione delle problematiche che hanno per oggetto la creazione di valore a livello *corporate*.

---

<sup>95</sup> G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit. pag.136

<sup>96</sup> In particolare si vuole comprendere:il perché alcune aziende possiedono un elevato "standing" e come queste sono in grado di sfruttarlo per l'ottenimento di vantaggi in termini economico- finanziari. . G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit. pag.136

Figura 2.3: la creazione di valore a livello corporate, l'influenza della corporate reputation sulle performances finanziarie



La logica di tale modello prevede l'inserimento di alcune variabili, soggette all'influenza della *corporate reputation*, all'interno di quattro quadranti:

1. *value drivers*;
2. *financial indicators*;
3. *intrinsic value*;
4. *share price*.

Ognuno dei quadranti viene successivamente analizzato e messo in relazione con gli altri al fine di comprendere quale sia l'effetto finale sulla creazione di valore e in particolare sul valore di mercato dei titoli quotati di una ipotetica società.

Per misurare tale valore viene adottato il *discounted cash flow*. Tale metodo consente infatti di valutare la profittabilità del *business* attraverso la stima delle future capacità di generare flussi di cassa scontati ad un adeguato tasso di attualizzazione rappresentato dal WACC. Esso inoltre consente di misurare il valore delle azioni quotate di un'azienda. Il *discounted cash flow* rifacendosi alla logica "*cash is king*" considera *driver* di valore ogni grandezza in grado di influenzare i futuri flussi di cassa.

È importante sottolineare che a livello *corporate* la creazione di valore passa attraverso il raggiungimento di tre obiettivi, che identificano tre *value drivers* differenti:

- investire in attività che forniscono un ritorno economico superiore al costo del capitale (*return*);
- perseguire la crescita del business (*growth*);
- governare il rischio (*risk*).

Per una loro corretta valutazione occorre disporre necessariamente delle seguenti grandezze: entrate di cassa, uscite di cassa, orizzonte temporale appropriato e costo del capitale.

Queste informazioni sono contenute nel secondo quadrante (“indicatori finanziari”). Gli esperti di valutazione aziendale ritengono preferibile l’utilizzo di tali indicatori nella valutazione dei *value drivers* in quanto:

- le grandezze desumibili dal bilancio risentono spesso delle politiche contabili attuate;
- la misurazione dei flussi di cassa consente di stimare i futuri investimenti oltre all’entità monetaria disponibile per la distribuzione in capo agli investitori a titolo di remunerazione per il capitale apportato.

Le informazioni necessarie alla valutazione del rendimento, della crescita e del rischio contenute nel modello del *discounted cash flow*, sono dunque le seguenti:

- *cash in*: entrata di cassa legata principalmente alle vendite registrate dall’azienda. Per favorire costanti flussi in entrata l’azienda dovrebbe individuare e acquisire nuovi clienti e mantenere quelli esistenti attraverso l’offerta di prodotti/servizi in grado di soddisfare i loro bisogni;
- *cash out*: rappresentato dal “*working capital*” dell’azienda. Su di esso incide il pagamento delle imposte e gli investimenti effettuati in attività tangibili o intangibili.
- *time orizon*: l’orizzonte temporale che copre il periodo d’analisi viene generalmente stimato in rapporto alla presumibile durata del

vantaggio competitivo. Esso viene ricavato dai piani strategici aziendali (di lungo/breve termine)<sup>97</sup>.

- *WACC*: è un'espressione utilizzata per identificare il costo del capitale aziendale nelle due componenti, capitale proprio e capitale di debito. Il *wacc* viene confrontato con il rendimento derivante dagli investimenti per giudicare la loro convenienza nell'ottica della creazione di valore. Il *wacc* è, inoltre, un importante indicatore del rischio dell'investimento.

La finalità del modello oggetto di analisi è quella di evidenziare come una buona reputazione aziendale possa influenzare i tre principali *drivers* di valore a livello *corporate* e come questi influenzino a loro volta le future capacità di un'azienda di realizzare migliori *performances* in termini di generazione di *cash flow*.

Il primo passo consiste dunque nell'identificare i vantaggi connessi ad una buona reputazione. L'azienda potrà infatti contare su:

1. *i maggiori ricavi derivanti dalle vendite*:
  - maggiore fiducia dei consumatori (nuovi clienti, facilità nel mantenimento dei clienti esistenti);
  - incremento dei volumi acquistati da ogni singolo consumatore;
  - maggiori *premium price* (prodotti e servizi competitivi);
  - maggiore soddisfazione del cliente (elevati tassi di riacquisto);
  - il consumatore è meno sensibile alla crescita dei prezzi;
  - il consumatore è meno sensibile all'abbassamento dei prezzi dei prodotti/servizi dei *competitors* (fiducia)<sup>98</sup>;
2. *gli effetti del corporate brand*: l'importanza del nome dell'azienda può aiutare il lancio di nuovi prodotti o l'ingresso in nuovi mercati. Il fatto che il consumatore identifichi con caratteristiche positive (ad esempio lealtà, qualità, sicurezza) una società ed in particolare il *corporate brand* facilita le operazioni di "*products branding*

---

<sup>97</sup> Se l'orizzonte temporale è breve, i futuri *cash flows* non contempleranno i rendimenti derivanti dai recenti investimenti effettuati (ad esempio nel caso degli investimenti in Ricerca e Sviluppo). Nel caso di un orizzonte temporale più ampio invece i frutti prodotti dall'investimento verranno raccolti nella quasi totalità e quindi inclusi nella stima. G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit. pag. 137.

<sup>98</sup> Una buona reputazione incide sulla psicologia del consumatore influenzando le sue scelte d'acquisto (es. percezione di un minor rischio, la possibilità di realizzare delle associazioni positive, che possono essere frutto dell'informazione ottenuta, delle valutazioni effettuate o semplicemente emozionali). Se comunicata incidendo come una "*performances bond*" che incrementa il valore complessivo del prodotto o servizio. G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit. pag.138

*strategies*” ossia in occasione del lancio di nuovi prodotti e servizi o nel caso dell’ingresso in nuovi mercati. Sarà quindi più semplice fissare un prezzo di vendita superiore e/o velocizzare la diffusione di un nuovo prodotto o servizio<sup>99</sup>.

3. *minori oscillazioni nelle vendite*: un buon *corporate brand* favorisce la fidelizzazione dei clienti. Ciò determina una maggiore stabilità e una connessa riduzione delle oscillazioni del fatturato soprattutto quando le condizioni economiche o le azioni competitive dei concorrenti giocano a sfavore dell’azienda.
4. *corporate brand effects*: le società che godono di una buona reputazione possono sfruttare i vantaggi di costo connessi al minore impiego di risorse nell’area *marketing*<sup>100</sup>. Le campagne promozionali, infatti, oltre ad essere più efficaci saranno anche più efficienti
5. *corporate brand effects*: è più facile e spesso meno costoso lanciare nuovi prodotti e servizi con un marchio conosciuto. Ciò consente all’azienda di sfruttare al meglio i canali distributivi esistenti e di imporre il nuovo prodotto in tempi rapidi.
6. *profit effects*: la possibilità di sfruttare più a lungo i profitti derivanti da una buona reputazione consente all’azienda di presentarsi come alternativa di investimento meno rischiosa rispetto ad altre realtà aziendali. Questo incide positivamente sul rapporto di fiducia dell’azienda con i propri investitori e gli *stakeholders* in genere.
7. *the investor base*: le società con una buona reputazione attraggono gli investitori grazie alla migliore combinazione rischio-rendimento. Ulteriori vantaggi potrebbero riguardare il minor costo del debito o la possibilità di emettere azioni ad un valore superiore a quello nominale.
8. *credit rating*: le società rispettate sono considerate meno rischiose e quindi buone opportunità d’investimento.

Nel terzo quadrante viene evidenziato il valore intrinseco aziendale costituito dal:

1. capitale umano (impiegati, conoscenze, procedure, prassi, processi);
2. capitale finanziario (misurato con il metodo del *discounted cash flow*);

---

<sup>99</sup> Si parla in tal senso di valore segnaletico del *corporate brand*.

3. capitale organizzativo (*database, trademarks*, proprietà intellettuali);
4. capitale clienti (*brands, customer base*);
5. *stakeholders capital (corporate reputations)*.

Il capitale così inteso affinché possa apportare benefici nel tempo necessita di costanti interventi di mantenimento, sviluppo e consolidamento. Ciò richiede l'investimento di ingenti risorse finanziarie<sup>101</sup>.

Secondo quanto affermato dal filone di studi riconducibile allo *strategic management*, e in particolare dalla *resource based view* il capitale costituisce la primaria fonte del vantaggio competitivo. Esso rappresenta inoltre il valore complessivo che la società ha in un dato momento. Lo stesso deve essere, pertanto, misurato nel corso del tempo<sup>102</sup>.

Nel quarto quadrante viene, infine, presentato il valore delle azioni. In sostanza il modello vuole evidenziare le influenze reciproche che a partire dalla *corporate reputation* interessano rispettivamente gli indicatori finanziari, il valore intrinseco ed infine il corso azionario dei titoli quotati di una certa azienda.

Concettualmente, il valore di mercato delle azioni è dato dal valore attuale dei futuri flussi di cassa generati dal titolo stesso, scontati ad un tasso di attualizzazione appropriato e correlato al rischio dei flussi di cassa netti (*dividend valuation model*).

Nel caso in cui le azioni non vengano cedute, il *cash flow* atteso sarà invece pari ai futuri flussi di dividendo percepibili. Pertanto, in un mercato efficiente, il valore delle azioni si ritiene sia equivalente al valore corrente.

Il mercato non può essere però considerato efficiente a causa delle seguenti imperfezioni:

1. *finanziarie*: costi di transazione e tasse;
2. *non finanziarie*: le aspettative degli analisti e la psicologia dell'investitore.

Il prezzo delle azioni sarebbe quindi influenzato da fattori che rendono il mercato inefficiente. In base a quanto affermato gli investitori potranno essere dunque ricondotti, in base alle loro scelte di investimento, a tre grandi gruppi:

---

<sup>101</sup> Questa è una delle ragioni per le quali è necessario seguire l'approccio "*cash is king*". G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit pag.139.

<sup>102</sup> La misurazione del capitale (finanziario, organizzativo, umano...) è caratterizzata, allo stato attuale, da incertezza. In Inghilterra per ridurre il rischio di eccessiva discrezionalità nelle valutazioni è fatto obbligo, alle aziende quotate, di presentare il *forward looking report*. Ciò consentirebbe un'analisi più precisa delle future strategie e prospettive delle aziende senza tralasciare i rischi connessi alla gestione aziendale che potrebbero influenzare il valore di lungo periodo dell'azienda. G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit pag.140.

1. *primo gruppo*: ritiene che il prezzo delle azioni sia l'unico vero indicatore in grado di esprimere il valore intrinseco dell'azienda. Il mercato è pertanto considerato efficiente. La reputazione è una delle determinanti in grado di incidere sul corso azionario<sup>103</sup>.
2. *il secondo gruppo*: crede che l'attenta analisi dei prezzi storici e dei volumi di scambio delle azioni di una società, oltre allo studio dei fondamentali del titolo possa rivelare eventuali sopra/sottovalutazioni. Il gruppo si divide a sua volta in due sottogruppi:
  - i sostenitori dell'analisi tecnica: secondo questi azionisti il prezzo delle azioni si muove in modo predominante per effetto della domanda e dell'offerta di titoli. Esso sarebbe inoltre influenzato dalle aspettative e dal "sentiment" degli investitori. Una buona reputazione potrebbe dunque favorire la propensione all'investimento.
  - i sostenitori dell'analisi fondamentale: l'azienda ha un valore intrinseco. La sua stima richiede che venga raccolta una grossa quantità di dati desumibili in parte dalla documentazione messa a disposizione dalla società<sup>104</sup>.
3. *il terzo gruppo*: è rappresentato dagli scettici. Gli investitori manifestano, in questo caso, la convinzione che le aziende operino in "mala fede"<sup>105</sup>.

---

<sup>103</sup> Lo studio dell'efficienza dei mercati si focalizza sui meccanismi di formazione dei prezzi delle attività finanziarie, cioè sullo studio della velocità e della precisione con cui le informazioni hanno effetti positivi o negativi nei prezzi degli strumenti finanziari. Ci sono diversi tipi di efficienza dei mercati finanziari:

- allocativa: si realizzerebbe se tutti gli operatori, finanziatori ed investitori, agissero in maniera razionale, ricercando le opportunità di investimento/finanziamento che consentono di massimizzare la loro utilità attesa)
- valutativa: quando le informazioni disponibili sono impiegate correttamente per determinare il valore di impresa.
- tecnico-operativa: si intende l'insieme delle organizzazioni e delle procedure grazie alle quali il mercato svolge le sue funzioni.
- informativa: riguarda la relazione tra prezzi ed informazioni. Un mercato è efficiente in senso informativo quando i prezzi riflettono tutta l'informazione disponibile. In base alla teoria dei mercati efficienti in senso informativo, nessun investitore è in grado di "battere" il mercato. In sostanza quando non sono presenti asimmetrie informative.

G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit pag.140.

<sup>104</sup> Questo tipo di approccio è seguito da Warren Buffett. Gli analisti, per stimare il valore dell'azienda, utilizzano indicatori e rapporti (ad esempio P/E multipli di mercato) oltre al DCF. Lo scambio del titolo inizia quando il prezzo delle azioni è differisce dal valore intrinseco stimato. Anche in questo caso la reputazione aziendale incide sul valore delle azioni. G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit pag.141.

<sup>105</sup>Le aziende quando comunicano al mercato cercano di celare o alterare i risultati economico-finanziari attraverso l'utilizzo di ingegnose manipolazioni contabili. Ciò determina:

- difficoltà nell'individuazione dei potenziali problemi gestionali;

Esprimono pertanto giudizi negativi sulla maggior parte delle aziende così come sui *manager* che le guidano. Ogni crisi conclamata rafforza le loro convinzioni e rappresenta occasione di compiacimento. Non credono nell'efficienza del mercato e, secondo il loro punto di vista, il prezzo delle azioni dipende essenzialmente dall'irrazionalità dell'investitore<sup>106</sup>.

## 2.7 La comunicazione aziendale

Si è sottolineato, in precedenza, quanto sia importante il ruolo giocato dalla reputazione aziendale nello sviluppo delle *performances* finanziarie e come queste influenzino la prima instaurando un circolo virtuoso, in grado di accrescere il valore dell'investimento azionario e quindi la soddisfazione degli investitori.

Secondo i punti di vista dei vari autori dunque la reputazione aziendale e le *performances* finanziarie sono legate da un rapporto di:

- causalità positiva;
- causalità negativa;
- circolarità.

Pur adottando posizioni differenti sul tema, tutti sono comunque d'accordo nell'affermare l'esistenza di una qualsivoglia relazione e che sia fondamentale il ruolo giocato dagli *stakeholders*.

In tal senso, fra gli strumenti a disposizione dell'azienda, in grado di influenzare il giudizio dei investitori, rientra sicuramente la comunicazione aziendale. Il capitale relazionale inteso come il rapporto di fiducia reciproca che lega l'azienda ai propri interlocutori, fondato sulla comunicazione, è un "*asset*" in grado di generare valore. Con esso si identifica il valore complessivo risultante dalle relazioni che l'azienda instaura con una molteplicità di soggetti (azionisti, i consumatori, *partners*, comunità sociale, *mass-media* ecc.). La costruzione del capitale relazionale prevede la predisposizione e l'attuazione di piani che hanno per oggetto:

- 
- difficoltà legate alla comprensione dei dati di bilancio (come disse Warren Buffett: "quando, leggendo l'annual report delle società, mi accorgo di non capire, giungo alla conclusione che siano le stesse società a volere che io non capisca").

G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit pag.140.

<sup>106</sup> Reputano pertanto del tutto razionale non interessarsi alle "vicende" aziendali in quanto giudicano che il costo da sostenere per lo studio delle modalità attraverso cui si forma il prezzo delle azioni superi di gran lunga i benefici attesi. La reputazione dell'azienda non assume per loro alcun valore. Tali soggetti si rifanno alla teoria della Finanza Comportamentale. G.DOWLING, *How good corporate reputations create corporate value*, op.cit pag.140.

- le relazioni con gli investitori (*financial public relations*);
- le relazioni con i consumatori (*marketing public relations*);
- le relazioni con gli *stakeholders* in generale (*corporate public relations*).

### 2.7.1 Financial PR

Le “*financial PR*” riguardano un particolare tipo di rapporto comunicativo che l’azienda instaura con la comunità finanziaria con la finalità di accrescere il valore dell’azienda, inteso come valore azionario.

Viene attuata dunque una comunicazione che si rivolge ai principali operatori che ruotano attorno al mercato borsistico e che sono rappresentati, dai *brokers*, dagli analisti finanziari, dagli investitori istituzionali e privati e dai giornalisti finanziari<sup>107</sup>.

Instaurando un rapporto privilegiato con gli interlocutori finanziari, primi fra tutti gli investitori, l’azienda mira così alla costruzione di un rapporto di fiducia che si riflette sul valore delle azioni<sup>108</sup>.

Occorre ricordare che sul rapporto azienda-investitore incide anche la figura dell’analista finanziario, il quale analizza il bilancio dell’azienda per stabilire lo stato di salute, definirne la struttura, la redditività e valutare le prospettive economiche dell’impresa stessa. Esso è dunque l’esperto che indirizza l’impresa nella pianificazione delle attività finanziarie<sup>109</sup>.

Un’ulteriore figura che ricopre un ruolo fondamentale nell’attuazione dei processi di comunicazione finanziaria è l’*investor relator*. Esso è infatti il soggetto incaricato da una società quotata della gestione dei rapporti con la comunità finanziaria nazionale ed internazionale. Il suo compito si esplica nella comunicazione del valore

---

<sup>107</sup> Viene instaurato un rapporto di comunicazione preferenziale che prevede lo scambio di informazioni non desumibili necessariamente dalla documentazione ufficiale e/o istituzionale o in aggiunta ad essa. Nurhan TOSUN, *Financial Value and public relations*, in, *Corporate communications: an international journal*, n.3, 2004, pag. 2003

<sup>108</sup> Il prezzo, la domanda, la stabilità del prezzo delle azioni e il rating del credito dell’azienda forniscono utili indicazioni circa la bontà del piano di comunicazione attuato e sulla fiducia riposta sul titolo dagli investitori. Di assoluta importanza è poi la pubblicazione dello *strategic plan*, documento nel quale sono riassunte le principali direttive strategiche che interesseranno la futura gestione aziendale. Nurhan TOSUN, *Financial Value and public relations*, op.cit. pag. 204.

<sup>109</sup> L’analista finanziario ha il compito di raccogliere il maggior numero di informazioni, valutare correttamente i valori mobiliari, soprattutto azioni, ma anche obbligazioni e altri titoli il cui valore è in qualche modo collegato all’attività d’impresa. Partendo dallo studio dei materiali informativi a sua disposizione, egli deve procedere alla loro elaborazione e, mediante un’analisi interpretativa formulare un giudizio proiettato nel futuro, sul valore della società e sulle relative opportunità d’investimento. [http://www.homolaicus.com/economia/CD/ppa\\_a\\_8.htm](http://www.homolaicus.com/economia/CD/ppa_a_8.htm)

dell'azienda e più in particolare delle scelte, delle strategie e dei movimenti sul mercato della società in questione attraverso:

1. *un piano di comunicazione rivolto agli investitori attuali e potenziali*: identificato nel “*financial roadmap*”, prevede la pubblicazione di *report*, presentazioni e *news* finanziarie;
2. *un piano di comunicazione specifico rivolto alla stampa specializzata*: oggetto di comunicazione saranno in questo caso i futuri progetti riguardanti il *business* e alcune informazioni riguardanti il *financial roadmap*<sup>110</sup>;
3. *un piano di comunicazione interno*: esso è rivolto ai dipendenti dell'organizzazione allo scopo di fornire informazioni circa le *performances* e la stabilità finanziaria dell'organizzazione, per ovvie ragioni motivazionali.

L'utilizzo combinato e sinergico dei piani di comunicazione dovrebbe consentire inoltre l'ottenimento di ulteriori benefici legati alla:

- fidelizzazione dei maggiori azionisti;
- nel caso di operazioni di fusione, il valore del *business* è generalmente determinato considerando il valore delle azioni ad una determinata data;
- aumento del valore azionario per effetto della maggiore credibilità;
- nel caso di piani di *stock option*, o assegnazione di azioni ai dipendenti della società, una maggiore motivazione del personale addetto.

## 2.7.2 Marketing PR

La relazione tra *public relations* e *marketing* ha assunto, nel corso del tempo, notevole importanza a causa, soprattutto, della necessità delle imprese di imprimere il *brand* nella mente dei consumatori per favorire le vendite. L'obiettivo di questo approccio relazionale/comunicativo è di creare valore attraverso la costruzione della “fedeltà alla marca”.

---

<sup>110</sup> Fondamentali, nei rapporti con la stampa, sono le figure che all'interno dell'azienda sono in grado di indirizzarne la gestione. Si fa implicito riferimento ai *managers* e all'importanza dei comunicati e/o interviste che li vedono protagonisti. Ogni annuncio può infatti determinare delle ripercussioni (positive, negative) presso la comunità finanziaria e influenzare il valore del titolo.

Il *brand* assume dunque un'importante valore segnaletico in quanto identificato con un nome, un segno, un termine è utilizzato dall'impresa per differenziare i propri prodotti/servizi o la propria identità. Per tali motivi le attività di costruzione, mantenimento e sviluppo del *brand* devono essere appropriate in rapporto al *target* di mercato. Pur richiedendo l'investimento di ingenti risorse finanziarie queste permettono all'azienda di ottenere i vantaggi connessi alla creazione di un clima di fiducia presso gli *stakeholders*. È necessario però che i valori legati al *brand* rispecchino la reale identità dell'azienda<sup>111</sup>.

### 2.7.3 Corporate PR

Lo scopo della “*corporate public relations*” è di promuovere l'azienda nel suo complesso. Essa si rivolge dunque ad un pubblico molto vasto, contrariamente a quanto avviene nel caso della *financial Pr* e del *marketing Pr*.

È dunque la direzione strategica ad essere responsabile della creazione di fiducia attorno alla gestione aziendale, svolgendo un ruolo di mediazione nel rapporto che lega l'impresa ai propri *stakeholders*.

Gli scandali finanziari che, in questi ultimi anni, hanno interessato alcune importanti società hanno confermato l'esigenza di soddisfare le aspettative dei soggetti che gravitano nell'orbita aziendale. Ciò significa, in altre parole, adottare un comportamento/prassi gestionale che sia rispettoso degli interessi, la cui soddisfazione garantisce l'esistenza stessa dell'azienda. La comunicazione di tale impegno avviene, in parte, attraverso l'immagine aziendale che incorpora i valori e la cultura dell'impresa e che può apportare notevoli benefici.

Una buona *corporate image* potrebbe svolgere, quindi, un importante ruolo comunicativo nei casi in cui, ad esempio, i gli investitori non percepiscano appieno le caratteristiche di convenienza di un determinato strumento finanziario. Richiamando sentimenti quali la lealtà, l'affidabilità e le buone *performance* economico-finanziarie del prodotto ecc. l'immagine aziendale consentirebbe, infatti, da un lato di semplificare i processi che hanno per oggetto le decisioni d'investimento, dall'altro di veicolare gli acquisti verso i titoli emessi dall'azienda<sup>112</sup>.

---

<sup>111</sup> Nurhan TOSUN, *Financial Value and public relations*, op.cit. pag. 204-205.

<sup>112</sup> Nurhan TOSUN, *Financial Value and public relations*, op.cit. pagg. 205 e ss.

Le tre tipologie di *public relations*, viste nell'insieme, sono in grado di apportare valore all'azienda. È richiesto però un loro coordinamento e l'adozione di strategie pianificate che mirino alla loro attuazione in un'ottica sinergica. Ciò consentirebbe l'ottenimento di indiscussi vantaggi reputazionali.

## CAPITOLO 3

### Internet e World Wide Web: definizione e struttura

Internet, la cui etimologia può essere ricondotta al termine latino *inter*, “fra”, e a quello inglese *net*, “rete”, è considerata la più grande rete telematica mondiale, nota anche come la “rete delle reti”<sup>113</sup>, e collega alcune centinaia di milioni di elaboratori per suo mezzo interconnessi. Nell'arco di alcuni decenni è infatti diventata la rete globale per eccellenza.

Internet è uno strumento di comunicazione che, attraverso l'uso dei *computer* collegati in rete, consente a diverse tipologie di utenti di mettersi in contatto.

Questo nuovo modello comunicativo ha donato un notevole impulso alla fruizione delle informazioni, grazie alla velocità con la quale queste vengono trasferite e al significato che esse possono assumere dopo un'opportuna elaborazione.

In questo capitolo si affronterà l'argomento, evitando di scendere in dettagli troppo tecnici, ma fornendo indicazioni sui contenuti che hanno portato alla scelta del *web* come risorsa informativa. La principale motivazione è da ricondurre al fatto che grazie all'utilizzo di internet si è potuto analizzare un numero significativo di giudizi, espressi dagli investitori, giungendo alla definizione dell'immagine che questi riconoscono all'azienda Benetton.

#### 3.1 Internet: la definizione

Esistono innumerevoli definizioni del concetto di Internet, ma la prima definizione “ufficiale” risale al 24 Ottobre 1995, quando il *Federal Networking Council* ne fornisce una adeguata, tramite una risoluzione approvata all'unanimità.

Rifacendoci a tale definizione, il termine Internet si riferisce al «sistema globale per le comunicazioni che:

---

<sup>113</sup> Fonte: WIKIPEDIA, *Internet*, <http://it.wikipedia.org/wiki/Internet>

1. si basa sull'indirizzamento logico e univoco, basato sul protocollo TCP/IP<sup>114</sup> o sui suoi possibili sviluppi;
2. è in grado di supportare comunicazioni basate sull'insieme di protocolli TCP/IP o sui suoi possibili sviluppi;
3. utilizza o fornisce accesso, pubblicamente o privatamente, a servizi di alto livello, basati sulle comunicazioni e collegati alle infrastrutture sopra descritte».

In sintesi, si tratta di una rete internazionale che collega milioni di *computer* di tutto il mondo in grado di condividere servizi e comunicare direttamente

### 3.1.1 La struttura

Internet è un sistema che permette a diverse reti di collegarsi fra loro, in modo che chi è collegato a una delle reti possa comunicare con chiunque sia collegato a una qualsiasi delle altre. In pratica dà a chi si collega la percezione di muoversi in un singolo sistema globale<sup>115</sup>.

Internet può essere vista come una rete logica di enorme complessità, appoggiata a strutture fisiche e collegamenti di vario tipo, che interconnette un agente umano o automatico ad un altro agente tramite qualsiasi tipo di computer. Da qualche anno è ormai possibile collegarsi a questa grande rete da dispositivi mobili come un palmare o da un telefono cellulare.

La struttura del sistema è tale che la sede fisica del “sito” a cui gli utenti si collegano è irrilevante: in pratica non c'è alcuna differenza, né funzionale né di costo, fra il collegamento ad un “sito” (o ad un utente) a pochi metri di distanza o all'altro capo del pianeta. Esso è costruito in modo che non ci sia un singolo percorso da un punto all'altro del sistema, ma che fra i nodi ci siano molti diversi percorsi possibili e il sistema possa scegliere, secondo la situazione, la strada più adatta.

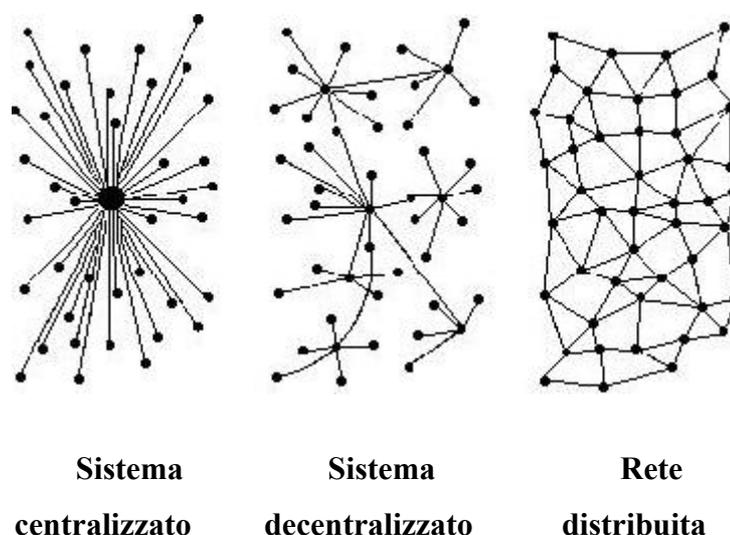
---

<sup>114</sup> Il TCP è l'acronimo di *Transmission Control Protocol*, cioè il protocollo per la trasmissione dei dati. L'IP è l'acronimo di *Internet Protocol* e definisce le regole per il trasporto dei pacchetti da un terminale ad un altro.

L'IP è l'acronimo di *Internet Protocol* e definisce le regole per il trasporto dei pacchetti da un terminale ad un altro.

<sup>115</sup> Per approfondimenti in merito si consulti il sito <http://it.wikipedia.org/wiki/Internet#Struttura>

Figura 3.1: Le origini di internet



In questa rappresentazione grafica (Figura 3.1) si riportano le possibili configurazioni della struttura di una rete, ovvero il sistema centralizzato, decentralizzato e la rete distribuita. Mentre in un sistema centralizzato, tutti i segnali passano da un unico punto, in un sistema decentralizzato, invece, un punto “vicino” può essere raggiunto attraverso un nodo periferico, mentre un punto “remoto” può essere raggiunto solo passando dal centro. La “distanza” è così determinata non tanto dallo spazio fisico quanto dalla struttura del sistema.

Al contrario, in una rete distribuita, l’informazione può percorrere molte strade diverse e scegliere in ogni momento il percorso più adatto per arrivare a destinazione, indipendentemente dalla distanza<sup>116</sup>. Ed è proprio su questo modello che si basa la struttura di Internet.

### 3.1.2 Il funzionamento della rete

Ogni dispositivo connesso direttamente ad Internet si chiama *host* o *end system*, mentre la struttura che collega i vari *host* si chiama *link* di comunicazione<sup>117</sup>.

Per accedere ad Internet è necessario rivolgersi ad un *Service Provider*, un operatore che rende disponibile l’accesso agli utenti attraverso varie modalità, concedendo dei *punti di presenza* (PoP o *points of presence*). Per realizzare il

---

<sup>116</sup> Giancarlo LIVRAGHI, *Il nuovo libro della pubblicità: i segreti del mestiere*, Il sole 24 Ore, Milano, 2005

<sup>117</sup> Fonte: WIKIPEDIA, *Internet*, <http://it.wikipedia.org/wiki/Internet#Struttura>

trasferimento di informazioni e favorire dunque lo scambio di dati tra computer collegati in rete, occorrono alcune procedure e definizioni formali.

L'insieme di queste regole, che descrivono in termini tecnici come queste procedure debbano essere gestite, vanno sotto il nome di protocolli. Nel caso di Internet, il protocollo in uso è il TCP/IP. Il TCP (*Transmission Control Protocol*) contiene le regole di trasmissione per la preparazione dei dati da trasmettere. L'IP (*Internet Protocol*) definisce le regole per il trasporto dei pacchetti da un terminale ad un altro<sup>118</sup>.

Le trasmissioni via Internet avvengono, in sostanza, con un sistema “a pacchetti” per cui ogni messaggio viene scomposto in parti attraverso il TCP. Viaggiano separatamente, secondo il protocollo IP, e vengono ricomposte all'arrivo, nuovamente dal protocollo TCP.

### 3.2 La Storia e l'evoluzione del web

Internet nacque oltre trenta anni fa, come una piccola rete di reti, frutto dell'unione di più *network* diversi, ma dalle regole e dai protocolli comuni. L'utilizzo della codifica comune del linguaggio permetteva loro di parlare attraverso un sistema a cui si potevano collegare reti di diverso tipo, il cui numero è cresciuto negli anni in maniera esponenziale<sup>119</sup>.

Le origini di Internet devono essere ricondotte ad ARPAnet, una rete di computer costituita nel settembre del 1969 negli USA dall'ARPA, l'*Advanced Research Projects Agency*, l'agenzia del Dipartimento della Difesa degli Stati Uniti, creata per ampliare e sviluppare la ricerca.

Il progetto della rete nacque, dunque, in un contesto militare anche se la sua realizzazione non assolveva a compiti di sicurezza nazionale. In realtà, però, poiché ARPAnet era nata nel pieno della cosiddetta “guerra fredda”, si pensava che questa potesse fungere da strumento di comunicazione sicuro tra i centri di comando militare nell'evenienza di una guerra nucleare.

In realtà, ARPAnet si prefiggeva di aumentare la produttività e la qualità del lavoro scientifico nei centri finanziati dell'ARPA, permettendo ai ricercatori di comunicare e di condividere le risorse informatiche.

---

<sup>118</sup> Enrico GUIDOTTI, *Internet e comunicazione*, Edizione Angeli, Milano, 1997, pp. 46- 47.

<sup>119</sup> Vittorio PASTERIS, *Internet per chi studia*, Apogeo, Milano, 1996, p. 41.

La rete dell'ARPA comunicava attraverso la commutazione di pacchetti in tempo reale e tutto ciò avveniva, non collegando i computer tra di loro, ma con una gestione per nodi da parte di un computer specializzato dedicato alla gestione del traffico (denominato IMP, ovvero *Interface Message Processor*) al quale era collegato un computer (*l'host*) che ospitava i veri e propri dati in elaborazione.

Con ARPAnet prese avvio lo sviluppo di una nuova versione del protocollo che consentisse “*packets switching*” che fossero in grado di andare incontro alle esigenze di un ambiente ad architettura aperta, nel quale le informazioni potessero essere inviate da un computer ad un altro fino al raggiungimento della loro destinazione.

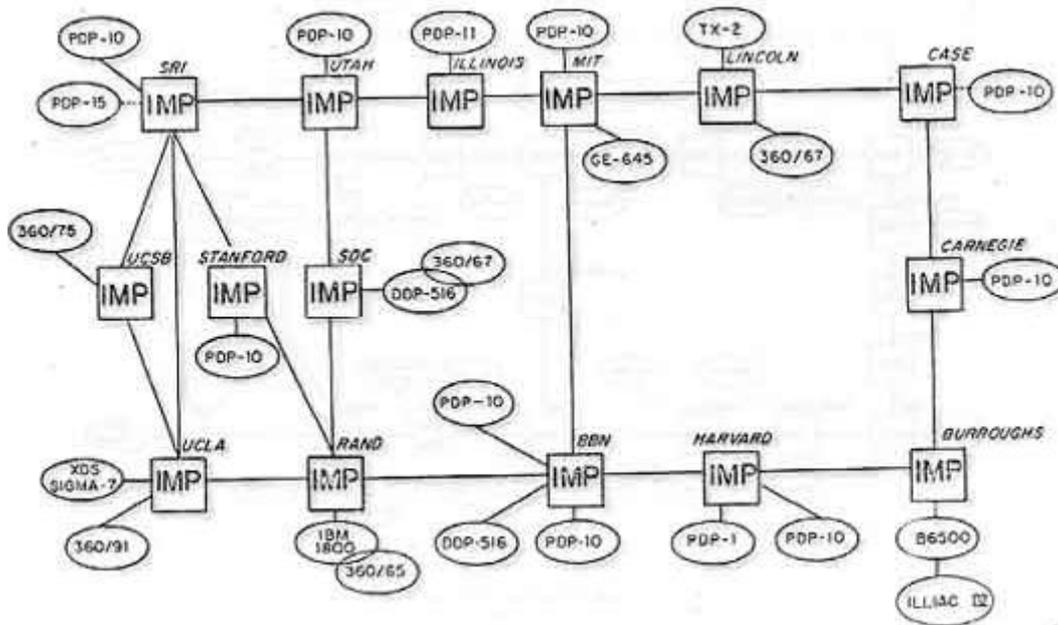
Nel 1971 ARPAnet era formata da 15 nodi e 23 *host*, dei quali entrò a far parte anche la Nasa; gli utenti divennero qualche centinaio.

I *software* di interfacciamento e trasferimento dati adottarono un protocollo denominato FTP<sup>120</sup> (*File Transfer Protocol*, utilizzato ancor oggi) e con il passare del tempo subirono molte evoluzioni, diventando sempre più raffinati.

La prima vera dimostrazione di ARPAnet si svolse *all'International Computer Communication Conference (ICCC)* nel 1972, con risultati soddisfacenti e suscitando molti interessi; tra il 1973 ed il 1978 la DARPA (*Defense Advanced Research Projects Agency*) investì in studi che consentirono nel 1978 di sviluppare un'evoluzione del protocollo, che fu scomposto in due parti: il TCP per la gestione dei pacchetti di dati e l'IP (*Internet Protocol*) per la loro canalizzazione.

Alla fine degli anni '70 ARPAnet constava di soli quindici nodi, ma negli Stati Uniti ne esistevano a centinaia, dislocati nei dipartimenti di informatica.

Figura 3.2: Arpanet nel 1971



Per evitare che questi ultimi venissero emarginati dagli sviluppi delle comunicazioni, la *National Science Foundation* (NSF) iniziò a finanziare la costituzione di reti più economiche tra i vari poli universitari (Usenet, Csnnet, Bitnet), collegate tra loro mediante il TCP/IP.

Ben presto attorno ad ARPAnet si andò a costruire una rete più estesa.

Nel 1983 la *Defense Communication Agency*, dichiarando ufficialmente l'utilizzo del TCP/IP, la divise in due sezioni: la prima, chiusa, a carattere militare (Milnet), la seconda a carattere scientifico (ARPAnet), che non aveva alcun limite di connettività.

Nello stesso periodo, John Postel creò un nuovo protocollo per la gestione della posta elettronica, denominato SMTP (*Simple Mail Transfer Protocol*) e insieme a Craig Partridge e Paul Mockapetris studiò un nuovo sistema di identificazione dei nodi della rete che risultasse più immediato ed intuitivo dell'utilizzo dell'indirizzo IP.

Il risultato della loro ricerca fu il *Domain Name System* (che nella rete ci consente di identificare, ad esempio, il server che ha numero IP 15.61.3.56 con un determinato nome, ad esempio *hotmail.com*). Da quel momento in avanti lo sviluppo della tecnologia della rete riguardò essenzialmente la velocità nella trasmissione dei dati.

Le Università di Princeton e Pittsburgh, oltre ad altri tre centri di ricerca, disponevano di elaboratori particolarmente avanzati e costosi e la NSF decise di

investire nella realizzazione di una dorsale che li collegasse con una linea a 56K (la velocità raggiunta dai modem analogici con tecnologia V90)<sup>121</sup>. Il successo del collegamento convinse tutte le università americane a sottoscrivere l'offerta della NSF, dando origine così a NSFnet. Gli *host* divennero diecimila e Comuserve, Decnet e MCI si collegarono alla rete, portandovi tutti i propri utenti.

Nel 1988 NSFnet fu costretto ad adeguare la velocità della linea al crescente numero degli utenti e la portò a 1,5 Mbps<sup>122</sup>. Nello stesso anno nacque IRC (*Internet Replay Chat*), in assoluto la prima *chat* che permise a più utenti di dialogare per iscritto in tempo reale. I diecimila *host* decuplicarono nel giro di un anno.

La “vecchia” ARPAnet segnava il passo e in confronto a NSFnet si dimostrava ormai obsoleta. Nel 1989 la DARPA trasferì sulla nuova rete tutti i siti e decretò ufficialmente la fine di ARPAnet.

All'inizio degli anni '90 le politiche di accesso a NSFnet subirono delle modifiche per consentire l'ingresso nella rete anche per fini commerciali.

Nel 1991 iniziò la collaborazione “europea” alla struttura di Internet: Tim Berners Lee del CERN di Ginevra (Laboratorio europeo di fisica nucleare) sviluppò un sistema per consultare in modo intuitivo informazioni, dati e immagini e diede corpo al *World Wide Web*. La consultazione fu così fluida da essere definita *surfing* (“navigazione” in italiano), grazie all'*Hyper Text Marking Language* (HTML), il linguaggio con cui da quel momento vennero composti i dati da consultare. Presto nacquero anche gli strumenti di consultazione e ricerca come Veronica (1992), che precedette i prototipi degli attuali *browser*: il primo probabilmente fu *Mosaic* (1993) della *National Center Supercomputing Applications*, a cui seguirono Netscape Navigator (1994) e Microsoft Internet Explorer (1995). Tali premesse costituirono la base di una rete caratterizzata dal rapido sviluppo commerciale e dall'accesso sempre più capillare (ad oggi, in Italia, si contano oltre 20 milioni di utenti, tra connessioni private e *business*)<sup>123</sup>.

---

<sup>123</sup>Fonte : Dario BONACINA, *Internet, dalle origini al terzo millennio*, <http://www.dariobonacina.net/>

### 3.3 I contenuti gli strumenti e i servizi offerti

All'interno del "contenitore" Internet si riscontra un insieme eterogeneo, ma allo stesso tempo complementare, di contenuti e servizi che elevano la "rete delle reti" ad una delle maggiori, se non la maggiore, risorsa informativa nonché canale di comunicazione odierno.

Gli utenti di internet possono comunicare o scambiarsi informazioni attraverso i seguenti strumenti: *la web page*, *i newsgroup* e forum, *i blog*, le *e-mail*, le *mailinglist* e la *chat*.

Di seguito si procede ad una descrizione delle principali caratteristiche di ognuno.

#### 3.3.1 Le Web Pages

Il *World Wide Web* (cui spesso ci si riferisce semplicemente utilizzando il termine *Web* o con l'acronimo *WWW*) è stato cronologicamente l'ultima funzionalità di Internet ad essere sviluppata. Oggi si identifica con la stessa rete, visto che il suo successo ha dato un forte impulso alla diffusione del fenomeno Internet e poiché è su di esso che si sviluppa il maggior numero di servizi.

La storia del *World Wide Web* inizia intorno al 1990, quando Tim Berners Lee, un ricercatore del CERN di Ginevra, creò un sistema di distribuzione dei documenti sulla rete destinato alla comunità dei fisici delle alte energie. Per alcuni anni lo strumento ideato e sviluppato da Berners Lee rimase un'applicazione alquanto riservata. L'impulso decisivo alla sua diffusione, infatti, arrivò solo agli inizi del 1993, quando Marc Andreessen ed Eric Bina, ricercatori presso il *National Center for Supercomputing Applications* (NCSA) dell'Università dell'Illinois, realizzarono la prima interfaccia grafica multiplatforma per l'accesso ai documenti pubblicati su *World Wide Web: Mosaic*.

La semplicità d'uso di *Mosaic* e le caratteristiche innovative dell'architettura informativa del *web*, nel giro di pochissimi mesi, conquistarono gli utenti della rete, dando inizio ad un processo di espansione tecnologica senza pari nel passato.

Attualmente il numero di documenti presenti sul *web* è valutato nell'ordine dei miliardi e in centinaia di milioni gli utenti che quotidianamente ne fanno uso. Le caratteristiche peculiari che hanno fatto del *World Wide Web* una vera e propria

rivoluzione nel panorama degli strumenti di comunicazione possono essere riassunte nei seguenti punti:

- la sua diffusione planetaria;
- la facilità di utilizzazione delle interfacce;
- l'organizzazione ipertestuale;
- la possibilità di trasmettere/ricevere informazioni multimediali;
- la semplicità di gestione per i fornitori di informazione.

Dal punto di vista dell'utente finale il *web* si presenta come uno sconfinato spazio informativo, costituito da documenti multimediali interconnessi tramite una rete di collegamenti che formano il cosiddetto "ipertesto distribuito". Tali documenti rappresentano le cosiddette *web pages*.

In questo spazio informativo l'utente può facilmente muoversi alla ricerca di informazioni, testi, immagini, dati, curiosità, prodotti usando dei programmi che vengono correntemente definiti *browser* (Netscape, Internet Explorer, Mozilla, etc). Si tratta di programmi multifunzionali in grado di accedere in maniera del tutto trasparente a varie risorse<sup>124</sup>.

### 3.3.2 I newsgroup e i forum

Un *newsgroup*, o in italiano gruppo di discussione, è uno degli spazi virtuali creato su una rete di server interconnessi (una sottorete Usenet) per discutere di un argomento (*topic*) ben determinato<sup>125</sup>.

Si tratta in sostanza di un gruppo di interscambio e di discussione su un particolare argomento. La comunicazione avviene inserendo commenti su un sito che, tramite Usenet, vengono ridistribuiti (rete che comprende tutti i sistemi che partecipano allo scambio di *news*) a tutti coloro che sono interessati<sup>126</sup>.

Il *forum* è un particolare strumento di comunicazione telematico attraverso il quale l'utente può scrivere dei messaggi (*post*) che verranno pubblicati in uno spazio comune insieme ai messaggi degli altri utenti. Ad ogni messaggio potranno seguire diverse risposte (*reply*), che seguiranno l'argomento del messaggio originario (*topic*)<sup>127</sup>.

---

<sup>124</sup> Marco CALVO, *Internet 2004*, Roma, GLF editori Laterza, 2003, p.21.

<sup>125</sup> Fonte: WIKIPEDIA, *Newsgroup*, <http://it.wikipedia.org/wiki/Newsgroup>

<sup>126</sup> Fonte: [www.pc-facile.com/glossario/newsgroup/](http://www.pc-facile.com/glossario/newsgroup/)

<sup>127</sup> Fonte: WIKIPEDIA, *Forum*, <http://it.wikipedia.org/wiki/Forum>

Il *forum* è uno spazio virtuale di interazione asincrona (a differenza della *chat* dove l'interazione avviene in tempo reale), nel quale più soggetti postano messaggi in relazione alle tematiche proposte. I messaggi permangono nel tempo, quindi il mezzo si presta bene ad un approfondimento di temi, oltre che ad uno scambio di idee e opinioni<sup>128</sup>.

Funzionalmente forum e *newsletter* svolgono la stessa attività, essendo paragonabili ad una conferenza pubblica alla quale possono partecipare utenti di tutto il mondo. Si tratta di gruppi di discussione che utilizzano come supporto una sorta di bacheca elettronica, dove ognuno può lasciare un messaggio su argomenti definiti e può intervenire replicando alle opinioni altrui o aprendo un nuovo tema su quello stesso argomento<sup>129</sup>. La differenza è da ricercare nel modo in cui assolvono la propria funzione: un forum in linea di massima viene ospitato su un sito, mentre i *newsgroup* vengono ospitati sui *server news*<sup>130</sup>.

### 3.3.3 / Blogs

Nel gergo di Internet, un *blog* è un diario in rete. Il termine *blog* deriva dalla contrazione di *web log*, ovvero "traccia su rete". Il fenomeno, che ha iniziato a prendere piede nel 1997 in America, è divenuto di moda anche in Italia nel 2001, con la nascita dei primi servizi gratuiti dedicati alla gestione di *blog*<sup>131</sup>.

Si tratta di un giornale o diario pubblicato su Internet dove chiunque può pubblicare (postare) pensieri e riflessioni aperti alla lettura di tutti<sup>132</sup>.

Attraverso i *blog*, la possibilità di pubblicare documenti su Internet si è evoluta da privilegio di pochi (università e centri di ricerca) a diritto di tutti (i *blogger*, appunto).

Il *blog* è un luogo dove si può (virtualmente) stare insieme agli altri e dove in genere si può esprimere liberamente la propria opinione. È un sito (*web*) gestito in modo autonomo dove si tiene traccia (*log*) dei pensieri; quasi una sorta di diario personale. Ciascuno scrive, in tempo reale, le proprie idee e riflessioni. In questo luogo cibernetico si possono pubblicare notizie, informazioni e storie di ogni genere, aggiungendo, se si vuole, anche dei *links* a siti di proprio interesse.

---

128 Fonte: [www.riflessioni.it/archivio/definizione\\_forum\\_chat.htm](http://www.riflessioni.it/archivio/definizione_forum_chat.htm)

129 Fonte: [www.marketinginformatico.it](http://www.marketinginformatico.it)

130 Fonte: <http://blogs.ugidotnet.org/idamiani>

131 Fonte: WIKIPEDIA, *Blog*, <http://it.wikipedia.org/wiki/Blog>

132 Fonte: [www.minervaeurope.org/publications/qualitycriteria-i/indice0402/glossario0402.htm](http://www.minervaeurope.org/publications/qualitycriteria-i/indice0402/glossario0402.htm)

### 3.3.3 Le E-mail

L'*e-mail*, o *electronic mail*, in italiano posta elettronica, è il servizio che consente di trasmettere e ricevere messaggi di testo e file tra *computer*, in maniera veloce e con costi molto bassi. Questo si presenta come uno dei servizi più datati e usati su Internet.

### 3.3.4 La mailinglist

La *mailing-list* (letteralmente, lista per corrispondenza, dalla lingua inglese; traducibile in italiano con lista di diffusione o di discussione) è un sistema organizzato per la partecipazione di più persone ad una discussione tramite *e-mail*<sup>133</sup>.

Tale metodo di comunicazione si traduce in un messaggio *e-mail* inviato ad un sistema, il quale viene inoltrato automaticamente ad una lista di destinatari interessati ad un dato argomento. Risulta molto simile al *newsgroup*, con la differenza che i messaggi non rimangono affissi in un luogo per la consultazione comune, ma sono spediti individualmente nella posta di ogni partecipante<sup>134</sup>

### 3.3.5 La chat

Dal sostantivo inglese *to chat* che significa chiacchierare. Si tratta di un sistema di comunicazione in tempo reale e sincrona (a differenza dei *forum* di discussione) che permette a più utenti collegati nello stesso momento di scambiarsi brevi messaggi scritti, emulando una conversazione o, appunto, una chiacchierata<sup>135</sup>. Il termine *chat* si riferisce ad un'ampia gamma di servizi, piuttosto diversi fra loro, che hanno in comune due elementi fondamentali: il fatto che il dialogo avvenga in tempo reale e il fatto che il servizio possa mettere facilmente in contatto perfetti sconosciuti, generalmente in forma essenzialmente anonima<sup>136</sup>.

---

<sup>133</sup> Fonte: WIKIPEDIA, *Mailing List*, <http://it.wikipedia.org/wiki/Mailing-list>

<sup>134</sup> Fonte: [www.pc-facile.com/glossario/newsletter/](http://www.pc-facile.com/glossario/newsletter/); [www.verga.org](http://www.verga.org)

<sup>135</sup> Fonte: [www.riflessioni.it](http://www.riflessioni.it)

<sup>136</sup> Fonte: Wikipedia, *Chat*, <http://it.wikipedia.org/wiki/Chat>

### 3.4 L'informazione e la comunicazione nel web

In molti vedono Internet soprattutto come uno strumento per accedere a banche dati o a pochi siti fortemente strutturati, come se fossero dei “depositi” di informazione ragionevolmente ordinata e organizzata, ad esempio il catalogo di una biblioteca o l'archivio di articoli di un giornale o una raccolta di dati di borsa. Questi utenti tendono a vedere Internet come un veicolo, un canale per raggiungere la risorsa informativa di loro interesse. Spesso tali utenti rimangono spiazzati dalla varietà di strumenti di navigazione, di funzionalità, di protocolli di comunicazione disponibili, dal fatto insomma che Internet non si presenti immediatamente e semplicemente come un mezzo per contattare la banca dati prescelta.

Si tratta di un equivoco piuttosto riduttivo, in quanto Internet permette di raggiungere anche singole banche dati, singoli “serbatoi” di informazione specifica e organizzata.

Occorre pertanto chiarire l'esistenza accanto all'”informazione organizzata” di una banca dati o di un sito fortemente strutturato, di un'”informazione occasionale”, non organizzata, dispersa.

La vera rivoluzione di Internet consiste nel fatto che chiunque può mettere informazione in rete. Informazioni di questo tipo naturalmente generano spesso un “rumore” non indifferente: trovare il dato che interessa può rivelarsi un compito difficile e frustrante. Ma è bene capire subito che in questa pluralità di offerta informativa risiede l'essenza stessa della rete<sup>137</sup>.

Anche sotto il profilo della comunicazione, Internet ha dato un forte impulso, accrescendo i mezzi disponibili e realizzando strumenti che hanno permesso di aumentare le opportunità di interazione tra i diversi utenti, interazioni sociali che si potrebbero definire “aperte”, rivolte cioè non a un gruppo precostituito di utenti ma ad un pubblico potenzialmente vastissimo ed eterogeneo, le cui caratteristiche specifiche prendono forma man mano che l'iniziativa si sviluppa.

Dietro all'informazione che circola su Internet ci sono, a ben vedere, delle persone. Ogni scambio informativo è una forma di interazione sociale.

Considerando il vasto quadro rappresentato dall'insieme delle funzionalità informative e comunicative di Internet si comprende la portata del problema. Queste

---

<sup>137</sup> Marco CALVO, *Internet 2004*, op.cit., pag. 7-9

hanno influenzato, infatti, la capacità di interazione dei diversi utenti e in ambito aziendale, il rapporto tra impresa e *stakeholders*.

### 3.5 La ricerca delle informazioni: strumenti e strategie

Internet, abbiamo detto più volte, costituisce un'immensa risorsa informativa e mette a disposizione informazione di natura assai eterogenea, raggiungibile attraverso canali diversi.

Per svolgere correttamente una ricerca occorre per prima cosa interrogarsi sulla natura dell'informazione che si sta cercando e avere la capacità di capire se, dove e attraverso quali strumenti essa possa essere reperita su Internet.

Per svolgere correttamente una ricerca non basta conoscerne l'argomento, sapere cioè *su che cosa* vogliamo trovare informazione. Bisogna anche sapere *che tipo* di informazione vogliamo trovare.

Questo naturalmente è vero in generale ed è particolarmente vero nel caso di ricerche svolte attraverso Internet. La rete ci può aiutare in tutti i compiti elencati sopra, ma non possiamo pensare di cercare in un unico posto o di usare un unico strumento di ricerca.

In particolare, nel cercare l'informazione in rete va considerata la differenza fondamentale, già precedentemente accennata, fra "informazione fortemente strutturata" e "informazione libera", non strutturata e a volte occasionale.

Un'informazione si dice strutturata quando i suoi contenuti sono organizzati, ovvero seguono una determinata classificazione per elementi, messi in relazione tra di loro. Un esempio può essere il catalogo informatizzato di una biblioteca che può essere consultato attraverso un'interfaccia standard, su cui è possibile effettuare ricerche attraverso un linguaggio di interrogazione. Quando facciamo una ricerca di questo tipo, sappiamo in anticipo che tipo di informazione ci verrà restituita: se la ricerca ha esito positivo ne ricaveremo un certo numero di schede bibliografiche, con una struttura costante (autore, titolo, luogo e anno di edizione, numero delle pagine, formato, collocazione, ecc.).

L'utilità della consultazione di un catalogo in rete, o in generale di un "informazione strutturata", determina dei vantaggi eccezionali, specie in termini di tempistica nella fase di ricerca. Infatti se fino a una decina di anni fa poteva richiedere molto tempo, Internet ha modificato radicalmente questa fase della ricerca,

accorciando drasticamente i tempi di implementazione. Sul *web* si riscontra, in misura maggiore, una informazione assai più eterogenea che non risulta tuttavia essere meno utile o interessante<sup>138</sup>.

L'informazione sparsa disponibile in rete include gli interventi di utenti diversi che rendono accessibili (spesso attraverso pagine *web*, ma talvolta attraverso appositi *database*, come ad esempio nella maggior parte dei siti di commercio elettronico) informazioni da questi considerate interessanti e utili.

La differenza fra "informazione ordinata" ed "informazione disordinata" consiste nel fatto che l'"informazione ordinata" di una banca dati è in genere più puntuale e affidabile, ma, pur essendo raggiungibile attraverso Internet, non è in genere integrata nella grande ragnatela ipertestuale del *web*.

L'"informazione disordinata" disponibile sotto forma di pagine *web* è più difficile da valutare dal punto di vista dell'affidabilità e per reperirla si è spesso costretti a navigazioni che possono sembrare quasi casuali e talvolta frustranti. Questa situazione è determinata dalla rapida crescita di Internet, che non consente una efficace riorganizzazione del materiale disponibile. Si costringe così l'utente ad eseguire una ricerca che necessita di successive integrazioni e riorganizzazioni informative. Ecco perché è bene comprendere l'esistenza di differenze notevolissime nella tipologia dell'informazione raggiungibile attraverso la rete. Imparare come e dove cercare tipi di informazione diversa costituisce un primo passo essenziale per padroneggiare, per quanto sia possibile, l'offerta informativa di Internet.

Il *world wide web* è la risorsa Internet probabilmente più nota e i suoi ritmi di espansione sono esponenziali. Le pagine informative immesse in rete riguardano gli argomenti più vari e provengono da fornitori di informazione di natura assai eterogenea.

Chi svolge una ricerca in rete si trova dunque dinanzi a un duplice problema: reperire l'informazione cercata e valutare la sua correttezza, completezza e affidabilità.

Il secondo compito, assai delicato, dipende in parte dall'esperienza dell'utente e in parte dai parametri di valutazione con i quali giudica le fonti.

Quanto al primo problema, cioè il reperimento dell'informazione, un buon punto di partenza è in genere rappresentato dall'utilizzo degli strumenti di ricerca disponibili in rete e classificabili come motori di ricerca o come indici sistematici (o

---

<sup>138</sup>Marco CALVO, *Internet 2004*, op.cit., pp. 185-198

*directories*)<sup>139</sup>. Quanto al secondo, è necessario adottare una metodologia di raccolta e analisi delle informazioni che sia efficace, efficiente e il più possibile oggettiva. Questi temi saranno, comunque, approfonditi nel capitolo successivo.

### 3.6 Le altre funzioni offerte da Internet

Fino ad ora sono state fornite indicazioni sulle modalità attraverso le quali è possibile reperire le informazioni e utilizzare gli strumenti e i servizi messi a disposizione da Internet.

In realtà alle diverse funzioni attribuibili al *world wide web*, vanno aggiunte: la possibilità di compiere transazioni commerciali e le opportunità derivanti dalla comunicazione *on-line*.

Con riferimento al primo aspetto è bene precisare che qualunque tipo di transazione economica è anche una transazione informativa che presuppone l'acquisizione e lo scambio di informazioni. Il fatto che queste informazioni tendano spesso a “fissarsi” su un supporto materiale può far talvolta dimenticare la componente informativa dell'operazione svolta.

Naturalmente se in molti casi lo scambio di beni fisici o di oggetti resta la componente fondamentale, conserva un ruolo di primaria importanza la transazione informativa, con la quale si identifica lo scambio di informazioni. Si possono, in tal senso, suddividere le transazioni economiche e commerciali in due macro categorie:

1. quelle che possono risolversi integralmente in uno scambio di informazioni, senza che quest'ultimo debba essere necessariamente affiancato dal passaggio di mano di oggetti fisici;
2. quelle che richiedono sia uno scambio di informazioni sia il passaggio di mano dei beni.

Nel primo caso, Internet e, più in generale, gli strumenti informatici e telematici possono costituire il vero e proprio spazio della transazione. È quanto avviene ad esempio nel caso dell'*Internet banking* o del *trading on-line*<sup>140</sup>. Internet allarga lo

---

<sup>139</sup> Marco CALVO, *Internet 2004*, Marco Zela, op.cit., pagg. 207-212.

<sup>140</sup> Attraverso l'*Internet banking*, la banca offre agli utenti la possibilità di svolgere, attraverso la rete, molte delle operazioni che normalmente si effettuano presso uno sportello di agenzia o uno sportello Bancomat: dalla consultazione da casa del proprio estratto conto all'emissione di un bonifico, e così via. Il sito della banca si trasforma in sostanza in un vero e proprio sportello bancario, utilizzabile da casa in qualunque momento. A tale servizio va aggiunta la possibilità di effettuare veri e propri investimenti attraverso la rete. Infatti, già da diversi anni sono disponibili su Internet servizi di *trading*

spazio informativo all'interno del quale possono svolgersi varie transazioni, da un lato rendendolo globale, dall'altro arrivando a includervi i singoli investitori e risparmiatori.

In tale casistica rientrano anche tutta una serie di transazioni commerciali relative alla vendita di beni e servizi non finanziari, nei limiti in cui il bene in oggetto si possa distaccare dal supporto fisico.

Internet, tuttavia, può avere un ruolo importante anche nel secondo caso, cioè in tutte quelle transazioni commerciali relative a oggetti fisici, fornendo lo spazio all'interno del quale può aver luogo lo scambio informativo che accompagna la transazione fisica. È il caso della maggior parte dei siti per il commercio elettronico, o *e-commerce*, che consentono la vendita di oggetti fisici di ogni genere. In questi casi la scelta del bene, l'acquisizione di informazioni sul suo prezzo, la disposizione d'acquisto, il pagamento, l'indicazione delle modalità di spedizione e dell'indirizzo presso il quale recapitare quanto si è acquistato, sono tutte operazioni possibili via rete, mentre il trasferimento fisico del bene acquistato dovrà ovviamente avvenire con i metodi tradizionali.

Rimanendo in tema di *e-commerce*, le pratiche seguite per questo tipo di commercio sono essenzialmente tre, ovvero il B2B, il B2C ed il C2C.

La sigla B2B abbrevia, utilizzando una convenzione ormai abituale che vede l'utilizzazione della cifra '2' al posto dell'inglese "to", l'espressione "*Business to Business*", che potremmo provare a tradurre come "dall'impresa all'impresa". Appartengono alla sfera del B2B tutte le transazioni e gli scambi che coinvolgono solo le imprese e non l'utente finale: ad esempio l'acquisto di materie prime indispensabili alla produzione, l'acquisto di servizi specificamente indirizzati al mondo dell'impresa, il commercio all'ingrosso, e così via.

Infine con C2C, "*Consumer to Consumer*" ovvero "da consumatore a consumatore", si indicano tutte quelle transazioni che intercorrono tra singoli privati. L'esempio forse più noto e di maggior successo di strumenti C2C è rappresentato dai tutti quei siti di aste *on-line*, uno fra tutti il sito *eBay* (<http://www.ebay.com/>), vera e propria "*virtual trading community*", in cui il sito funge non solo da veicolo di contatto e di scambio informativo, ma anche da riferimento normativo e

---

*on-line*, ovvero di acquisto, gestione e vendita di azioni e partecipazioni finanziarie. Tali operazioni possono così essere effettuate da qualsiasi utente direttamente da casa, a costi competitivi e con la possibilità di seguire le fluttuazioni di mercato in tempo reale. Marco CALVO, *Internet 2004*, op.cit., pp.317-326.

regolamentare e, in qualche misura, da garante di identità e affidabilità dei partecipanti allo scambio.



# CAPITOLO 4

## I motori di ricerca

### 4.1 I motori di ricerca: la definizione

I motori di ricerca rappresentano la risorsa principale per la ricerca di informazioni su Internet e, non a caso, rappresentano la funzione più utilizzata nel *web*. Essi possono essere considerati come dei grandi archivi di dati che catalogano i riferimenti ai siti *web* di tutto il mondo, costituendo attualmente il punto di riferimento principale per l'utenza di Internet. Diverse indagini statistiche evidenziano, infatti, che le ricerche sul *web* con l'ausilio di un motore di ricerca sono effettuate dall'80% degli internauti e che oltre il 90% del traffico è generato dai principali “*search engines*” quali Google, Msn, Altavista, Hot Bot, ecc. Si può quindi desumere che i navigatori sentono il bisogno di essere affiancati da un “*tutor*” in grado di aumentare l'efficienza e l'efficacia della navigazione.

Al fine di rendere più chiaro il concetto di motore di ricerca, oggetto spesso di definizioni inappropriate, è necessario distinguere da altre realtà e in particolare dalle *directories*.

I motori di ricerca, il cui funzionamento è assicurato da complessi algoritmi, sono costituiti da un'infrastruttura *hardware* rappresentata dall'insieme di più *servers*<sup>141</sup>, dedicati all'archiviazione di dati, la cui finalità è quella di censire e organizzare i siti *web* in base a determinati criteri, il più importante dei quali incentrato sulla rilevanza dei contenuti delle pagine. Gli stessi vengono quindi ordinati secondo criteri di importanza definiti dall'algoritmo e, in relazione alle parole chiave ricercate, restituiti visivamente agli utenti.

La caratteristica peculiare e distintiva dei motori di ricerca è rappresentata dall'utilizzo di particolari *software* (definiti *robot*, *spider* o *crawler*) che hanno la funzione di visitare, esaminare e successivamente archiviare i siti Internet, senza

---

<sup>141</sup> Qualsiasi computer che rende disponibili file, stampe, comunicazioni e altri servizi agli utenti di una rete. Nazzareno SCHETTINO, *Glossario informatico server*, 2006, <http://www.noTRACE.it/glossario/server/>

alcun controllo o intervento umano, seguendo i *links* e i vari collegamenti ipertestuali ad essi riferiti. Per ogni pagina *web* censita viene inoltre memorizzato gran parte del testo in essa contenuto, in modo tale che a ogni ricerca dell'utente venga presentata una lista delle pagine in cui figurano le parole interessate. Essi dunque, visitando milioni di siti *web* al giorno, inserendo nuove pagine e aggiornando le informazioni su quelle già censite, assicurano un costante “*refresh*” dell'archivio del *search engine*.

In linea generale il funzionamento di un motore di ricerca può essere così schematizzato:

1. un *software* automatizzato (*gatherer*) “visita” i siti web per mezzo di *robot* (o *spider*) e invia ad un database (*parse, index*) le informazioni rilevanti;
2. un *software* (*indexer*) analizza i dati presenti nel database ed assegna ad ogni singola pagina un valore di “rilevanza” definendo i livelli di posizionamento delle pagine e tenendo conto dei *link* in entrata, della data di aggiornamento e dei meta-tag inseriti nelle pagine stesse<sup>142</sup>;
3. un *software* (*search*), attraverso un'interfaccia web (ad esempio tramite un *browser*), permette l'interrogazione (*query*) degli utenti al database;
4. un *software* (*retrieval*), infine, raccoglie le risorse individuate dalla *search*, formatta i risultati e li mette a disposizione degli utenti.

Le *directories*, invece, il cui funzionamento è assicurato come per i motori di ricerca da uno o più server dedicati all'indicizzazione delle pagine *web*, forniscono elenchi di *links* attinenti al contenuto della ricerca effettuata. Si tratta di cataloghi di siti *web* suddivisi in categorie tematiche<sup>143</sup> che, diversamente dai motori di ricerca, archiviano la sola *home page* dei vari siti. Inoltre sono, di norma, compilate manualmente da editori specializzati, che recensiscono i siti in base a segnalazioni ricevute o per propria iniziativa.

---

<sup>142</sup> I meta tag sono comandi del linguaggio HTML che forniscono istruzioni agli agenti elettronici o ai motori di ricerca per aumentare la reperibilità di un sito.

<sup>143</sup> le più note sono Yahoo!, Looksmart e Open Directory. Mauro LUPI, *Motori di ricerca e visibilità sul Web*, Milano, Apogeo, 2001, pag. 19.

Le *directories*, proprio per effetto della componente umana, presentano rispetto ai motori di ricerca i seguenti svantaggi:

- una maggiore lentezza nell'aggiornamento degli archivi;
- una minore disponibilità di informazione.

Tuttavia, grazie all'adozione di rigidi criteri di selezione delle pagine, alla struttura gerarchica (o ad albero) e all'ordinata organizzazione della documentazione, le *directories* consentono da un lato di disporre di informazioni qualitativamente superiori, dall'altro di condurre l'utente a risultati precisi ed attinenti all'argomento di interesse, riuscendo in molti casi a evitare di fornire siti non rispondenti alla ricerca effettuata.

Tabella 4.1 Caratteristiche principali del search engine e directory

<b>Caratteristiche</b>	<b>Search engine</b>	<b>Directory</b>
Catalogo home page	Si	Si
Catalogo pagine interne ai siti	Si	No
Ricerca per categoria	No (se non utilizzando directory esterne)	Si
Ricerca per parola chiave	Si	Si (a volte utilizzando, search engine esterni)
Possibilità di richiedere la registrazione di un sito	Si (procedura gestita da un software)	Si (verifica manuale da parte di un redattore)
Censimento automatico dei siti	Si (attraverso un tipo di software chiamato spider)	No
Censimento manuale dei siti	No	Si
Alcuni dei siti più noti	Altavista, Lycos, HotBot, Google, Msn, Arianna	Yahoo!, Looksmart, Open Directory, Virgilio, superEva

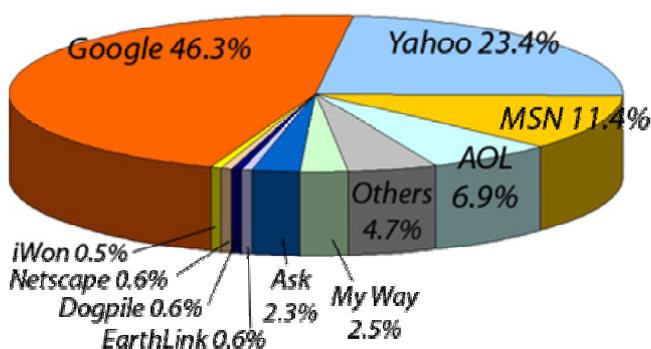
Oltre alle distinzioni tra *search engine* e *directory*, è opportuno, infine, ricordare una tipologia di servizi *web* che aggregano i risultati di ricerca dei principali siti del settore. Si tratta dei meta-motori (o *meta crawler*), ossia siti web che, non possedendo un proprio archivio di siti né un proprio *crawler* per analizzare la rete,

permettono di effettuare delle ricerche sulla rete utilizzando contemporaneamente i più importanti motori di ricerca.

## 4.2 I principali motori di ricerca

I motori di ricerca si differenziano dagli altri strumenti per i principi di funzionamento e per la popolarità che li contraddistinguono. Funzionamento e popolarità sono due elementi inscindibili che determinano il successo (o l'insuccesso) di un motore di ricerca. Il primo perché, attraverso lo studio della rilevanza semantica, la valorizzazione del significato del sito e della ricerca effettuata, garantisce l'ottenimento di risultati sempre più precisi e rende l'algoritmo sempre più efficiente. Il secondo perché fornisce un indice di soddisfazione degli utenti. L'apprezzamento del "search engine" da parte dei navigatori per la facilità d'uso, per la precisione dei responsi e per la velocità di interrogazione ne assicura infatti la sopravvivenza e al tempo stesso ne accresce la notorietà<sup>144</sup>.

Figura 4.2: Utilizzo motori di ricerca, Novembre 2005 "Nielsen / Net Ratings



Al fine di evidenziare le caratteristiche e le peculiarità che contraddistinguono i principali motori di ricerca, segue una breve descrizione.

<sup>144</sup> Il modello di business dei motori di ricerca si basa essenzialmente sull'offerta di servizi a pagamento quali: pubblicità, registrazione dei siti, ricerche personalizzate, e-commerce. Mauro LUPI, *Motori di ricerca e visibilità sul Web*, op.cit. pag. 40 e ss.

### 4.2.1 Google

Google, realizzato da Sergey Brin e Larry Page, due giovani di 26 anni laureati in scienze informatiche presso l'Università di Stanford, è sicuramente il motore di ricerca più popolare a livello internazionale.

La *mission* dell'azienda è la raccolta, elaborazione e presentazione all'utente finale di tutte le informazioni presenti nel *web*, compresa la musica, le immagini e le fotografie, attraverso una richiesta informativa lanciata dal sito.

Col passare degli anni Google da semplice strumento di ricerca è divenuto vero e proprio "fenomeno culturale" e la sua popolarità ha raggiunto livelli senza eguali. La consultazione del sito è ormai divenuta infatti un'abitudine per i navigatori, i quali, nella stragrande maggioranza, prima di dare avvio alla sessione di navigazione vera e propria, entrano nel sito del motore e cercano le informazioni di loro interesse. Non a caso da molti considerato il "*search engine* per eccellenza", è uno dei 10 siti al mondo più visitati dalla comunità virtuale. Al fine di soddisfare il grande numero di interrogazioni provenienti da qualsiasi parte del mondo, l'azienda si è dotata di una struttura organizzativa composta essenzialmente da 1000 dipendenti dislocati nelle sedi di circa 40 paesi, di cui 200 impegnati nella ricerca e nello sviluppo<sup>145</sup>.

Occorre ricordare inoltre come l'esigenza di aggiornamento del sito e del motore di ricerca impongano all'azienda il reinvestimento in innovazione del 40% delle risorse economiche prodotte ogni anno.

Google, a differenza delle "*directories*" di cui Yahoo è il principale esponente, è un motore di ricerca in senso stretto. Grazie al suo grande archivio informatico è infatti possibile, attraverso un'apposita barra, effettuare interrogazioni inserendo delle parole chiave che guidano le operazioni di ricerca delle informazioni.

I motori di ricerca tradizionali producono i risultati in relazione alla frequenza con cui una certa parola chiave compare all'interno di ogni sito *web*. Il funzionamento di Google è invece imperniato sull'utilizzo di una tecnologia software chiamata "*page rank*" che, attraverso l'adozione di 500 milioni di variabili matematiche e di 2 miliardi di termini, consente di ordinare le pagine *web* assegnando a ciascuna dei voti in base alla quantità e alla qualità dei *links* contenuti al loro interno<sup>146</sup>.

---

<sup>145</sup> Si stimano oltre 200 milioni di interrogazioni al giorno. Massimiliano CANNATA, *La ricerca della ricerca: l'ultima frontiera del web*, Maggio 2005, <http://www.telecomitalialab.com/ITA/>

<sup>146</sup> La tecnologia *page rank* offre una misura oggettiva dell'importanza delle pagine *web*, interpretando un collegamento dalla pagina A alla pagina B come un voto espresso dalla pagina A sulla pagina B. Il motore, quindi, misura l'importanza di una pagina dai voti che riceve ed analizza

L'ordine di importanza così definito si riflette sull'*output* del processo di ricerca in quanto le pagine giudicate di "elevata qualità" vengono collocate in posizioni migliori rispetto a quelle meno rilevanti.

#### 4.2.2 Yahoo

Yahoo!, come *Google*, può essere fatto rientrare a pieno titolo tra i motori di ricerca più importanti. Esso figura infatti ai primi posti nelle classifiche dei siti più visitati non solo negli Stati Uniti, ma anche in molti altri paesi con le rispettive edizioni nazionali.

La sua nascita è da attribuirsi all'ingegno di due studenti, Jerry Lang e David Filo, anch'essi provenienti dall'Università di Stanford, che verso la fine del 1993 decisero di catalogare i riferimenti di circa 200 siti Internet. Nacque così, in forma embrionale, il prototipo di Yahoo!, ossia una lista di *links* suddiviso per categorie con la descrizione di ogni sito *web*. È successivamente alla sua pubblicazione *on-line* che Yahoo! acquista fama mondiale. I due inventori furono infatti sommersi dalle richieste di catalogazione dei siti *web*. Ed è stato proprio il procedimento di catalogazione manuale a sancirne il successo. Tale procedura ha infatti permesso di sviluppare un archivio di dati completo e ben strutturato<sup>147</sup>.

Yahoo! impiega attualmente 3300 persone, ha registrato un fatturato di 700 milioni di dollari nel 2001, dei quali l'80% derivante dalla vendita di spazi pubblicitari, e conta su un'infrastruttura tecnologica all'avanguardia, composta essenzialmente da un gran numero di *servers*. Il cuore di Yahoo!, ossia l'archivio principale, viene costantemente aggiornato da un team di 150 persone che analizzano un gran numero di siti al giorno. Da notare come Yahoo! non possa essere

---

anche le pagine votanti: i voti espressi da pagine che sono più "importanti" pesano di più e contribuiscono a rendere più importanti anche le altre pagine da queste votate. In tale sistema, infine, la tecnologia di Google usa l'intelligenza collettiva del *web* per determinare l'importanza di una pagina: Google per valutare l'importanza di una pagina lascia questa classificazione alla collettività dei navigatori. Per ciò che riguarda l'analisi di abbinamento ipertestuale, Google, a differenza dei motori di ricerca tradizionali, basa la sua ricerca sugli ipertesti, analizzando l'intero contenuto di ciascuna pagina web e fattorializzando caratteri, suddivisioni e posizioni precise di tutti i termini presenti nella specifica pagina. Borio VALERIA, *Google*, 2005, <http://www.eco.unipmn.it/>

<sup>147</sup> Il criterio con il quale Yahoo! inserisce i siti nel suo archivio se da un lato ha apportato indiscussi vantaggi in termini di qualità dell'informazione è tuttora oggetto di critiche in quanto non garantisce, nella maggior parte dei casi, l'inserimento delle pagine web nel suo archivio. Il motivo è da attribuirsi all'impossibilità di vagliare tutte le richieste di catalogazione, essendo queste molto numerose. Mauro LUPI, *Motori di ricerca e visibilità sul Web*, op.cit. pag. 17 .

ricompreso fra i motori di ricerca tradizionali bensì fra le *directories*<sup>148</sup>. In realtà anche quest'ultima definizione sembra essere forse troppo restrittiva se si osserva come è mutata, nell'arco di un decennio, la strategia dell'azienda americana.

La società infatti, dapprima focalizzata essenzialmente sulle attività di ricerca e pubblicità, ha successivamente ampliato il proprio portafoglio servizi al fine di catturare l'attenzione e la fedeltà della *community* virtuale. Sono dunque da ricondursi a tale scelta i numerosi accordi stipulati nel contesto dei media (Mtv, Time, Newsweek, Microsoft) e le acquisizioni di alcune società di servizi (Four11, Overture, Kelkoo, Flickr).

La nuova *mission* di Yahoo! è diventare dunque in pochi anni uno dei maggiori “*player*” internazionali nell'offerta di servizi integrati che contemplano l'intrattenimento multimediale, il commercio elettronico, i servizi di mailing e comunicazione, senza trascurare quelli che da sempre l'hanno contraddistinto.

#### 4.2.3 Msn

Il motore di ricerca realizzato dalla Microsoft aveva in origine l'obiettivo di porsi come valida alternativa rispetto ai *leader* di servizi *on-line* ossia AOL e Compuserve<sup>149</sup>. Più che un vero e proprio “*search engine*” Msn è noto come un contenitore di link verso i servizi Microsoft.

Col passare del tempo e dopo alcuni importanti accordi, in particolare con Inktomi, Looksmart e Altavista, Msn da vero e proprio motore di ricerca si è trasformato in un portale per la navigazione in Internet. Fra i servizi offerti, oltre alla stringa di ricerca, intrattenimento, *news*, *mailing*, informazione, *e-commerce* e pubblicità.

---

<sup>148</sup> Come già sottolineato nel precedente paragrafo i motori di ricerca si differenziano essenzialmente per il tipo di catalogazione dei siti, automatica nel primo caso, manuale nel secondo, e per la profondità di analisi delle pagine web da analizzare. Nel caso dei motori di ricerca il controllo e il successivo salvataggio nell'archivio interessa l'intero sito web. Nel caso delle *directories* vengono controllati e archiviati solamente gli indirizzi dei siti web. Lorenzo CALIERI, *Web Marketing & Motori di ricerca: guida e strategie per il posizionamento*, Rimini, Garattoni, 2005, pag. 13 e ss.

<sup>149</sup> AOL è uno dei principali portali americani dedito all'offerta di servizi di ricerca, vendita e comunicazione. Compuserve è uno dei principali portali al mondo nella fornitura di servizi commerciali in rete. Nazzareno SCHETTINO, *Glossario informatico server*, 2006, <http://www.noTRACE.it/>

#### 4.2.4 Altavista

Altavista, nato nel 1995, è stato il primo *search engine* a registrare il *record* di pagine censite superando il tetto dei 100 milioni. Può essere dunque inserito tra i maggiori *search engines* di sempre, anche se, in questi anni è stato oscurato dal successo di Google. Il motore di ricerca, molto popolare specialmente in Italia, è stato creato dalla società americana Digital per promuovere i prodotti dell'azienda. È stato poi acquistato prima dalla Compaq e successivamente dal gruppo finanziario CMGI che lo ha definitivamente portato ad essere considerato come uno dei siti di riferimento del settore.

I punti di forza di Altavista possono essere così riassunti:

- *completezza dell'archivio*: al 2005 le pagine censite erano circa 800 milioni;
- *velocità di risposta alle interrogazioni degli utenti*: stimata infatti in 0,7 secondi;
- *registrazione delle pagine web*: realizzata attraverso un innovativo motore di indicizzazione, in grado di esaminare un miliardo di caratteri l'ora, e la lingua utilizzata nelle pagine;
- *traduzione delle pagine web*: una funzione del sito permette di tradurre i siti nella lingua desiderata;

Nell'ambito di una precisa strategia di espansione, perseguita peraltro anche da altri motori di ricerca, Altavista ha stipulato accordi nel campo delle telecomunicazioni per allargare la sua sfera d'influenza e il portafoglio servizi.

Fra i nuovi servizi offerti, si rilevano: la possibilità di ricercare informazioni e documenti attraverso una *directory* e i contatti degli utenti e delle aziende (e relativi prodotti) in un'apposita sezione del sito.

#### 4.2.5 Gli altri motori

Tra gli altri motori di ricerca, oggi meno utilizzati ma sicuramente importanti, è il caso di annoverare Lycos, Excite e HotBot il cui funzionamento risulta essere, in parte, differente rispetto ai portali più famosi come ad esempio Google e Yahoo!.

Il processo di censimento delle pagine *web* avviene infatti in base all'importanza e al numero delle parole contenute al loro interno. In base a tali criteri viene poi stilata una classifica che guida le operazioni di archiviazione .

Occorre poi ricordare alcuni motori di ricerca, famosi soprattutto in passato:

- *Go Network*: dapprima integrato nel *network* del gruppo Walt Disney, poi fallito nel 2001, continua a mantenere un elevato numero di visitatori in maggioranza americani;
- *Northern Light*: si contraddistingue per le caratteristiche originali riguardanti essenzialmente le modalità con cui è possibile effettuare le ricerche bibliografiche;
- *Looksmart: directory* il cui sviluppo è portato avanti da editori volontari;
- *Nbci*: realizzato dal *network* televisivo americano Nbc.

Per completare la panoramica sui motori di ricerca si citano infine i portali attivi in ambito nazionale, tra cui spiccano Virgilio, Arianna, Godano, Katalogo, Il trovatore e le *directories* Supereva e 100Links.

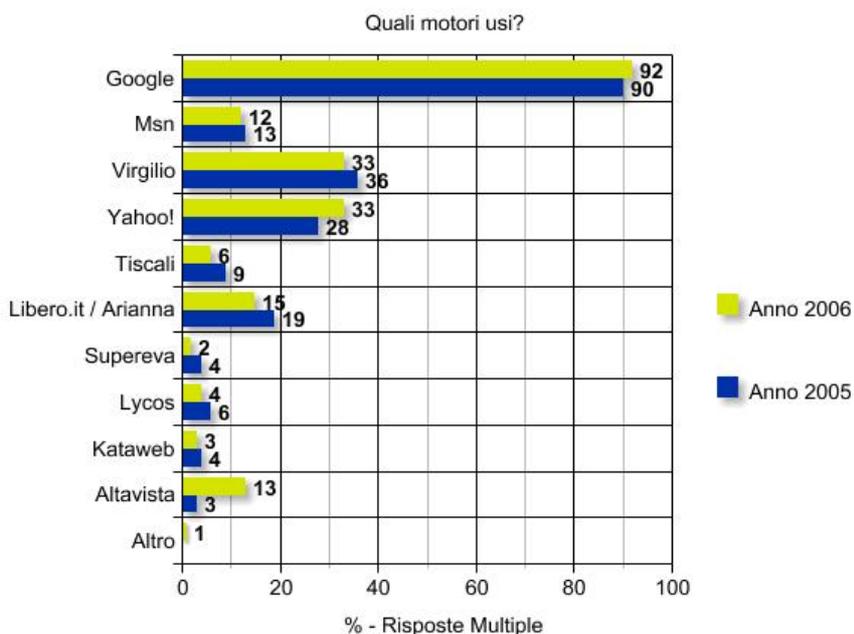
Tabella 4.3: I principali accordi tra le aziende di riferimento del settore.

<b>Motore di ricerca</b>	<b>Directory</b>	<b>Search Engine</b>
Altavista	Looksmart	Altavista, GoTo
Excite	Looksmart	Excite, FindWhat
Go	n.d.	GoTo
Google	Odp	Google
GoTo	GoTo	GoTo, Inktomi
HotBot	Odp	Inktomi, GoTo
Looksmart	Looksmart	Inktomi
Lycos	Odp	Fast, GoTo
Msn	Looksmart	Inktomi
Nbci	n.d.	GoTo
Yahoo!	Yahoo!	Google
<b>ITALIA</b>		
<b>Motore di ricerca</b>	<b>Directory</b>	<b>Search Engine</b>
Arianna	Arianna	Arianna
Godado	Godado	Northern Light
SuperEva	SuperEva	Google
Virgilio	Virgilio	Altavista, Google

Tabella 4.4: Indirizzi web dei principali motori di ricerca e delle tecnologie più utilizzate

Sito	Indirizzo Web	Versione Italiana
Altavista	www.altavista.com	www.altavista.it
Arianna		www.arianna.it
Ask Jeeves	www.ask.com	
Excite	www.excite.com	www.excite.it
Fast	www.alltheweb.com	
Go	www.go.com	
Go2Net	www.go2net.com	
Godado	www.godado.co.uk	www.godado.it
Google	www.google.com	www.google.it
GoTo	www.goto.com	
HotBot	www.hotbot.com	www.hotbot.lycos.it
Inktomi	www.inktomi.com	
Looksmart	www.looksmart.com	
Lycos	www.lycos.com	www.lycos.it
Msn	www.msn.com	www.msn.it
Nbc	www.nbc.com	
Northern Light	www.northernlight.com	
SuperEva		www.superEva.it
Virgilio		www.virgilio.it
Yahoo!	www.yahoo.com	www.yahoo.it

Figura 4.5: Classifica nell'utilizzo dei motori di ricerca in Italia



Fonte: Sems S.r.l. Indagine Italia, Febbraio 2006

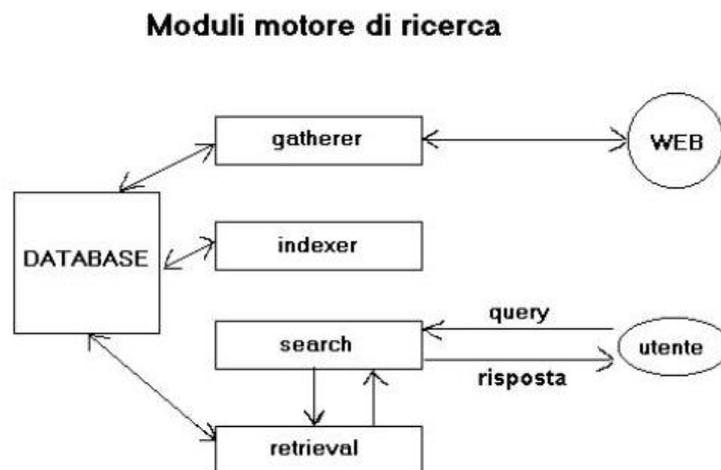
## 4.3 “Search engines” e metodologie di ricerca

Come già sottolineato in precedenza, il motore di ricerca è un’applicazione informatica che aiuta nella ricerca di documenti sul *web* attraverso l’uso di parole chiave (*keyword*). La sua funzione principale è quella di recuperare all’interno del *database* le pagine che contengono i termini inseriti nel campo di ricerca. La ricerca di norma avviene all’interno dell’archivio e non direttamente nei siti web.

L’*output* del processo è una lista di risorse *web* che contiene le parole chiave richieste. Ogni risorsa è identificabile con un *link* “cliccabile” che rimanda al sito d’interesse e riporta varie informazioni tra cui: il titolo di una pagina (*www*), l’indirizzo e un estratto della pagina, la dimensione in *byte*, la data di creazione o di ultimo aggiornamento.

L’interfaccia del sito si compone di una zona scrivibile nella quale l’utente deve digitare la richiesta (*query*) ed inviarla utilizzando il tasto *search* (o tasti dai nomi analoghi). A quel punto il motore avvia la ricerca dei siti.

Figura 4.6: Funzionamento del motore di ricerca



I *search engines* sotto il profilo operativo offrono due tipologie di ricerca:

1. *la ricerca semplificata*: è la modalità di ricerca più semplice e consiste nell’inserimento di una o più parole chiave collegate alla tematica d’interesse;
2. *la ricerca avanzata*: è la modalità più complessa e prevede l’utilizzo delle parole chiave assieme agli operatori logici.

La scelta di effettuare la ricerca semplice o avanzata dipende essenzialmente dalle esigenze dei navigatori, dalla natura delle informazioni e dalle caratteristiche dei

motori. In tal senso, l'esigenza di dedicare poco tempo alla ricerca, l'interesse per tematiche poco specifiche e la bontà dei risultati restituiti, potrebbero far propendere per l'inserimento di una "query" costituita semplicemente dal termine che si desidera cercare.

Al contrario, la necessità di reperire informazioni mirate, l'utilizzo di parole chiave ambigue o generiche, associata ad esempio a più significati diversi o la semplice inefficienza del motore, renderebbero necessario l'utilizzo della modalità più complessa.

In molti casi l'utente affina la ricerca attraverso un processo "step by step" aggiungendo parole chiave o utilizzando gli *operatori booleani* forniti dalle opzioni di ricerca avanzata del motore. Ciò si verifica quando all'interrogazione iniziale corrisponde la restituzione di una lista di risultati troppo lunga e quindi poco selettiva<sup>150</sup>.

Gli operatori booleani sono stati inventati dal matematico inglese George Boole (1815-1864), il quale fondò un campo della matematica e della filosofia chiamato logica simbolica. Il suo nome è rimasto legato ad un insieme di operatori che sono frequentemente utilizzati nel campo dell'informatica.

Nell'ambito dei motori di ricerca, in particolare, gli operatori booleani sono comandi che, utilizzati per definire operazioni di ricerca avanzate, servono ad aumentare la selettività e la significatività dell'informazione.

I principali operatori logici sono:

- *AND (+)*: vengono trovati i documenti contenenti tutti i termini o le frasi specificate;
- *OR*: vengono trovati i documenti contenenti almeno uno dei termini o delle frasi specificate;
- *AND NOT (-)*: esclude i documenti contenenti il termine o le frasi specificate;

---

<sup>150</sup> La restituzione di un numero eccessivo di risultati è da attribuirsi, in parte, allo "Stemming", ossia l'atto con cui alcuni motori di ricerca non si limitano a cercare e proporre solo la parola richiesta dell'utente, ma fanno una ricerca anche su parole che hanno la stessa radice linguistica (ad esempio la parola "danza" viene associata a danzatore, danzatrice ecc.). A compensazione interviene però un'altra funzione, denominata "stop word removal", che elimina le parole poco significative (ad esempio la punteggiatura o gli articoli). Università di Modena, *Istituzioni di informatica: motori di ricerca*, 2006, <http://informatica.scienze.unimo.it>

- *NEAR*: vengono trovati documenti contenenti tutti i termini o le frasi con meno di “x” parole di ognuno da essi;
- \*: qualsiasi lettera può prendere il posto dell’asterisco (bass\* = basso);
- ( ): servono per raggruppare complesse frasi booleane;
- *anchor: text*: trova le pagine che contengono il termine o la frase specificati nel testo di un link ipertestuale<sup>151</sup>;
- *domain: domain-name*: trova pagine in un dominio specifico;
- *host: host-name*: trova pagine in un computer specifico;
- *like: url-text*: trova pagine simili o relative ad una Url <sup>152</sup> specifica;
- *link: url-text*: trova pagine con un collegamento a una pagina con il testo della Url specifica;
- *text: text*: trova pagine che contengono il testo specificato in qualsiasi parte oltre o nel tag di immagine, in un collegamento o nella Url;
- *title: text*: trova pagine che contengono il termine o la frase nel titolo della pagina;
- *url:text*: trova pagine con un termine o una frase specifici nella Url.

Oltre all’utilizzo degli operatori logici i principali motori di ricerca, nella sezione dedicata alle ricerche avanzate, offrono la possibilità di impostare diversi criteri di restrizione, al fine di aumentare la probabilità di restituire risultati in linea con le attese degli utenti.

È possibile infatti includere o escludere parole e/o frasi, scegliere la lingua d’interesse, limitare le ricerche ai soli *files*, fissare intervalli temporali e inserire domini o indirizzi di siti *web* specifici. È possibile infine attivare un apposito “filtro” che esclude dai risultati i riferimenti alle pagine dal contenuto inappropriato.

---

<sup>151</sup> George Paul Landow: "Definirei l'ipertesto come qualsiasi forma di testualità - parole, immagini, suoni - che si presenti in blocchi o unità di lettura collegati da link. Si tratta, essenzialmente, di una forma di testo che permette al lettore di abbracciare o di percorrere una grande quantità di informazione in modi scelti dal lettore stesso e, nel contempo, in modi previsti dall'autore. Luisa CARRADA, *Il mestiere di scrivere*, 2005, <http://www.mestierediscrivere.com>

<sup>152</sup> Acronimo di Uniform Locator Resource è il nome del documento da ricercare nel WWW, costituito dal tipo di protocollo usato dal server (http, ftp, ecc.) seguito dai simboli “://” e dal nome del dominio. Ehinet S.r.l, *Glossario*, 2005 <http://www.ehiweb.it>

## 4.4 Gli algoritmi e i motori di ricerca: il Page Rank

In informatica con il termine algoritmo si intende un metodo per la soluzione di un problema adatto a essere implementato sotto forma di programma. Intuitivamente, un algoritmo si può definire come un procedimento che consente di ottenere un risultato atteso eseguendo, in un determinato ordine, un insieme di passi semplici corrispondenti ad azioni scelte solitamente da un insieme finito<sup>153</sup>.

La maggior parte dei motori di ricerca che opera sul *web* è gestito da compagnie private che utilizzano algoritmi proprietari e database tenuti segreti. Tuttavia di alcuni è noto il funzionamento come ad esempio nel caso del *Page Rank* di Google. L'algoritmo di Google, come quello di tutti gli altri motori di ricerca, definisce i parametri con cui i siti del *web* vengono classificati e catalogati. L'algoritmo, in pratica, può essere definito come una formula che assegna un punteggio ad ogni pagina (*ranking*). In base al punteggio ottenuto, ciascuna pagina ottiene una posizione differente nei risultati delle ricerche effettuate sui motori di ricerca (più alto il punteggio e migliore la posizione)<sup>154</sup>. Più in particolare il *Page Rank*, letteralmente traducibile come rango di una pagina *web*, è un valore assegnato in modo individuale a ciascuna pagina di un sito *web* ed è determinato principalmente in base al valore delle altre pagine che a queste sono collegate. Il calcolo assegna iterativamente un indice di merito ad ogni pagina pubblicata su Internet, basandosi principalmente sulla media ponderata dei *Page Rank* delle altre pagine che la collegano con un *link*. Il risultato dell'algoritmo matematico si avvicina al concetto umano di "importanza", o popolarità, valorizzando la possibilità di una visita alla determinata pagina<sup>155</sup>.

L'interpretazione e la definizione della popolarità di un sito non sono però legate soltanto a queste votazioni democratiche, ma tengono presente anche della pertinenza del contenuto di una pagina, nonché delle pagine correlate con i termini ed i criteri della ricerca effettuata. Questo permette, o perlomeno ha lo scopo, di attuare un controllo incrociato che garantisca la validità dei risultati di ricerca.

---

<sup>153</sup> Ogni algoritmo deve avere quattro proprietà fondamentali: la sequenza di istruzioni deve essere finita, essa deve portare ad un risultato, le istruzioni devono essere eseguibili materialmente, le istruzioni non devono essere ambigue. WIKIPEDIA, *Algoritmo*, 2007, <http://it.wikipedia.org/wiki/Algoritmo>.

<sup>154</sup> Fonte: [http://www.clyc.it/glossario\\_algoritmo](http://www.clyc.it/glossario_algoritmo)

<sup>155</sup> Fonte: [www.tuttowebmaster.it/indicizzazione/page-rank.php](http://www.tuttowebmaster.it/indicizzazione/page-rank.php)

L'algoritmo completo per il calcolo del *PageRank* si avvale della teoria dei processi di Markov ed è così rappresentabile:

$$PR[A] = (1 - d) + d ( PR[T1]/C[T1] + \dots + PR[Tn]/C[Tn])$$

dove:

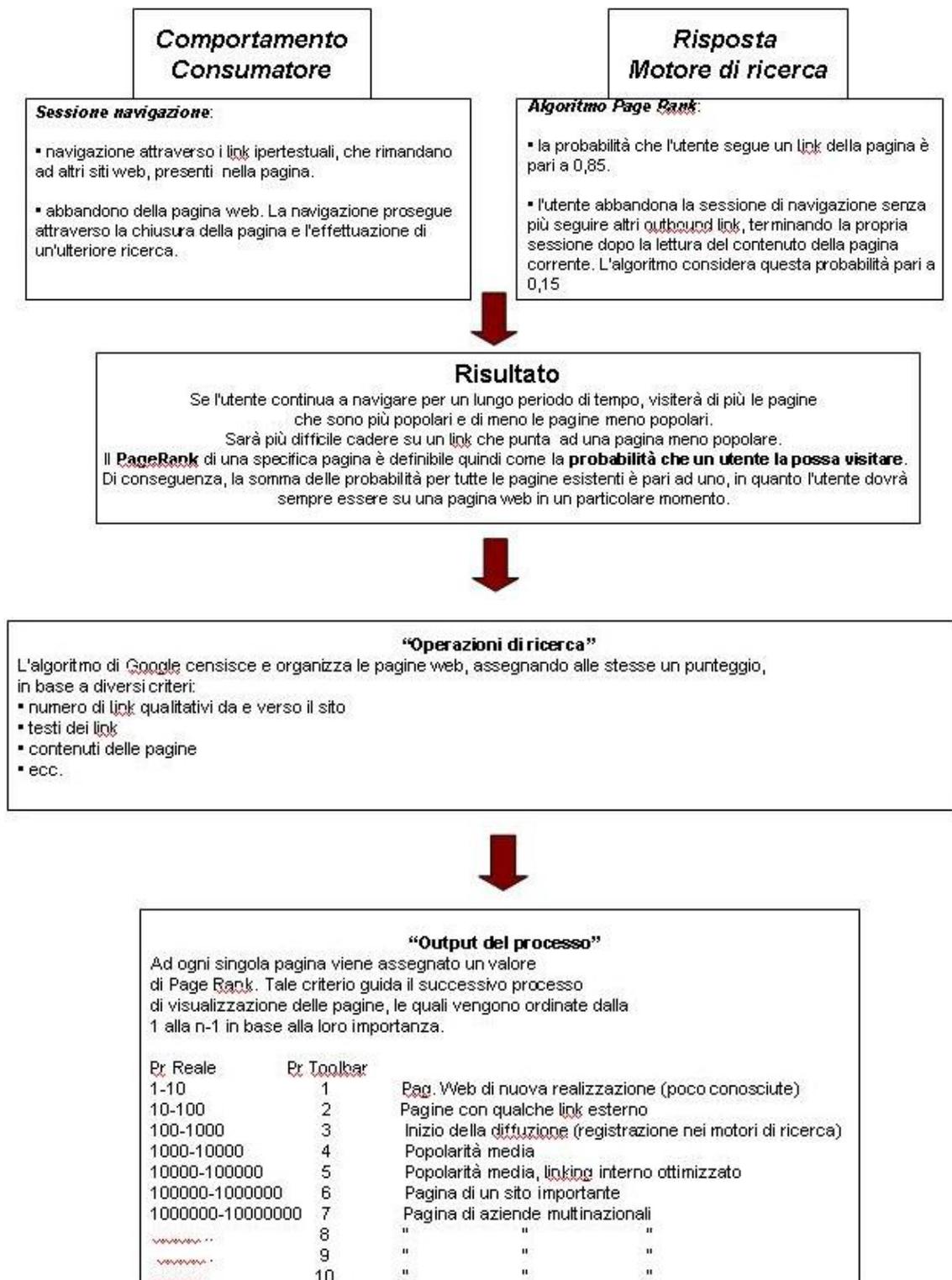
- $PR[A]$  è il valore di *PageRank* della pagina A che si vuole calcolare
- T1...Tn sono le pagine che contengono almeno un link verso A
- $PR[T1] \dots PR[Tn]$  sono i valori di *PageRank* delle pagine T1 ... Tn
- $C[T1] \dots C[Tn]$  sono il numero complessivo di *links* contenuti nella pagina che offre il *link*
- $d$  (*damping factor*) è un fattore deciso da Google e che nella documentazione originale assume valore 0,85. Può essere aggiustato da Google per decidere la percentuale di *PageRank* che deve transitare da una pagina all'altra e il valore di *PageRank* minimo attribuito ad ogni pagina in archivio<sup>156</sup>.

Per comprendere meglio, in termini concreti, il funzionamento del *Page Rank* di Google si presenta di seguito una tabella esplicativa.

---

<sup>156</sup> WIKIPEDIA, *Page Rank*, 2007 <http://it.wikipedia.org/wiki/PageRank>

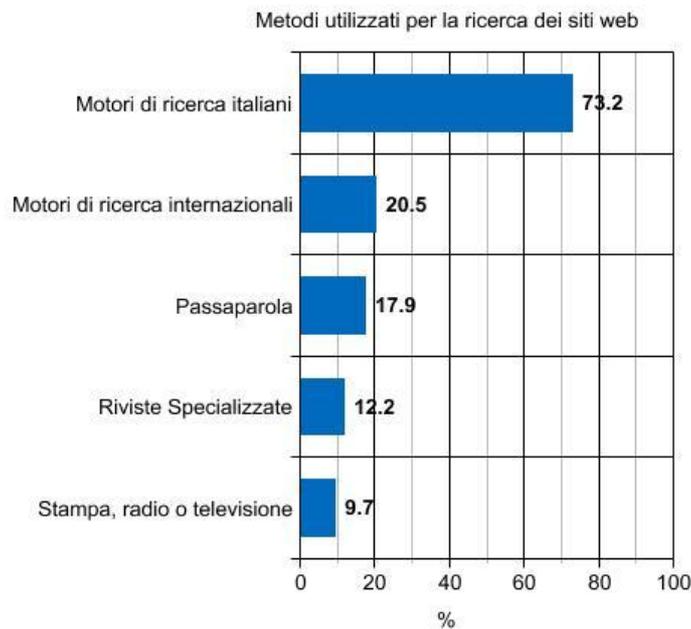
Figura 4.7: Funzionamento dell'algoritmo di indicizzazione delle pagine di Google (Page Rank).



## 4.5 I search engines e la visibilità on-line

I motori di ricerca sono lo strumento più utilizzato sul *web* e sono secondi solo alla posta elettronica nella lista delle attività più frequentemente svolte dagli utenti di Internet. È quindi evidente come siano uno dei mezzi più importanti per lo sviluppo della visibilità di un sito. A confermarlo una ricerca condotta recentemente da Nextplora, secondo cui su 4300 utenti Internet intervistati il 94% ritiene il motore di ricerca in assoluto lo strumento più efficace per arrivare alle informazioni d'interesse.

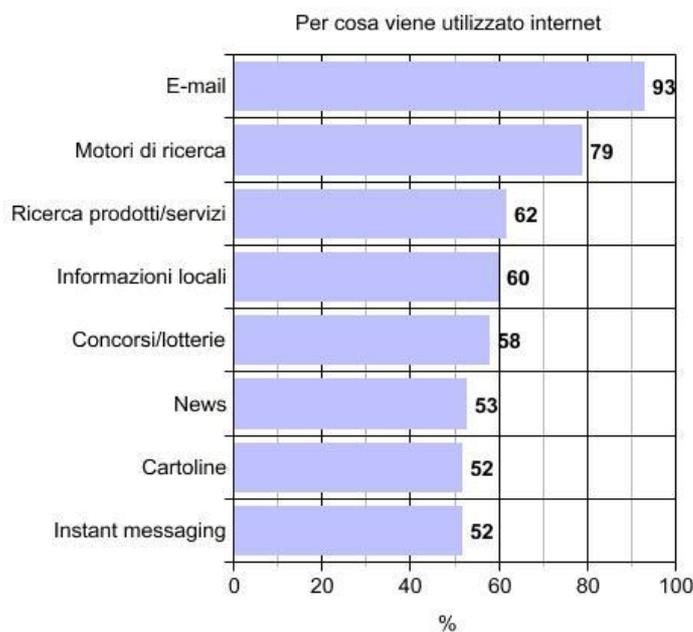
Figura 4.8: Metodi utilizzati per la ricerca dei siti web



Fonte: I-Lab/Università Bocconi, Settembre 2001

Essi sono giudicati inoltre più efficaci dei portali specializzati per quel che riguarda, ad esempio, le tematiche legate alle decisioni di investimento *on-line*. Ne consegue che, in Italia, così come nei paesi esteri, si ricorre spesso al *search engine* per reperire informazioni sui prodotti o servizi finanziari.

Grafico 4.9: Utilizzo di Internet negli Stati Uniti.



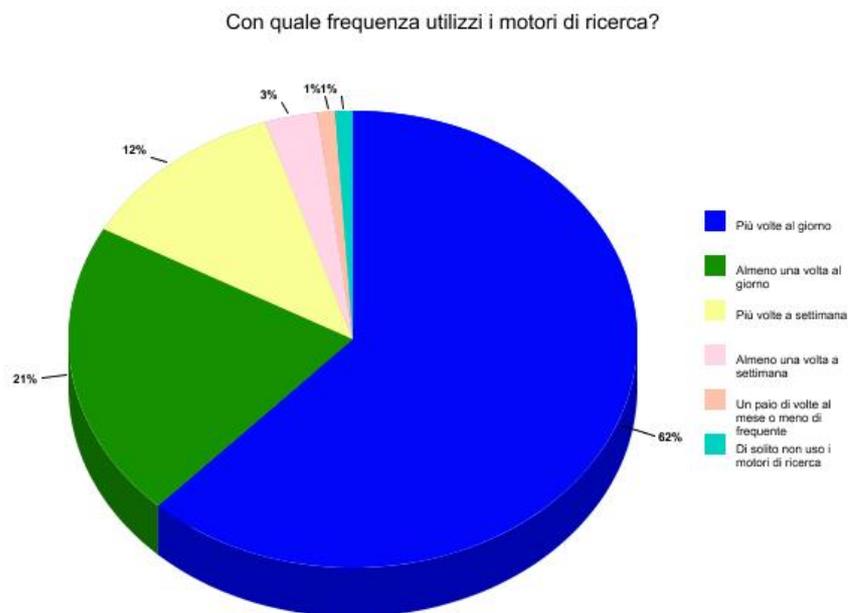
L'utilizzo crescente di Internet e dei motori di ricerca sta incidendo, dunque, notevolmente sui processi che stanno alla base delle decisioni d'investimento dei risparmiatori. Diverse indagini statistiche, infatti, mettono in luce come, in molti casi, la navigazione sia finalizzata alla ricerca di argomenti di *business*. L'interesse degli utenti per la ricerca di informazioni su Internet li porta, oggi ad utilizzare maggiormente che in passato i motori di ricerca. Ben l'83% degli Italiani *on-line*<sup>157</sup>, infatti, li utilizza costantemente, con una crescita rispetto a quanto registrato nell'anno precedente del 9%. Le ricerche effettuate interessano gli ambiti più svariati e, sia a casa che in ufficio, possono riguardare sia la sfera privata che quella lavorativa. Da notare inoltre come sia sempre più usuale per i navigatori Italiani, approfondire tematiche di cui hanno letto sui giornali, sentito alla radio, in tv o per strada.

In definitiva, gli utenti del *web* considerano i motori di ricerca lo strumento più idoneo per il reperimento di informazioni che giudicano più aggiornate e complete rispetto a quelle offerte da altre fonti. Gli stessi garantiscono poi un' ampia gamma di dettagli e opzioni, oltre che punti di vista ed opinioni diverse da verificare e

<sup>157</sup> La stima è aggiornata al mese di Febbraio 2006. Marco LOGUERCIO, *L'importanza dei motori di ricerca nelle decisioni e negli acquisti*, Nextplora, 2006, www.sems.it, pagg. 4.

comparare<sup>158</sup>. Da ricordare poi la comodità d'uso, associata all'inserimento di una o più chiavi di ricerca, che permette, in pochi secondi, di ottenere informazioni che richiederebbero, più tempo per essere trovate su riviste cartacee, su cataloghi o altre fonti tradizionali.

Figura 4.10: Frequenza di utilizzo dei motori di ricerca in Italia

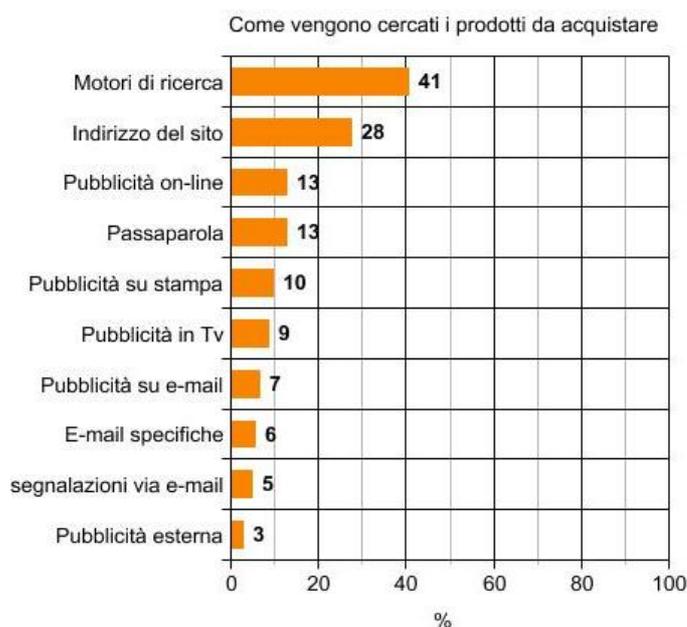


Fonte: Sems S.r.l. Indagine Italia, Febbraio 2006

Alla luce delle risultanze statistiche, emergono sostanziali cambiamenti nel comportamento dell'investitore, che, potendo contare su un'immensa quantità di informazione a disposizione, può basare le proprie decisioni di investimento in modo semplice e razionale. Esso per l'azienda non è dunque più un *target*, un obiettivo da raggiungere, ma un individuo dotato di propria personalità, esigente, selettivo e maturo, con il quale è necessario instaurare un rapporto di comunicazione preferenziale.

<sup>158</sup> Si fa riferimento ad esempio alle prove comparative su riviste online oppure ai commenti sui *blog* o sui forum. Marco LOGUERCIO, *L'importanza dei motori di ricerca nelle decisioni e negli acquisti*, op. cit. 5.

Grafico 4.11: Metodi di ricerca dei prodotti



(fonte: Doubleclick / Greenfield Online, mar.2003)

L'investitore di oggi è più informato, ha maggiore possibilità di scelta, può superare i problemi logistici tipici dell'acquisto tradizionale, dedica meno tempo alla ricerca dei prodotti finanziari, di cui vuole conoscere le caratteristiche rapidamente ed è insofferente alle informazioni di vendita scarse e spesso inutili. Diviene dunque più sospettoso ed esigente, proprio perché ha la possibilità di spaziare e comparare le diverse alternative presenti in rete per soddisfare i propri bisogni.

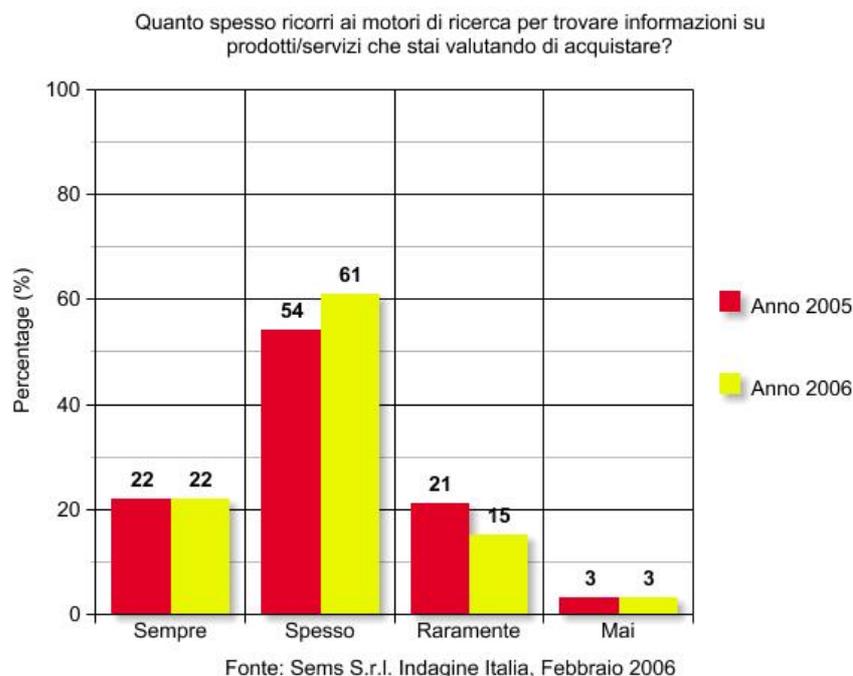
La possibilità, inoltre, di entrare in contatto con un numero elevato di persone, cose e informazioni, la maggiore libertà di espressione e la possibilità di farsi conoscere e di comunicare i propri giudizi e le impressioni determinano in alcuni casi il successo del *trading on-line*, a cui è associata inoltre una maggiore convenienza e un risparmio di tempo, per alcune categorie di strumenti finanziari, superiore a quanto offerto dalle forme di acquisto tradizionali, rappresentate essenzialmente dall'acquisto attraverso gli intermediari mobiliari.

Occorre poi ricordare i vantaggi legati all'eliminazione di alcuni effetti collaterali, che possono risultare sgradevoli nelle forme di acquisto tradizionali, come ad esempio le code, il parcheggio e i luoghi troppo affollati. Dati questi vantaggi risulta facile intuire come la gestione degli investimenti in rete presenti grosse potenzialità e ampi margini di sviluppo.

Allo stato attuale, il *trading on-line* incide in minima parte sul totale degli scambi azionari anche se il fenomeno risulta comunque in crescita. In tal senso il motore di

ricerca svolge, da un lato, il ruolo di intermediario nelle transazioni telematiche fra “buyers” e “sellers”, dall’altro di strumento a supporto dell’investitore nelle decisioni di investimento *off-line*<sup>159</sup>.

Figura 4.12: Frequenza di utilizzo dei motori di ricerca



## 4.6 I motori di ricerca: le opportunità per le aziende

I motori di ricerca se da un lato rappresentano un potente strumento informativo a disposizione degli investitori, dall’altro costituiscono uno dei mezzi principali, insieme alla tv, alla radio e alla carta stampata, con cui le aziende possono incrementare la visibilità del *brand* e dei prodotti/servizi offerti. Le operazioni rivolte alla promozione dell’immagine in rete consentono infatti alle aziende di realizzare messaggi promozionali *ad hoc* rivolti a specifici fruitori, a differenza invece di quanto avviene nella comunicazione pubblicitaria tradizionale che si rivolge prettamente ad uno spettatore medio.

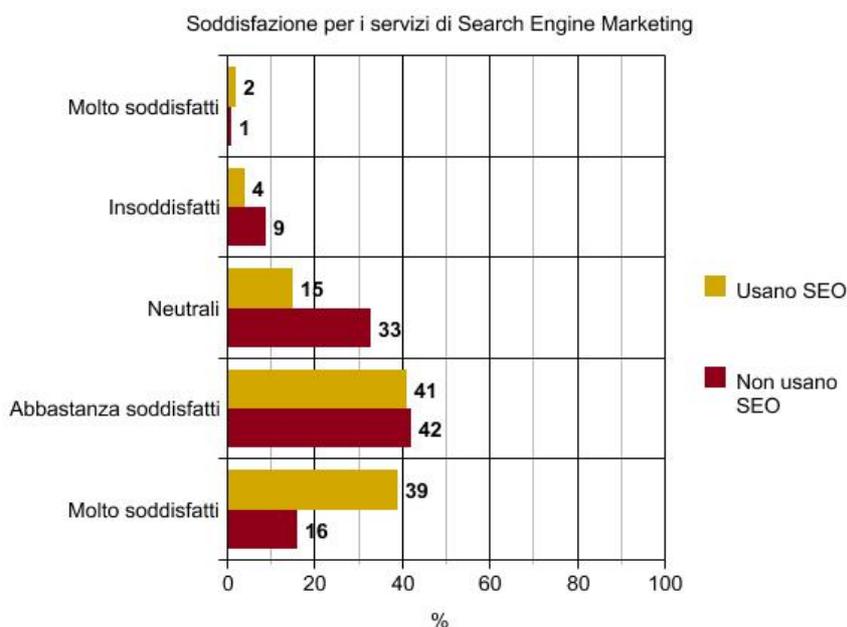
<sup>159</sup> 3 utenti su 4 in Europa hanno dichiarato di cercare informazioni sui prodotti e servizi su internet, prima di acquistarli presso il punto vendita tradizionale (RoperASW/AOL Time Warner, 2002). I dati mostrano come i motori di ricerca siano di fatto l’applicazione più utilizzata in assoluto per cercare prodotti o servizi di vario genere, sia per acquisire informazioni su di essi, che per acquistarli direttamente ove possibile. Marco LOGUERCIO, *L’importanza dei motori di ricerca nelle decisioni e negli acquisti*, op. cit. 5 e ss.

Quest'ultima presuppone infatti una logica di tipo “*push*” nel rapporto di interazione con il potenziale cliente, mentre gli strumenti di comunicazione diffusi sul *web* sono ispirati da una logica “*pull*”, secondo cui la comunicazione avviene in risposta alla domanda degli utenti, nel momento in cui esprimono palesemente un interesse.

L'insieme delle strategie messe in atto allo scopo di promuovere un *business* in rete prende il nome di “*search engine marketing*”. Esso prevede l'espletamento di diverse attività fra le quali rientrano l'ottimizzazione ed il posizionamento di un sito, la consulenza pre-attività, la pianificazione e la gestione di campagne di *links* sponsorizzati nonché l'analisi quali-quantitativa dei risultati ottenuti per arrivare a determinare il ritorno sull'investimento e studiare il “*fine tuning*” della promozione.

A suffragare l'interesse delle aziende per le attività di *marketing* in rete, una ricerca condotta nel 2003 secondo cui la stragrande maggioranza degli intervistati si ritiene abbastanza soddisfatto dei servizi legati alla promozione dell'immagine attraverso l'utilizzo dei motori di ricerca. Emerge inoltre come le aziende stiano investendo sempre più sulle attività di visibilità, in particolare attraverso i servizi di ottimizzazione del sito e i cosiddetti “*keyword advertising*”, che prevedono la somministrazione di messaggi pubblicitari agli utenti nel momento in cui si apprestano a ricercare determinate parole chiave.

Figura 4.13: Grado di soddisfazione per i servizi di search engines marketing in Europa.



fonte: Jupiter Media, giu.2003

I motivi che spingono le aziende ad investire in modo crescente in questo settore sono da ricondurre ai servizi offerti dai motori di ricerca e ai vantaggi connessi al loro utilizzo<sup>160</sup>. In particolare i motori di ricerca sono lo strumento più utilizzato per trovare nuovi siti: diverse ricerche mettono in luce come gli stessi semplifichino notevolmente le operazioni di acquisto *on-line* e *off-line*. Ad esempio con riferimento agli acquisti in rete uno studio realizzato dalla Jupiter Communications evidenzia come i siti su cui fare *shopping* siano scelti dai navigatori attraverso i motori di ricerca, prevalentemente digitando il nome del tipo di prodotto, compresi gli strumenti finanziari e i servizi annessi, che interessa e, in misura minore, cercando il nome delle aziende produttrici o selezionando il canale tematico del motore di ricerca.

Inoltre i motori di ricerca assicurano un'alta quantità e qualità del traffico generato: elevatissimo è infatti il numero delle richieste di ricerca effettuate dagli utenti, stimate in 550 milioni al giorno<sup>161</sup>. Permettono, inoltre, di ottenere un'elevata qualità dei contatti generati, specie per quelli provenienti dai *links* dei risultati di ricerca. Gli utenti, infatti, sono meglio disposti nei confronti di un sito risultante da una ricerca, piuttosto che da una sollecitazione pubblicitaria, sia effettuata mediante un *banner* sia attraverso un altro tipo di comunicazione<sup>162</sup>. Questo perché i siti elencati dal *search engine*, a seguito della richiesta, costituiscono il naturale proseguimento della navigazione, a differenza del *banner* che induce invece l'utente a cambiare percorso, attraverso sollecitazioni più emotive che razionali. Per un'azienda, quindi, figurare ai primi posti fra i risultati di ricerca costituisce il modo migliore per accogliere sul proprio sito utenti sicuramente interessati. Essi sono disposti, infatti, a dedicare tutta la loro attenzione, perché il sito visitato è l'evoluzione concreta della loro ricerca.

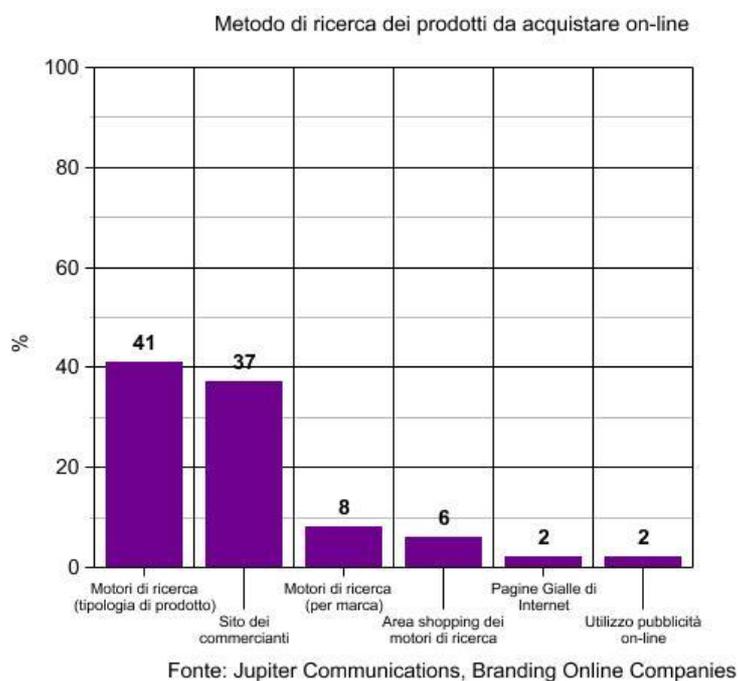
---

<sup>160</sup> Il mercato delle ricerche sponsorizzate si aggira oggi sui 2 miliardi di dollari, con un tasso di crescita annuo del 35% che consente di prevedere un valore di 5,6 miliardi nel 2007 (fonti: Time, ComScore Networks, First Albany Capital). Gianluigi ZARANTONELLO, *Internet cresce o no?*, 2005, <http://www.comunitazione.it/>

<sup>161</sup> Il dato si riferisce all'anno 2005 secondo un'indagine condotta da Nielsen/Netratings. I-dome.com, *I dati Nielsen dallo IAB Forum*, 2006, <http://www.i-dome.com/>

<sup>162</sup> Striscione pubblicitario. Una porzione predefinita di spazio, avente varie dimensioni, generalmente all'interno di pagine html, dove vengono mostrati messaggi pubblicitari cliccabili, ovvero che rimandano al sito dell'inserzionista con un semplice click su di essi. Italybanner, *Le guide di IB* <http://www.italybanner.it/glossario.htm>

Figura 4.14: Come avviene la ricerca dei prodotti /servizi da parte dei consumatori



L'utilizzo delle funzioni di ricerca, l'inserimento delle parole chiave e la selezione dei *links* ai siti d'interesse effettuata liberamente dagli utenti costituiscono un importantissima forma di comunicazione, che permette alle aziende di ottenere le informazioni che le consentono di effettuare una spinta segmentazione del mercato: attraverso apposite statistiche, fornite a pagamento dai *provider* di servizi, basate essenzialmente sul numero e la tipologia delle parole chiave, è possibile risalire agli interessi dei navigatori e procedere così ad una più precisa segmentazione di mercato, attraverso un corretto posizionamento del sito web sui *search engines*. Risulta più facile inoltre raggiungere le nicchie<sup>163</sup>.

Inoltre, l'interazione con i potenziali clienti avviene in modo differente e coerente con gli interessi da loro esplicitati e risulta non eccessivamente invasiva; questo permette di sviluppare una comunicazione personalizzata con i clienti. L'azione, come già sottolineato, è di tipo *pull*, effettuata cioè solo nel momento in cui l'utente svolge determinate ricerche, ed è inquadrabile tra le attività di *marketing one-to-one*, settore dove la rete mostra evidenti potenzialità.

Infine, i motori di ricerca garantiscono un abbattimento dei costi di *lead*: l'utilizzo di efficaci strategie di *marketing* in rete facilita l'acquisizione di nuovi clienti

<sup>163</sup> Lo stesso Google fornisce informazioni sul traffico generato dai navigatori di un sito.

potenziali a costi molto più bassi rispetto a qualsiasi altro strumento di comunicazione<sup>164</sup>.

## 4.7 Le campagne di “search engine marketing”

Il raggiungimento di visibilità qualificata su utenti selezionati, siano essi investitori piuttosto che consumatori, attraverso i motori di ricerca si può ottenere, come già affermato, attraverso la realizzazione di una corretta campagna di *Search Engine Marketing* (SEM) o *Search Engine Optimization* (SEO).

Tali campagne consentono all’azienda interessata di porre in essere una serie di attività volte ad incrementare la visibilità di un sito *web* nell’ambito dei principali servizi di ricerca Internet, sulla base di una specifica lista di parole o frasi chiave, strategicamente definita. Lo sviluppo di un programma SEO si esplica nella realizzazione di un processo fortemente personalizzato, basato sulle caratteristiche, funzionalità e tipicità di un sito *web* e sugli obiettivi e finalità di *marketing* sottostanti.

Si possono individuare alcuni *steps* fondamentali, di seguito analizzati:

1. *analisi strategica e analisi della concorrenza*: vengono effettuati studi finalizzati all’identificazione delle principali caratteristiche del mercato Internet, quali la dimensione, le caratteristiche competitive, la scelta della strategia di posizionamento più indicata<sup>165</sup>;
2. *analisi delle caratteristiche e del comportamento del settore di mercato*: al fine di fornire sufficiente evidenza su quali tipi di articoli, nell’ambito di una gamma di prodotti, siano quelli a maggiore domanda, su come si modificano le preferenze dei consumatori, su quali tendenze emergono in termini di comportamento nelle ricerche di informazioni inerenti determinati prodotti e servizi. Nel caso dell’investitore si tratta di studiare il comportamento dei *traders*, la loro soddisfazione, le loro opinioni, gli articoli della stampa specializzata ecc.;

---

<sup>164</sup> Ci si riferisce sia ai clienti che acquistano *on-line*, sia a quelli che procedono all’acquisto dei prodotti/servizi di un’azienda in modo tradizionale. Marco LOGUERCIO, *L’importanza dei motori di ricerca nelle decisioni e negli acquisti*, op. cit. 5 e ss.

<sup>165</sup> Essenzialmente si cerca di determinare con un’analisi periodica se esiste un numero di navigatori interessati ai prodotti o servizi proposti dall’azienda, quanti e chi sono i competitori ai primi posti con le ricerche generiche del settore di competenza e quali strategie utilizzano. Eure, *L’importanza dei motori di ricerca*, 2002, [www.eureweb.com](http://www.eureweb.com), pag. 4.

3. *analisi ed ottimizzazione degli elementi strutturali del sito web*: prevede lo studio delle caratteristiche del sito Internet per identificare i punti di forza e di debolezza e in base ad essi predisporre l'apposito piano d'azione;
4. *analisi ed ottimizzazione della struttura di navigazione del sito web*: viene attuata attraverso la realizzazione di test per verificare la navigabilità del sito, al fine di permettere una agevole fruizione dello stesso da parte dei navigatori ed una semplice reperibilità da parte dei *software* di indicizzazione dei motori di ricerca;
5. *sviluppo dei contenuti testuali ottimizzati per l'indicizzazione sui motori di ricerca*: consiste nell'elaborazione di specifici contenuti testuali da inserire nel sito *web* per favorire una più semplice ed immediata comunicazione con il proprio *target*.
6. *sviluppo della link-popularity del sito*: consiste nello sviluppare la quantità e la qualità dei collegamenti da e verso un determinato sito *web*.
7. *saturazione dei motori di ricerca*: il sito oggetto della campagna di SEO viene registrato nei principali motori di ricerca al fine di aumentarne la visibilità.
8. *analisi statistica dei risultati di una campagna di search engine marketing*: attraverso la fornitura periodica di reportistica finalizzata al monitoraggio delle principali variabili oggetto della campagna di promozione<sup>166</sup>.

Il successo di una campagna di promozione dell'immagine sul *web* dipende molto dal *mix* di competenze, risorse, tempo e denaro disponibili. In particolare sono richieste conoscenze nel campo dell'informatica, del *marketing*, delle tecniche di ricerca, della statistica e del *project management*. Inoltre risulta fondamentale la definizione degli obiettivi che si vogliono raggiungere. Saranno diverse, infatti, le strategie da adottare nel caso in cui un'azienda scelga di aumentare il grado di penetrazione di un prodotto sul mercato rispetto a quelle che supporteranno il lancio di un nuovo prodotto. Nel primo caso l'impresa cercherà di incrementare il numero di contatti tramite Internet nel medio/lungo periodo, nel secondo, invece, per supportare il lancio svilupperà una aggressiva comunicazione in rete.

---

<sup>166</sup>Fra le variabili oggetto di osservazione, *hits*, *impressions* o pagine visualizzate, visite, visitatori, provenienza macro-territoriale, banda utilizzata. EURE, *L'importanza dei motori di ricerca*, op. cit. pag.7

# CAPITOLO 5

## IL GRUPPO BENETTON

### 5.1 La Benetton Group: dall'idea imprenditoriale alla quotazione

La nascita del gruppo Benetton è da ricercare in tempi piuttosto remoti. Verso la metà degli anni Cinquanta Luciano Benetton, con l'ausilio della sorella Giuliana e dei fratelli Gilberto e Carlo, comincia ad accarezzare l'idea di produrre e distribuire maglioni colorati in lana; ci vorrà circa un decennio, tuttavia, perché l'idea imprenditoriale prenda forma e si sostanzi nell'apertura di un insediamento produttivo.

La svolta si ha nel 1965, quando i quattro fratelli decidono di aprire uno stabilimento in cui realizzare alcune fasi del processo di trasformazione. L'investimento è ingente, soprattutto considerando le poche risorse finanziarie a disposizione degli imprenditori: circa 40.000 euro a fronte di un fatturato prossimo ai 300.000 euro. Prevale tuttavia la persuasione che sia necessario rischiare per realizzare la loro visione. Nasce così il Maglificio di Ponzano Veneto dei Fratelli Benetton, con 150 persone alla dipendenze e i quattro fratelli nelle posizioni di comando: Luciano si occupa dell'area commerciale, Giuliana delle collezioni, Gilberto dell'amministrazione e Carlo del processo di trasformazione.

Nello stesso periodo viene percorsa un'altra importante tappa, lungo la via che porta alla definizione del modello di *business*; nel 1964 un amico dei Benetton, Pierantonio Marchiorello, propone loro di aprire un negozio a Belluno destinato alla vendita solamente dei loro maglioni. La proposta è accettata di buon grado, anche se la scarsità di risorse finanziarie spinge i Benetton a creare una società paritetica con Marchiorello. Il punto vendita dà ben presto buoni risultati, tanto che nel 1966 l'esperimento viene replicato, con l'apertura di un punto vendita a Cortina. La progettazione è affidata a Tobia Scarpa, che realizza un negozio piccolo, ricco di scaffali in cui è esposta la merce, senza i banconi caratteristici dei tradizionali rivenditori, giudicati troppo formali.

Le innovazioni nel sistema d'offerta (maglioni in lana colorati, di buona qualità e a prezzi contenuti) e nella distribuzione (piccoli negozi informali con la merce accessibile ai clienti) non esauriscono i tratti distintivi del modello di *business* Benetton. Alcune importanti innovazioni interessano anche il processo di trasformazione e risalgono ai primi anni di sviluppo del modello di *business*. Sono introdotte una tecnica che permette di rendere la lana più soffice, nobilitando così la materia prima senza ricorrere a materiali particolarmente pregiati e costosi, e la tintura dei maglioni in capo, che permette di ridurre sensibilmente il fabbisogno generato dal circolante e, al contempo, di migliorare la capacità di risposta all'evoluzione della domanda.

Fin dall'inizio Benetton può contare sulla presenza nel territorio di risorse e competenze specialistiche dedicate alla gestione di porzioni limitate del processo di trasformazione. I rapporti privilegiati con alcuni laboratori, selezionati tra quelli con minore esperienza perché più indicati per il trasferimento tempestivo di cultura e metodi di lavoro, permettono all'azienda di Ponzano di affrontare lo sviluppo senza mortificare la flessibilità. Ne beneficiano il rischio operativo, in parte esternalizzato, e il fabbisogno di capitale immobilizzato, anch'esso posto in certa misura a carico dei terzisti.

Nell'ultimo scorcio degli anni Sessanta, il neonato Maglificio di Ponzano prosegue a passo spedito lungo il sentiero di sviluppo intrapreso. Vengono aperti nuovi punti – vendita, dapprima a Padova e poi via via in tutte le altre città d'Italia. I titolari dei negozi sono licenziatari del marchio Benetton: non è richiesta loro la corresponsione di alcuna *royalty*, ma l'acquisto dell'arredamento, secondo i progetti di Scarpa, e l'adesione alle politiche di vendita promosse dalla casa madre. I locali molto spesso sono acquistati direttamente da Benetton, o da qualche società partecipata, per garantire un'ubicazione dei punti – vendita coerente con il sistema d'offerta e con l'immagine del Gruppo. La rete distributiva imprenditoriale, al pari del ricorso ai terzisti per la fase di manifattura, permette di alimentare lo sviluppo facendo leva sulle competenze e sulle risorse finanziarie presenti nel territorio, senza appesantire il modello di *business* con la gestione diretta dei punti – vendita, che avrebbe generato una crescita esponenziale della complessità operativa e direzionale.

Negli anni Settanta il ritmo di crescita dell'azienda di Ponzano subisce un'ulteriore accelerazione: nel 1971 i punti-vendita sono un centinaio; alla fine del

decennio sono circa 250. Già nel 1969 i Benetton fanno la loro incursione nei mercati esteri, con l'apertura di un negozio a Parigi, cui seguono le più importanti città europee.

Il grande sviluppo degli anni Settanta (nel 1979 i ricavi superano i 50 milioni di euro, dai 500.000 euro del 1971) è contraddistinto anche dalla sperimentazione di nuove combinazioni prodotto-mercato, senza tuttavia sfidare i tratti costitutivi del modello di *business*.

Segue poi il periodo cruciale, in cui si determina l'attuale struttura complessiva, a cavallo degli anni 1980-81. La Benetton Spa costituisce nel maggio del 1980 tre nuove società per azioni, delle quali detiene il completo controllo, con le seguenti denominazioni: Benetton Lana Spa, Benetton Cotone Spa e Benetton *Jeans* Spa. Una quarta società, la Nuova Benetton Spa, viene costituita nel luglio dello stesso anno. In seguito, a queste società vengono conferiti diversi rami d'azienda; in particolare alla Nuova Benetton Spa viene conferito il complesso delle attività amministrative, commerciali e finanziarie, mentre alle restanti vengono assegnati i compiti produttivi. Poco dopo la Benetton Spa assume il ruolo di capogruppo con compiti esclusivamente finanziari e di indirizzo e trasforma la propria ragione sociale in Invep Spa, mentre il nome Benetton Spa viene assunto dalla commerciale, semplificando così il rapporto e la continuità d'immagine nei confronti della clientela. Alla fine del 1985, infine, l'Invep Spa si trasforma ulteriormente in Benetton Group Spa, potendo così esibire il nome della famiglia titolare ormai famoso in tutto il mondo, e quindi particolarmente utile nel momento in cui la società si appresta a dare il via alle operazioni di quotazione del proprio titolo alla Borsa di Milano e di New York.

Fino alla fine del 1985, quando ancora non è avvenuta l'emissione al pubblico delle azioni del gruppo, il controllo della Benetton Group da parte della famiglia Benetton è totale ed è esercitato attraverso alcune società finanziarie che fanno capo direttamente ai quattro fratelli<sup>167</sup>.

Sono seguiti ancora anni di intenso sviluppo del Gruppo che hanno portato all'acquisizione di altri marchi di abbigliamento e anche ad affacciarsi verso altri settori più o meno affini a quello della moda. Attualmente il Gruppo possiede i marchi United Colors of Benetton, Sisley, Playlife, KillerLoop. Inoltre, a seguito dell'accordo con Mattel (avvenuto nel maggio 2005), Benetton

---

<sup>167</sup> Giorgio BRUNETTI e Paolo BORTOLUZZI, *Benetton: da United Colors a Edizione Holding*, Torino, Isedi, 2004, pagg 6 e ss.

realizza e vende nei propri negozi la linea di abbigliamento per bambine "*Barbie loves Benetton*". I suoi marchi si trovano applicati anche su prodotti diversi da quelli dell'abbigliamento in virtù di contratti di licenza. Fra le imprese che hanno ottenuto la licenza possiamo citare l'azienda turca *Zorlu Holding* per la biancheria, la francese *Selective Beauty* per i profumi, la milanese *Siport* per le scarpe da bambini. Ha contratti di licenza anche con aziende che producono gioielli, profilattici e cartoleria. Oggi il gruppo è composto da 55 società, 40 delle quali con sede all'estero. Le società del gruppo si possono dividere in tre categorie: quelle di natura commerciale, quelle addette alla filatura e tessitura, e quelle che si occupano del confezionamento. Quelle di natura commerciale sono il maggior numero e per la maggior parte si trovano all'estero.

Quelle tessili sono *Olimpias* e *Filatura di Vittorio Veneto*, che posseggono vari stabilimenti nell'Italia Settentrionale e nei dintorni di Firenze e Salerno. Quelle del confezionamento sono dislocate in parte in Italia e in parte all'estero; in Italia le principali sono *Benind*, *Bentec* e *Bencom* che si dedicano alla progettazione, al rapporto con i terzisti, ai controlli di qualità e alla rete di vendita. All'estero le società più importanti sono *Benetton Slovacchia*, *Benetton Ungheria*, che coordina la produzione effettuata tramite terzisti nell'Europa dell'Est, *Benetton Croazia*, che si dedica principalmente al confezionamento dei vestiti in lana, *Benetton Textil Confeccao*, che confeziona vestiti in Portogallo, e *Benetton Tunisia*, che ha un duplice ruolo di tintoria e di coordinamento della produzione tramite terzisti in Nord Africa. La capogruppo è *Benetton Group Spa*, posseduta per il 67% dalla famiglia *Benetton* attraverso la società *Edizione Holding*<sup>168</sup>, che rappresenta la cassaforte finanziaria della famiglia.

I dipendenti di *Benetton Group* sono 7.500, di cui 2.500 in Italia. Questi ultimi sono occupati in gran parte nelle sedi centrali di Ponzano e Castrette, gli altri negli stabilimenti tessili e nei negozi. A Castrette (Treviso) si trova il centro operativo che occupa 920 dipendenti. Precisato che per l'abbigliamento *Benetton* si avvale quasi totalmente di terzisti, a Castrette sorge il centro logistico che acquista sia la stoffa, assegna la produzione ai terzisti, riceve i prodotti finiti, esegue i controlli di qualità e invia la merce ai punti vendita. In Italia i terzisti sono 500, localizzati, in Veneto, in Puglia, Basilicata, Abruzzo, Campania e Calabria. *Benetton* ha creato all'estero tre sottopoli logistiche: uno in Ungheria, uno in Croazia e uno in Tunisia. Il principale è

---

<sup>168</sup> Per un approfondimento su *Edizione Holding* si veda il paragrafo 4.2.1.

quello ungherese che impiega 400 persone, riceve gli ordini produttivi da Castrette e li assegna a centinaia di terzisti localizzati in Europa dell'Est, Dopo di che rispedisce i prodotti finiti in Italia. Funzioni analoghe sono svolte anche dal polo tunisino e croato, seppur in tono minore e per attività più specifiche.

Nel complesso i lavoratori occupati presso i terzisti di Benetton sono 27.000, di cui 7.400 in Italia, 14.500 in Europa dell'Est e 5.000 in Tunisia. L'obiettivo di Benetton è di accrescere la quota di produzione all'estero, che nel 2004 rappresentava già il 70%. Benetton si sta strutturando anche in Asia, perché rappresenta un mercato in espansione. In India, ad esempio, ha fondato una società assieme a investitori nazionali per creare un polo produttivo locale.

Nel contempo ha aperto una sede a Hong Kong per coordinare tutte le attività produttive e commerciali dell'area asiatica, inclusa la Cina. La rete commerciale di Benetton, presente in 120 paesi, comprende 5 mila punti vendita a insegna propria, per la maggior parte concessi in *franchising*. Alcuni di questi negozi, in Italia, sono gestiti dal Gruppo Percassi, già socio di Zara<sup>169</sup>.

### 5.1.1 Edizione Holding

Edizione  *Holding* nasce nei primi anni ottanta con il compito di razionalizzare la struttura societaria del Gruppo Benetton<sup>170</sup>. Nei primi anni di vita è poco più di un “contenitore”, in cui affluiscono i dividendi distribuiti dal tessile-abbigliamento. Il punto di svolta si ha nel 1986: il 2 luglio Benetton Group debutta alle Borse Valori di Milano e Venezia, collocando sul mercato circa il 10% del capitale, detenuto da Edizione e dalla sua controllata Olimpias. La vendita degli oltre 7 milioni di azioni intestate a Edizione frutta a quest’ultima 41 milioni di euro, cui si appoggiano i 40 incassati da Olimpias. Con quest’operazione Edizione si trova, quindi, a detenere, in parte direttamente, in parte attraverso Olimpias, la totalità di Benetton Group.

Il 1986 è un anno importante per Edizione non solamente perché da questa data può disporre di un ingente ammontare di risorse finanziarie, ma anche, e soprattutto, perché prende avvio quel processo di managerializzazione che le permetterà di affrancarsi da Benetton Group, intraprendendo un sentiero di sviluppo autonomo. Da

---

<sup>169</sup> Francesco GESUALDI, *L'impero dei Benetton*, 10 Dicembre 2006.

<sup>170</sup> Giorgio BRUNETTI e Paolo BORTOLUZZI, *Benetton: da United Colors a Edizione Holding*, op. cit. pagg 6 e segg.

questo momento Edizione inizia ad essere “un tavolo di confronto tra imprenditori e *manager*, attorno a cui sono formulate le strategie di portafoglio”. Sono gli anni in cui si formano l’anima manageriale e la vocazione finanziaria di Edizione, che troverà nel dialogo con lo spirito più spiccatamente imprenditoriale e industriale della proprietà gli stimoli al suo sviluppo.

Questo processo di sviluppo ha portato oggi Edizione Holding al vertice di numerosi gruppi e numerose società finanziarie utilizzate per effettuare operazioni di vario genere. Una di queste è "21 investimenti" attraverso la quale opera in una ventina di società tra cui Meccano, Sisal, StradeBlu. Fra i gruppi più importanti partecipati direttamente da Edizione Holding troviamo Maccarese Spa gruppo immobiliare (100%) Autogrill Spa (57%), Autostrade Spa (37%), Olimpia Spa (16%) che controlla Telecom Italia, Grandi Stazioni Spa (13%), Sagat Spa (24%) che gestisce l'aeroporto di Torino, Pirelli & C. Spa (3,93%), Banca Popolare Antonveneta (4,86%). Edizione  *Holding* controlla anche il 24,5% del capitale della Sep, casa editrice del quotidiano “Il Gazzettino”. Inoltre ha possedimenti terrieri all'estero. In Argentina, ad esempio, tramite la società Compania de Tierras Sud Argentina SA possiede una estensione grande come tutta l'Umbria su cui alleva 300.000 pecore da lana.

## 5.2 Overview del Gruppo

Oggi il Gruppo Benetton è presente in 120 Paesi del mondo. Il suo *core business* è l’abbigliamento: il gruppo ha una consolidata identità italiana di stile, qualità e passione, che si riflettono nei marchi United Colors of Benetton, *casual*, Sisley, più orientato al *fashion*, Playlife, abbigliamento per il tempo libero, e Killer Loop, *streetwear*. L’azienda ha una produzione totale di circa 115 milioni di capi l’anno. La rete commerciale di 5.000 negozi moderni nel mondo offre ai clienti servizi di alta qualità e genera un fatturato totale prossimo a 1,8 miliardi di euro.

Lo sviluppo dell’organizzazione commerciale Benetton è sostenuto da un significativo programma di investimenti per l’apertura di *megastore* caratterizzati, oltre che dalle grandi dimensioni, da una posizione privilegiata nei centri storici e commerciali e da un’elevata qualità dei servizi offerti alla clientela. I nuovi *megastore* ospitano le complete collezioni di abbigliamento casual donna, uomo,

bambino e intimo, oltre ad un'ampia scelta di accessori e complementi d'abbigliamento, proponendo in modo globale lo stile e la qualità Benetton. Come nell'evoluzione della rete commerciale, la costante tensione al nuovo, intesa quale rilevante fattore di sviluppo, ha attraversato fin dagli inizi i vari settori dell'organizzazione aziendale: dalla comunicazione ai sistemi informativi, dalla ricerca di nuovi materiali alla logistica integrata. Un particolare impegno all'innovazione è dedicato alla struttura produttiva, i cui sistemi e apparati sono rinnovati completamente ogni cinque anni. Questa organizzazione ha il suo baricentro nel centro di coordinamento produttivo di Castrette (Treviso), un complesso industriale dedicato all'abbigliamento, tra i più moderni al mondo.

La capacità di radicamento nella società si manifesta anche attraverso Fabrica, il centro di ricerca sulla comunicazione della Benetton. La sfida di Fabrica è quella dell'innovazione e dell'internazionalità: un modo per coniugare cultura e industria, attraverso la comunicazione che si affida non più solo alle forme pubblicitarie consuete, ma veicola la “cultura industriale”, “l'intelligenza” dell'impresa attraverso altri mezzi: il *design*, la musica, il cinema, la fotografia, i prodotti editoriali, Internet. Fabrica ha scelto di scommettere sulla creatività sommersa portata dai giovani e dagli artisti-sperimentatori di tutto il mondo, invitati dopo un'impegnativa selezione a sviluppare progetti concreti di comunicazione sotto la direzione artistica di alcuni principali protagonisti nei diversi settori<sup>171</sup>.

### 5.3 Identità del gruppo: i principi chiave e i valori

I principi chiave e i valori che guidano l'attività del Gruppo sono riassumibili attraverso il nome che identifica il *brand* dell'azienda, ossia United Colors of Benetton. Ogni parola ha infatti un preciso significato che richiama: i processi che attengono allo sviluppo e all'evoluzione dei principi chiave e i comportamenti/azioni che il Gruppo adotta in risposta ai valori che ne caratterizzano l'identità.

Rispetto al primo punto, secondo quanto dichiarato dalla società<sup>172</sup>:

- *United*: evoca l'idea che sia fondamentale da un lato salvaguardare l'individualità/imprenditorialità, dall'altro sia essenziale il ruolo del team o “l'essere gruppo”.

---

<sup>171</sup> Fonte: documento rilasciato al pubblico dall'ufficio stampa di Benetton Group

<sup>172</sup> Documentazione a supporto fornita dal Gruppo Benetton.

- *Colors of*: rimanda all'importanza del "fare" che è strettamente legato alla conoscenza;
- *Benetton*: identifica nella qualità e nella quantità il presupposto fondamentale attraverso cui soddisfare le attese dei clienti.

I comportamenti posti in essere, in linea con i valori del gruppo, sono pertanto orientati: alla ricerca del confronto, alla globalizzazione, alla diversità, all'attenzione agli *stakeholders*, all'innovazione, all'attenzione del dettaglio, al rigore, all'integrità, alla *corporate responsibility*, alla propositività, alla volontà di superarsi, alla capacità di risolvere i problemi e alla competenza nel decidere.

I valori che guidano i processi di sviluppo ed evoluzione dei principi chiave sono riconducibili al:

- *team*: con valori, obiettivi e comportamenti organizzativi condivisi, le nostre persone lavorano insieme e danno il meglio di sé con intelligenza e passione;
- *conoscenza*: è il saper fare uso di ciò che si sa;
- *qualità*: da noi tutto ciò che merita di essere fatto, merita di essere fatto bene;
- *la rete delle competenze* (vs. delocalizzazione): il gruppo Benetton opera nel mondo alla ricerca di competenze specifiche e distretti industriali, in cui innestare il suo *know how* per garantire la qualità dei prodotti e la soddisfazione dei clienti. L'organizzazione produttiva, quindi, evolve in una vera e propria "rete delle competenze", che fa leva sulle migliori capacità industriali disponibili sui mercati internazionali. La struttura produttiva di Benetton Group ha sempre operato con unità estere. Dieci anni fa il Gruppo aveva impianti produttivi in Spagna e Francia, oltre quelli italiani, oggi la Benetton produce i suoi oltre 120 milioni di capi prevalentemente in Europa, oltre all'Italia, in Est Europa (Croazia, Ungheria, Romania) e nel Bacino del mediterraneo, in Tunisia dove ad esempio vengono prodotti oltre 20 milioni di capi. È fondamentale sottolineare che le materie prime partono dall'Italia, garanzia di qualità elevata del prodotto finito.
- *la qualità è il fine* (vs. prezzo): la qualità è il *focus* di Benetton, così come il cliente finale e il suo stile di vita: contemporaneo ed

aggiornato, con personalità propria e di tendenza, dinamico e comodo. In questo quadro, anche il prezzo di un capo di abbigliamento ha una sua “qualità” e deve essere trasparente: in armonia, evitando contraddizioni, con l’identità del prodotto. Le collezioni Benetton offrono un’ampia gamma di proposte, compresi capi *nice price*, che hanno in comune un’identità “democratica”, semplice ma originale, attiva e intelligente, che si ispira alla vita. Per dirla in sintesi: si alla qualità consapevole. Il prezzo giusto è ciò che sono disposto a pagare, l’emozione che mi offre quel bene, confermata dall’indossarlo e utilizzarlo. Il pubblico vuole un abbigliamento attuale (contenuto moda-tendenza fashion) che sappia soddisfare l’aspirazione al bello (alle lingue griffate) al moderno, con una qualità e un prezzo coerenti. È necessario realizzare un prodotto il cui stile sia riconoscibile, come Benetton o Sisley (unicità, riconoscimento, differenziazione) e attuale (moda, tendenza, fashion) di qualità e al prezzo che il consumatore è disposto a spendere. Dobbiamo offrire i nostri prodotti andando dove sono i consumatori, regalando loro l’emozione nel comprare, la gioia di spendere e l’emozione di indossare.

- *competere con passione* (vs. concorrenza): in un mercato, complesso e con attori internazionali, il Gruppo Benetton può contare su un’identità forte, tutta italiana, che combina stile, creatività, passione ed energia intellettuale. Su questa base, che è tradizione del bello e stile di vita, il team Benetton è in grado di coniugare la conoscenza dei luoghi e dei mercati con la capacità di integrare culture diverse, sviluppare le competenze e creare un’organizzazione flessibile e adattabile.
- *client focus* (vs. consumatore): Benetton è da sempre in contatto diretto con il mercato, oggi anche più vicino al cliente finale. In collaborazione con la rete commerciale formata da partner imprenditori, lavora ogni giorno per comprendere le esigenze del cliente e rispondere con una qualità dell’offerta, sommatoria delle singole qualità: di stile, di prodotto, dei servizi, di immagine, di attenzione all’ambiente, che diventa proposta di uno stile di vita

aperto e dinamico. La risposta al mercato nel *fast fashion* non è rincorrere lo stesso modello. La risposta di Benetton deve essere:

- ritrovare un'identità, un linguaggio stilistico, unicità, differenziazione, distintività, riconoscibilità tale per cui tutti gli elementi (prodotto, comunicazione, negozi, mercato) volano all'unisono.
  - Comprendere i desideri del consumatore;
  - Utilizzare al meglio le capacità, le competenze e tutta la grande organizzazione del gruppo;
  - Utilizzare la rete come luogo d'incontro con il consumatore, non come centro del pensiero strategico. La rete non costituisce l'identità della marca. È il luogo dove questa si estrinseca/propone. A Ponzano si costruiscono i fattori chiave del successo Benetton.
- *Negozi Feel it!*: i negozi Benetton stanno evolvendo, armonizzandosi verso dimensioni medie e *concept* d'atmosfera che non prevaricano le collezioni, in modo che la clientela non possa sentirsi a suo agio e scegliere in libertà. Oggi più che mai, gli *store* sono il luogo dove vivere il marchio e i suoi valori, rappresentano inoltre una determinante forma di comunicazione che racconta l'identità Benetton: sono poster tridimensionali nelle vie del mondo che raccontano di noi e dei nostri clienti.
  - *Conoscere per crescere* (vs. Crescita): la crescita è la somma del lavoro di team, della qualità e della conoscenza. In questi ultimi anni l'attività profonda di evoluzione del Gruppo Benetton ha accresciuto la consapevolezza di dover continuamente rimettere in gioco i suoi punti di forza. Il rafforzamento dell'identità collettiva, per costruire un team di lavoro sempre più coeso, motivato e innovativo, è andato di pari passo con gli investimenti in qualità e conoscenza. Nell'era del "*brainware*", il *mix* di questi elementi, associati alla passione, allo spirito di iniziativa e a una storia unica e inimitabile, ha come risultante la crescita.

In sostanza il brand United Colors of Benetton rappresenta: un'idea di mondo che non esclude niente e nessuno, “*l’easy to wear*” bello (*emotional dressing*), e la partecipazione.

## 5.4 Il modello di business

Il caso Benetton si presta a molteplici letture, una tra le più interessanti sembra essere quella che prende in considerazione due aspetti: nuove modalità di ricomporre un settore frammentato e nuovi modi per allentare i vincoli finanziari e manageriali alla crescita accelerata dell'impresa<sup>173</sup>.

Le *performances* della Benetton sono quindi il risultato della combinazione, originalissima, di due “condotte” apparentemente antitetiche. La prima è l'estensione verticale della missione aziendale (dalla sola produzione, alla produzione e commercializzazione al dettaglio, fino alla produzione-commercializzazione e al finanziamento-assicurazione di fornitori clienti), e rappresenta la chiave per risolvere il problema della frammentazione. La seconda consiste nella esternalizzazione della questione e rappresenta la modalità per sciogliere o perlomeno allentare i vincoli alla crescita.

### 5.4.1 La ricomposizione di un settore frammentato

Il modello di *business* Benetton è nei suoi tratti fondamentali omologo a quello che condusse Henry Ford a realizzare, con il “modello T” e la catena di montaggio, il passaggio della produzione automobilistica dall'artigianato alla grande industria. La Benetton si è cioè proposta di produrre e vendere beni di massa (articoli d'abbigliamento di base, “basic”) a un pubblico di massa (i figli del “*baby boom*”).

Potrebbe sembrare un'idea imprenditoriale molto semplice e perfino banale. La sua genesi, tuttavia, è situata in un momento storico che vede la maggioranza degli operatori settoriali spostarsi, sotto i colpi dei nuovi paesi industriali, dalla produzione di massa a quella dei beni di alta qualità, ad alto contenuto di moda e di alto prezzo. Vista così risulta pertanto un'idea controcorrente. Anche perché deve

---

<sup>173</sup> Giuseppe NARDIN, *La Benetton: strategia e struttura di un'impresa di successo*, Viterbo, Edizioni lavoro, 1987, pagg 3 e segg.

coniugarsi con una pratica di bassi prezzi e con l'applicazione estesa delle tecniche del mercato di massa: la produzione in grande serie, la distribuzione su larga scala.

Ma nel tentativo di affermarsi nel settore dell'abbigliamento questa idea si è dovuta scontrare con tre vincoli, ciascuno, per di più, connesso agli altri e rafforzante gli altri: la differenziazione e il rapido cambiamento dei gusti dei consumatori, la parcellizzazione della distribuzione, i modi di produzione semiartigianali. Vincoli tra l'altro che, al momento della nascita di Benetton, non solo erano forti ma in corso di rafforzamento. Non per caso proprio in quegli anni si decretava il successo del "piccolo è bello" e s'imponeva la destrutturazione della grande impresa. Per superarli la semplice idea iniziale ha dovuto farsi sofisticata. Per gestire la propria impostazione di fondo la Benetton ha dovuto, cioè, riprogettare il ciclo produttivo e commerciale dei *pullover*.

La prima questione da affrontare è stata quella della differenziazione e variabilità della domanda che induce una notevole varietà e variabilità dei prodotti. Questa, a sua volta, determina una limitazione degli effetti d'esperienza in tutte le fasi, riducendo al minimo l'incidenza delle economie di dimensione nel settore dell'abbigliamento.

Benetton l'ha affrontata con un'intuizione che è allo stesso tempo di *marketing* (la scoperta che per la maggioranza dei consumatori la prestazione fondamentale del *pullover* era il colore) e di produzione (la scoperta che, concentrando sul colore le risposte al bisogno di differenziazione, l'"industrializzazione" del *pullover* diveniva più semplice).

Sulla scorta di quest'intuizione si è progettato il prodotto: il *pullover* vario-variabile tanto nel colore quanto nei modelli è stato sostituito da un nuovo *pullover* vario-variabile nei colori ma unico-costante nei modelli.

Il colore diventava il "*consumer benefit*" su cui si focalizzava l'azienda, lo strumento primario per rendere vari i capi Benetton e per attribuire loro freschezza di contenuto moda. Ma per fare dei prodotti Benetton dei beni realmente di massa era necessario che questo polo della novità trovasse un contrappeso in un altro polo che garantisce continuità. Questo ruolo all'interno della politica del prodotto fu affidato alla forma che fu impostata per essere piuttosto semplice, "classica". Tra il colore e il modello veniva quindi ad attuarsi un complesso gioco di squadra. Il primo aveva il compito di smuovere il mercato, di attrarre il consumatore nel negozio, di far scattare l'impulso d'acquisto. Il secondo aveva quello di garantire la "portabilità" del

prodotto, la sua diffusa accettazione, l'eliminazione delle incertezze alla traduzione dell'impulso in atto d'acquisto.

La dialettica colore-foggia ha anche degli altri risvolti. Se in un'ottica di *marketing* la classicità della foggia è un complemento della vivacità del colore, nell'ottica della produzione la forte differenziazione nel colore è uno strumento per rendere accettabile la standardizzazione e la costanza dei modelli.

La progettazione della maglia fatta solo di colore ha cioè consentito di realizzare un *pullover* più economico – e quindi vendibile a prezzi più di massa – perché semplificato in tutte le prestazioni diverse dal colore ed ha contemporaneamente posto con la standardizzazione dei modelli le condizioni per l'applicazione delle tecniche di massa sia al momento della produzione che a quello della commercializzazione.

La presenza di questa condizione richiedeva adesso una successione di interventi innovativi su ciascuna delle fasi del ciclo di trasformazione manifatturiero e commerciale che la corroborassero e la valorizzassero ai fini del vantaggio competitivo. Il primo intervento è stato fatto sulla distribuzione, creando negozi esclusivi (solo marchio Benetton), di massa (elevatissimo numero di negozi), ubicati in zone ad alta densità di clientela, ricarichi commerciali contenuti.

In generale possiamo dire che la Benetton, per l'acquisizione della *leadership* di costo, abbia dovuto non limitarsi a gestire gli effetti di scala disponibili ma riprogettare il ciclo produttivo dei *pullover*.

Questa ridefinizione ha fatto emergere una nuova combinazione delle attività di valore che è risultata per molti versi strutturalmente meno costosa di quella dei concorrenti: si pensi ai secchi tagli di costi derivanti dalla standardizzazione dei modelli, oppure ai risparmi nei costi di gestione derivanti dallo spostamento da monte a valle della tintoria.

La ridefinizione ha fatto soprattutto emergere una catena delle attività molto più sensibile agli effetti scala. Benetton è cioè riuscito a trasformare un settore frammentato in un settore in cui gli effetti dimensione possono diventare una leva competitiva importante e una fonte di concentrazione. Benetton ha quindi riscoperto e opportunamente combinato i diversi tipi di economie di dimensione: di scala, di serie, di esperienza e ha fatto ciò in tutte le fasi dell'attività.

Ha riscoperto delle significative economie di scala reali nelle fasi: di tintoria, di magazzino (che è stato addirittura robotizzato), della produzione e

commercializzazione dell'arredo dei negozi e dei computer che collegano rappresentanti e negozi alla casa madre, delle ricerche e sperimentazioni di mercato (ad esempio, la messa a punto della formula del negozio), dell'acquisizione e del trattamento degli ordini, della distribuzione fisica dei prodotti, dell'amministrazione, del *management*.

Ha riscoperto altrettante significative economie pecuniarie: negli approvvigionamenti delle materie prime, dei semilavorati, dei servizi di rappresentanza commerciale (in funzione di economie di scala reali offerte ai rappresentanti stessi: nella raccolta degli ordini, nell'addestramento dei negozianti, nell'acquisizione delle licenze, nella distribuzione delle informazioni di mercato, ecc.), nei finanziamenti, nella pubblicità, nell'acquisizione dei *manager* (migliore qualità a parità di prezzo).

Ha soprattutto attivato forti economie di serie nelle fasi: di maglieria, di confezione, di tintoria, di produzione dell'arredamento dei negozi o dei computer, di produzione delle materie prime, di rappresentanza, di comunicazione pubblicitaria (di qui la scelta di campagne eguali in tutto il mondo). In ognuna delle attività così ridisegnate la Benetton ha saputo inoltre generare forti economie di esperienza. Lo dimostra il fatto che essa è riuscita in ogni campo ad operare con forza lavoro meno qualificata e meno costosa della concorrenza.

Fin qui si è visto in azione uno dei tratti più caratteristici della cultura organizzativa Benetton: la forte tensione verso l'industrializzazione dei processi produttivi. Ma c'è un'altra architrave della strategia produttiva Benetton che non può essere ignorata: la valorizzazione dei vantaggi di costo insiti nel decentramento produttivo.

E' indubbio che, in assenza di quello spiccato gusto industrialistico "fordistico" che traspare dall'impostazione dei suoi stabilimenti, non si spiegherebbe come la Benetton sia potuta arrivare, unica impresa in Italia, ad avere nella maglieria e nelle confezioni d'abbigliamento informale ben 1.500 dipendenti interni. Ma è vero che nella cultura imprenditoriale Benetton è sempre stato molto forte il legame con la matrice tecnico-organizzativa della microimpresa di maglieria italiana. Rispetto ai *competitors* internazionali è proprio qui, anzi, il connotato differenziale più forte della cultura Benetton.

Un connotato che è fortemente radicato nella sua pratica organizzativa. Il gruppo ha infatti una percentuale di ricorso a risorse produttive esterne dell'80% in media e

del 100% nella confezione. In questo esso non si discosta affatto dal “tipo ideale” del maglificio italiano, quello carpigiano. Ma il punto è che quella medesima percentuale si applica a dimensioni di fatturato che, a cospetto di quelle dei maglifici carpigiani (500.000 – 1 milione di euro) appaiono gigantesche (più di 500 milioni di euro).

La particolarità della cultura Benetton sta quindi nella contaminazione tra il “piccolo è bello” e il fordismo. Ne discende la capacità di riprodurre il modello produttivo carpigiano sulla scala delle grandi *corporations* Usa dell’abbigliamento di massa, la Levi’s le Blue Bell, ecc.

La scelta di ricorrere massicciamente al decentramento produttivo nell’attività di confezione è stata condizionata da due fatti. In primo luogo, dall’alta intensità di manodopera e dalla scarsa sensibilità alla scala delle tecnologie di confezione. In secondo luogo, dalle gravi diseconomie di dimensione, derivanti dal contesto sindacale italiano degli anni Settanta nei costi di acquisizione (nei laboratori il costo del lavoro è inferiore dal 20% a quello interno) e di gestione del fattore lavoro.

La capacità di replicare lo stesso grado di decentramento delle piccole imprese su una scala molto più ampia fa sì che il costo della Benetton in questa fase sia pari a quello dei concorrenti di piccola dimensione e inferiore a quello delle grandi imprese (per la maggiore appropriazione delle “economie esterne” da imperfezioni del mercato del lavoro). Le modalità di rapporto instaurate dal committente Benetton con i suoi sub-fornitori non solo sono tali, per motivi esaminati in precedenza, da consentire ai terzisti di realizzare significative economie di serie e di esperienza. In più il terzista riceve (così come il dettagliante) tutti i servizi Benetton per l’informazione, l’acquisto, il movimento dei materiali, la programmazione produttiva, i sistemi di controllo, la manutenzione, ecc. Si tratta di un’attività il cui espletamento è indispensabile alla Benetton per governare una produzione esterna realizzata da una galassia piuttosto vasta (tra le 200 e le 300 unità) di imprese artigiane (con circa 10.000 addetti). Ma attraverso di essa l’azienda si pone nelle condizioni di disporre di una capacità produttiva aggiuntiva pienamente integrata e flessibile rispetto alle proprie politiche produttive e di mercato. E nel contempo assicura ai terzisti dei risparmi nei costi di struttura che si aggiungono alle economie di serie.

In tal modo, tra l’altro, la Benetton da impresa operante in un’industria manifatturiera ad alta intensità di lavoro si è trasformata in impresa ad alta incidenza

degli approvvigionamenti e corrispondentemente a bassa incidenza del costo del lavoro (l'incidenza sui costi industriali è attorno al 5-10%, contro il 20-30% delle imprese del settore dell'abbigliamento rilevate da Mediobanca) e all'interno di questo ad alta incidenza delle componenti di lavoro terziarie.

#### **5.4.2 L'allentamento dei vincoli finanziari e organizzativi alla crescita**

Si sono fin qui viste le modalità attraverso le quali la Benetton è riuscita a ricomporre un settore frammentato come quello della moda.

Accenniamo ora brevemente alla sperimentazione compiuta dall'azienda sui sistemi per allentare i vincoli finanziari e manageriali alla crescita accelerata dell'impresa.

Conviene anche in questo caso partire dallo stadio della commercializzazione. Non c'è dubbio che creare dal nulla una catena mondiale che attualmente conta 5.000 negozi non sia un'impresa né facile sotto il profilo manageriale né poco onerosa dal punto di vista finanziario. Essa richiede, anzi, mezzi finanziari giganteschi e del tutto fuori portata rispetto alle disponibilità iniziali dei fondatori e alla loro capacità di mobilitazione creditizia.

Richiede inoltre uno *staff* manageriale di grande dimensione ed esperienza che i quattro fratelli Benetton non avevano, né potevano acquisire o creare in breve tempo (“Quello che ci consente di raggiungere l'optimum è avere in mano il punto vendita: con una distribuzione diversa ci riusciremmo”, dirigente Benetton). E va aggiunto che la catena di negozi non poteva essere sviluppata a piccole dosi. Si sarebbe rischiato di perdere i clienti indipendenti prima ancora di avere attivato una domanda “*captive*” adeguata a sostenere la produzione.

Seguì un'altra scelta cruciale della famiglia imprenditoriale (e innovativa per una cultura manageriale che postula nelle attività strategiche l'investimento diretto) che decise di concentrare i limitati mezzi finanziari e le energie imprenditoriali nella realizzazione solo dei prototipi dei negozi e di “appaltare” a terzi la loro riproduzione su scala allargata. “Non bisogna come imprenditore nascente fare il missionario troppo a lungo. Una volta sgrezzata l'idea, farla recepire da un gruppo è essenziale per poter svolgere un gioco di squadra” (Luciano Benetton).

Selezionarono quindi nella cerchia delle loro conoscenze questi potenziali imprenditori. Essi furono individuati tra i loro stessi rappresentanti.

Si trattava di figure d'interfaccia che conoscevano sia i problemi dell'industria, sia quelli del commercio. E che erano già affiatati con l'azienda, adesso avrebbero dovuto estendere e modificare i propri compiti: da intermediari tra l'azienda e i clienti a intermediari che sono anche clienti dell'azienda, da incaricati della gestione dei clienti a incaricati della creazione dei clienti, da vettori del "sell in" a vettori del "sell in" e del "sell out", ecc. E avrebbero dovuto assumersi un maggior rischio. Avrebbero d'altra parte avuto un grado di associazione ai frutti del successo Benetton molto forte e la prospettiva di cumulare con un'unica attività due fonti di reddito: il margine di intermediazione e l'utile sull'attività di vendita al dettaglio.

A loro volta i rappresentanti, non avendo tutti i mezzi né le energie manageriali necessarie ad uno sviluppo adeguato e celere della rete nella loro zona, passarono il testimone a delle altre figure. Allo scopo coinvolsero molti gerenti nella proprietà dei punti vendita o associarono degli investitori locali nello sviluppo di minireti di negozi.

In questo modo lo sviluppo accelerato della catena non ebbe ad incepparsi e fu raggiunta rapidamente quella soglia dimensionale in cui i benefici superano i costi ed oltre la quale il processo di crescita si autoalimenta.

A questo punto i Benetton avevano in mano non solo un modello di *business* completo ed in azione, ma anche una formula di sviluppo imprenditoriale. Uno sviluppo che era prevalentemente estensivo ma che aveva anche connotazioni qualitative. Ognuno degli "associati" non si limitava infatti a produrre su scala allargata la stessa impostazione ma apportava il suo contributo all'arricchimento del "know how" collettivo: imparava nel fare, trasferiva il comportamento appreso a nuovi "adepti", imparava a trasferire conoscenze e comportamenti ma anche ad apprendere da chi lui stesso aveva formato, faceva nuove conoscenze, le sperimentava, le trasferiva agli altri membri del gruppo. Il modello di *business*, già ricco fin dalla nascita per la necessità di combinare "know how" manifatturieri e commerciali, venne così articolato e perfezionato fin nei più piccoli particolari.

Questo stesso meccanismo di sviluppo poteva essere applicato anche alla sfera della produzione.

Infatti, contemporaneamente alla proliferazione della rete di negozi e per effetto di essa, anche la sezione manifatturiera del sistema Benetton era forzata ad una rapidissima crescita. Anch'essa era tale da impattare in breve tempo con la ristrettezza della base finanziaria e manageriale. L'impatto era reso più rapido e

brusco dalle scelte Benetton di integrare nell'attività del maglificio gli impianti di tintoria e di adottare in tessitura i macchinari a più alta intensità di capitale.

Fu deciso pertanto di realizzare, mentre il treno era in piena corsa e proprio per evitare delle soste che gli facessero perdere l'abbrivio, una suddivisione del convoglio, che stava diventando troppo lungo. Alla locomotiva centrale vennero quindi aggiunti nuovi locomotori. Venne cioè stimolato il sorgere all'esterno della sfera del controllo societario di alcune nuove aziende manifatturiere. Esse furono invitate a specializzarsi nella subfornitura di alcuni prodotti, linee, fasi di lavorazione e nella supervisione di intere sezioni della rete di laboratori esterni. Si selezionarono quindi all'interno dell'azienda dei quadri affidabili, con adeguata esperienza e dotati di spirito imprenditoriale cui venne affidata la missione di creare questa "prima cintura" del decentramento.

Attraverso questo ampio ricorso alla collaborazione di organizzazioni esterne, Benetton riuscì dunque, in tempi estremamente rapidi, a far crescere sia la presenza sul mercato sia il grado di controllo del ciclo verticale.

La crescita mediante il ricorso all'esterno è stata alternativa a quella interna (investimenti diretti) ma anche diversa sia dall'uso del mercato (di fornitura o subfornitura) sia dalla crescita esterna nell'accezione classica (partecipazioni di minoranza o "*Joint venture*").

Gli interlocutori esterni non si sono mossi in modo indipendente. Hanno operato ed operano per la Benetton in modo virtualmente esclusivo. Sono stati anzi delegati a gestire passaggi importanti e non di rado strategici del suo modello di *business*. Sono stati invece, a parte rare partecipazioni, del tutto indipendenti sul piano societario. E non sono stati neanche vincolati da rigide procedure contrattuali (i contratti sia con i dettaglianti che con i rappresentanti sono molto semplici; si limitano a stabilire l'esclusività del rapporto con Benetton).

Malgrado ciò il loro modo di operare si è storicamente dimostrato coerente con le esigenze del modello Benetton, anzi coerente in modo creativo. E il rapporto tra questi *partner* indipendenti s'è dimostrato duraturo, anzi più duraturo di alcuni di pari importanza interni dell'organizzazione. Dopo il 1980 gran parte del vertice manageriale che aveva gestito lo sviluppo aziendale dalla nascita è stato modificato. Mentre non si hanno notizie di avvicendamenti significativi tra i rappresentanti, tra gli altri titolari di altri titolari di sbucatene di negozi, tra i "*general contractors*" del decentramento produttivo. Con molti di questi interlocutori la collaborazione è stata

anzi sviluppata: alcuni rappresentanti sono stati invitati a partecipare all'ingresso sui mercati esteri, a diversi “*general contractors*” è stato chiesto di esplorare nuovi segmenti d'attività manifatturieri.

A garantire la coerenza strategica, la fertilità e la durata nel tempo delle relazioni di decentramento organizzativo non sono state tanto, quindi, complesse costruzioni di ingegneria societaria, né sofisticati dispositivi contrattuali, quanto meccanismi meno facilmente codificabili di carattere informale.

Come si è visto il decentramento è sempre stato preceduto da un'attenta selezione dell'interlocutore. Si è accompagnato all'instaurazione di relazioni tali da coinvolgerlo nelle sorti della combinazione d'affari più larga. Ha teso a muovere nell'interlocutore tasti più profondi di quelli strettamente economici (“Luciano Benetton è il miglior uomo *marketing* d'Europa”, “Luciano può vendere qualsiasi prodotto. Lui ci ha insegnato tutto”, dichiarazioni dei rappresentanti). Ha avuto insita una costante attenzione a stabilire convergenze su orizzonti di lungo termine.

Tra la Benetton e i suoi “associati” si sono venute in tal modo instaurando delle relazioni che sono eminentemente di mercato ma, in una certa misura, sono anche di “clan” e che in questo senso rimandano a certi stili di gestione che la ricerca manageriale ha riscontrato, nel corso di recenti e assai stimolanti analisi, nel sistema imprenditoriale giapponese. Come spiegare, altrimenti, dichiarazioni di questo tipo: “Sono una benettoniana, sono cresciuta professionalmente e come persona qui dentro e la Benetton è cresciuta con me, i prodotti, i tessuti, i negozi sono molto migliorati nel tempo”.

## 5.5 I marchi

Il Gruppo Benetton, come già detto in precedenza, detiene la proprietà di diversi marchi. Ognuno è orientato verso un determinato *target* obiettivo<sup>174</sup>; l'unione dei vari *target* permette al Gruppo di avere una clientela trasversale che comprende molti segmenti presenti all'intero del mercato della moda<sup>175</sup>.

---

<sup>174</sup> Con il termine segmento di mercato ci si riferisce ad un gruppo di consumatori accomunati da medesimi bisogni e comportamenti d'acquisto.

<sup>175</sup> Fonte: documento rilasciato al pubblico dall'ufficio stampa di Benetton Group, presentazione Benetton Group.

## 5.5.1 United Colors of Benetton

### L'evoluzione

Tabella 5.1: i marchi Benetton (Ufficio Stampa).

MARCHIO	DATA	DESCRIZIONE
<b>TRES JOLIE</b>	1956	Da una forte vocazione nasce un marchio che sarà il precursore di qualcosa che cambierà il mondo della maglieria prima e dell'abbigliamento poi. Giuliana Benetton comincia a creare una linea di maglieria dal nome francese, in omaggio ad un Paese che fino ad allora è stato la patria della moda, dello stile e dell'eleganza.
<b>MAGLIERIE BENETTON</b>	1965	Nasce un'azienda di maglieria che prende nome direttamente dai fondatori.
<b>LADY GODIVA (donna) DORVAL (uomo)</b>	1965 1965	Le Maglierie Benetton creano linee di abbigliamento di lana per donna e per uomo, ognuna delle quali assume un nome specifico che durerà un paio d'anni.
<b>LOGO + BENETTON</b>	1965/1966	Compare a fianco al nome, che nel frattempo è divenuto un vero e proprio marchio, un logo distintivo che rappresenta un punto-maglia stilizzato.
<b>012 BENETTON</b>	1971	La linea di abbigliamento di maglieria dedicata ai più piccoli assume una propria identità di marchio.
<b>JEAN'S WEST</b>	1972	Ai prodotti di maglieria si aggiungono anche articoli complementari di confezione, rivolgendo l'attenzione ad una clientela giovane e casual.
<b>BLUE FAMILY</b>	1989	Il nome Benetton è famoso in tutto il mondo. Si aggiunge una linea di abbigliamento studiata appositamente per chi ama lo stile più sportivo e casual, dove l'uso del denim è dominante.
<b>UNITED COLORS OF BENETTON.</b>	1991	Grazie ad una serie di campagne pubblicitarie universali viene introdotto il concetto dei Colori Uniti che porterà alla nascita di un vero e proprio brand.
<b>UNITED COLORS OF BENETTON.</b>	1996	Ultimo cambiamento di puro carattere estetico ad opera dell'architetto Massimo Vignelli. Il logo resta il medesimo, ma il suo spazio viene graficamente razionalizzato.

## Lo stato attuale

United Colors of Benetton è un marchio globale, uno dei più conosciuti al mondo, con uno stile internazionale fatto di colore, dinamismo e praticità. Le collezioni di abbigliamento e di intimo per donna, uomo e bambino propongono ogni stagione un *total look* adatto alla vita di ogni giorno, dal lavoro al tempo libero, in città e all'aria aperta. Il marchio sta espandendosi in nuove aree, dalla collezione per la casa agli articoli per la cucina, dalla linea bagno ai prodotti per bambini, dai profumi agli esclusivi orologi. Tutto disponibile in numerosi punti vendita Benetton e in selezionati negozi specializzati nel mondo.

### 5.5.2 Undercolors of Benetton

E' una estensione del marchio Benetton, caratterizzato dalle collezioni di intimo, mare, pigiama ed accessori per donna, uomo e bambino. Un'ampia selezione dei colori base viene arricchita ogni stagione con gli ultimi *trends*. Undercolors è disponibile nei quasi 500 negozi presenti in trenta paesi e in selezionati negozi Benetton.

### 5.5.3 Sisley

E' la *griffe* del Gruppo più di tendenza e più attenta alle avanguardie della moda. Collezioni aggressive, cariche di *sex appeal*, di idee *fashionable* per donne e uomini giovani, dinamici, *trendy* si impongono stagione dopo stagione. La marca Sisley, nata a Parigi nel 1968 come linea *denim*, entra a far parte di Benetton nel 1974, quando il gruppo ne acquista i diritti per l'utilizzo esclusivo. Nel 1977 il marchio viene definitivamente acquistato e, a partire dal 1985, acquista una personalità indipendente e ben definita. A partire dalla metà degli anni Novanta, la linea ha subito una evoluzione stilistica che l'ha trasformato in un marchio moda originale e sofisticato. Questo mutamento è avvenuto nel 1996, e ha previsto un logo: una scritta bianca su sfondo nero. Attualmente Sisley ha uno *staff* creativo e commerciale autonomi che puntano con forza sull'immagine e su campagne pubblicitarie di potente impatto emozionale. La strategia comunicativa di Sisley si differenzia da

quella di United Colors of Benetton per essere completamente autonoma e per di più prodotta da un'agenzia esterna: *Energy Project*<sup>176</sup>

#### 5.5.4 *Playlife*

E' il marchio dell'abbigliamento per il tempo libero Benetton. Le collezioni di abbigliamento e calzature per uomo e donna, propongono un gusto sportivo e confortevole, destinato alla massima libertà di utilizzo, senza alcuna limitazione determinata da una specifica attività agonistica. *Playlife* propone un approccio allo sport non esclusivamente come competizione, ma come espressione di libertà, divertimento e vitalità. Il *target* obiettivo comprende giovani in un'età compresa tra 20-40 anni.

#### 5.5.5 *Killer Loop*

E' un marchio dedicato ai giovanissimi ed è diventato simbolo di uno stile di vita dinamico grazie a linee di abbigliamento e calzature aggressive dedicate al mondo dello *streetwear*. Il *target* obiettivo comprende giovani in un'età compresa tra 14-27 anni.

---

<sup>176</sup> Francesco GRASSIVARO e Silvia GASTALDELLO, *Tesi: La comunicazione come strategia di impresa: il caso Benetton*, Padova, anno accademico 2004-2005, Facoltà di Scienze Politiche, pagg. 30 e seg.

## 5.6 Strategia realizzata

La strategia realizzata del gruppo Benetton può essere suddivisa in strategia di produzione e di approvvigionamento e strategia di *marketing*.

### 5.6.1 La strategia di produzione e di approvvigionamento

Dal punto di vista produttivo la Benetton è organizzata in tre divisioni: lana, cotone e *jeans*<sup>177</sup>. I compiti di ciascuna divisione consistono nello svolgere una parte del ciclo produttivo, coordinare il lavoro esterno internalizzando le fasi finali di controllo, cedere i prodotti finiti alla Benetton Spa.

Le fasi che vengono svolte all'interno degli stabilimenti della Benetton, in modo totale e prevalente, sono essenzialmente quelle iniziali e quelle finali del ciclo di trasformazione di ogni prodotto. Ciascuna divisione produttiva svolge infatti internamente tutte le fasi di immagazzinaggio e di controllo qualità delle materie prime. Così pure sono di diretta pertinenza delle aziende del gruppo le fasi finali di piegatura, etichettatura, imbustaggio, ecc. che consentono un efficace controllo sulla qualità dei prodotti finiti. Del tutto esternalizzata è invece la fase di confezione, tipica lavorazione ad alto contenuto di lavoro e scarsamente automatizzabile.

Tipico della strategia Benetton è invece lo svolgimento interno della fase di tintoria, che corrisponde alla scelta aziendale di colorare i capi solo dopo la loro completa costruzione, in modo da poter meglio incorporare con rapidità le indicazioni provenienti dai negozi.

Le aree di intervento principali che spettano quindi al *management* delle divisioni produttive sono per un verso quelle relative alla programmazione del lavoro interno, ma in prevalenza si riferiscono alla gestione del rapporto con la capacità produttiva esterna, sia quella dei fornitori sia quella dei terzisti.

Il rapporto della Benetton con i suoi fornitori si caratterizza per la qualità del legame che l'azienda punta a determinare, volto ad ottenere una posizione di esplicita supremazia nei confronti delle aziende fornitrici.

La Benetton tende a concentrare progressivamente grossi volumi di acquisti su singoli fornitori, impegnando via via quote crescenti della loro capacità produttiva.

---

<sup>177</sup> Questo paragrafo sulla strategia di produzione e di approvvigionamento realizzata si riferisce ad un periodo precedente al 1987. Fonte: Giuseppe NARDIN, *La Benetton: strategia e struttura di un'impresa di successo*, op.cit. pagg. 85 e segg.

In questo modo si viene a determinare un forte coinvolgimento del fornitore nelle problematiche e nei bisogni del cliente, con rilevanti effetti positivi per quest'ultimo sia in termini di prezzo che di efficacia complessiva dello scambio.

### 5.6.2 La strategia di marketing

Per comprendere le caratteristiche della strategia realizzata da Benetton Group è necessario individuare i diversi segmenti di acquirenti cui, all'interno del generale mercato dell'abbigliamento, l'azienda indirizza la propria offerta<sup>178</sup>.

Il *target* Benetton può essere scomposto in tre fasce di domanda:

- a. mercato dell'abbigliamento infantile;
- b. mercato dell'abbigliamento giovanile *casual*;
- c. mercato dell'abbigliamento giovanile-adulto *casual*.

Questa articolazione individua tre segmentazioni all'interno dell'area di domanda servita dal gruppo Benetton, definite in base ai parametri di età, reddito, sensibilità al fattore moda.

La fascia di mercato infantile, servita con il marchio 0-12, è in realtà costituita da un pubblico di consumatori compreso tra i 3 e i 15 anni di età.

Rispetto alla tradizionale offerta che si rivolge a questa fascia di età, il prodotto Benetton occupa una fascia di prezzo lievemente superiore alla media del mercato.

La linea *casual* per giovani, distribuita col marchio Benetton, rappresenta il prodotto principale, pari all'85% delle vendite. In questo caso il *target* risulta piuttosto ampio. La fascia di età coinvolta va dai 15 ai 30 anni, con una concentrazione tra i 18 e i 25.

La fascia d'acquisto centrale è dunque costituita da un pubblico giovanile, collocato su una fascia media dal punto di vista del reddito. Il prodotto si caratterizza come *casual* "classico", privo cioè di caratterizzazioni particolari, grazie alla ricchezza e alla validità delle proposte-colore stagionali.

La linea Sisley, infine, è la più ricca di richiami alla moda del momento. Questa linea pesa per il 5% sulle vendite del gruppo. Il *target* di questo prodotto è ancora la linea giovanile, tra i 18 e i 30 anni, ma si estende maggiormente anche verso fasce di

---

<sup>178</sup> Questo paragrafo sulla strategia di marketing realizzata si riferisce ai marchi United Colors of Benetton e Sisley e ad un periodo precedente al 1987. Fonte: Giuseppe NARDIN, *La Benetton: strategia e struttura di un'impresa di successo*, op. cit. pagg. 99 e segg.

età superiori. Questo di consumatori si caratterizza per una maggiore disponibilità di reddito, una netta caratterizzazione urbana, una più elevata attenzione alle evoluzioni della moda.

Il mercato di riferimento della Benetton risulta dunque costituito da due segmenti di ridotta entità serviti con i marchi 0-12 e Sisley, e da un terzo, centrale, caratterizzato quasi esclusivamente in termini di età. Un segmento dunque scarsamente articolato, che può essere identificato come il “mercato giovanile di massa”.

### ***5.6.3 I recenti mutamenti organizzativi e societari***

Nel febbraio del 2006, nell’ambito delle strategie di espansione nell’Est Europa, Benetton Real Estate International S.A. ha formalizzato l’acquisto dell’intero capitale sociale della società Real Estate Russia Z.A.O. al fine di perfezionare un investimento immobiliare in San Pietroburgo (Russia). Nel corso del mese di marzo Bencom s.r.l. ha aperto un *branch* in Iran finalizzato allo sviluppo commerciale in tale paese. Nel mese di maggio è stata costituita in Polonia la società Benetton Retail Poland Sp. Zo.o., interamente controllata dalla società lussemburghese Benetton International S.A.

Nel processo di razionalizzazione della struttura societaria è stata liquidata la società di diritto portoghese Benetton Textil – Confeccao de Texteis S.A.<sup>179</sup>.

Perseguendo le strategie di rafforzamento della rete commerciale, nel mese di luglio sono state acquistate due società di diritto francese B.L.B. S.A.S. e Les Halles S.A., titolari rispettivamente di due rami d’azienda siti in Saint Herblain e in Parigi. Sempre per quanto riguarda la strategia di rafforzamento della rete commerciale il Gruppo Benetton ha concluso un accordo con il Gruppo Percassi per una *partnership* che si occuperà della gestione e dello sviluppo delle attività commerciali dei marchi Benetton in 48 negozi nel Nord Italia.

Il Gruppo Benetton investirà circa 27 milioni di euro per acquisire il 50 per cento della società L’Innominato S.p.A., controllata dalla Smalg S.p.A. della famiglia Percassi, che gestisce le attività commerciali dei marchi United Colors of Benetton, Sisley e Playlife in 48 punti vendita situati prevalentemente in Lombardia. Questo accordo rappresenta per Benetton un significativo passo avanti nella strategia di

---

<sup>179</sup> Fonte: Risultati del Gruppo Benetton nella seconda trimestrale 2006.

potenziamento e sviluppo, anche per linee interne, della rete di negozi Benetton in Italia e all'estero. Viene così rafforzata la proficua collaborazione trentennale con il Gruppo Percassi, che rappresenta la migliore garanzia del successo di questa nuova iniziativa in una delle aree più concorrenziali e di elevata immagine del territorio italiano.

L'operazione rientra nella strategia globale attuata da Benetton per il potenziamento e lo sviluppo dei rapporti con i propri partner commerciali mondiali, come recentemente avvenuto in Germania, India e Turchia<sup>180</sup>.

Nel mese di agosto, è stato acquisito, tramite la controllata Benetton Retail Italia S.r.l., il 50% del capitale sociale della società Milano report S.p.A. (già S.p.A. del Gruppo Percassi), che gestisce le attività commerciali dei marchi United Colors of Benetton, Sisley e Playlife in 48 punti vendita situati prevalentemente in Lombardia. Tale operazione rappresenta per Benetton un significativo passo avanti nella strategia di potenziamento e sviluppo, anche per linee interne, della rete di negozi Benetton in Italia e all'estero.

All'inizio del mese di Ottobre, con l'obiettivo di meglio sostenere lo sviluppo commerciale in Asia, si è completato il processo di registrazione della società Benetton International Emirates LLC. con sede in Dubai, partecipata al 49% da Benetton International S.A. ed è stata formalizzata la costruzione di una società di diritto cinese, Benlim Ltd., partecipata al 50% da Benetton Asia Pacific Ltd. e per il residuo 50% da terzi. Al fine di perfezionare un investimento immobiliare in Samara (Russia) è inoltre stata acquistata, da parte di Benetton Real Estate International S.A., l'intera partecipazione della società Property Russia Z.A.O.

Nello stesso mese debutta la prima collezione Sisley young, nasce come collezione sofisticata, ricca di dettagli e ispirata ai capi più alla moda del mondo adulto ma con particolari *fashion* e di vestibilità studiati per i più giovani. Si arricchisce così l'offerta bambino del gruppo Benetton conservando intatto il valore del giusto mix tra qualità e prezzo. Disponibile dai 3 ai 12 anni, ma con un *focus* sulla fascia 8-12, si rivolge ai piccoli che hanno la moda nel sangue: esigenti *under-twelve* che non si fanno vestire, ma che vogliono e sanno scegliere capi che trasmettono personalità e voglia di indipendenza. Grazie a Sisley Young, Benetton

---

<sup>180</sup> Fonte: comunicato stampa Benetton Group.

Group compie ancora una volta un passo avanti nel mondo dei più piccoli realizzando un prodotto per giovani *fashion fans*<sup>181</sup>.

In data 13 Novembre 2006 l'Amministratore Delegato Silvano Cassano e il Direttore Finanziario del Gruppo Pier Francesco Facchini hanno rassegnato le dimissioni dal loro incarico.

In data 13 Dicembre Benetton Group e Allison hanno firmato un accordo esclusivo di licenza fino al 2013 per il design, la produzione e la distribuzione nel mondo di collezioni di occhiali da vista e da sole con i marchi United Colors of Benetton e Sisley. L'accordo prevede un fatturato a regime per il licenziatario di circa 35 milioni di euro l'anno ed importanti investimenti in comunicazione che saranno focalizzati inizialmente sui mercati chiave come Italia, Francia, Spagna, Germania, Gran Bretagna. La licenza prevede il lancio di una prima collezione di occhiali da vista a marchio United Colors of Benetton già nella primavera del 2007. La nuova linea proporrà al mercato un prodotto innovativo, perfettamente in linea con la filosofia multicolore di Benetton.

## 5.7 Informazioni azionarie

Nell'ambito dell'analisi, che ha per oggetto la reputazione del gruppo Benetton presso la comunità finanziaria nazionale ed estera, si ritiene utile la presentazione di alcune informazioni relative alle azioni quotate dalla società.

In particolare:

- il capitale sociale della società ammonta a 237.478.139,60 euro;
- il numero di azioni in circolazione è pari a 182.675.492;
- il valore nominale di ogni azione è 1.30 euro;
- i mercati e gli anni di quotazione sono:
  - Milano (1986), azioni ordinarie (data stacco dividendo 15/05/2006, ammontare 0,34 euro);
  - Francoforte (1988), azioni ordinarie;
  - New York (1989), ADS (data stacco dividendo 25/05/2006, ammontare NA)<sup>182</sup>.

---

<sup>181</sup> Fonte: Comunicato stampa Benetton Group.

<sup>182</sup> Certificati rappresentativi di azioni emesse da società non-USA, trattati alla borsa americana e quotati in US\$. Vengono emessi da una banca depositaria su richiesta di acquisto da parte di un

Edizione Holding detiene la partecipazione di controllo della Società (121.905.639) azioni ordinarie. Vengono riportati di seguito i principali dati per azione.

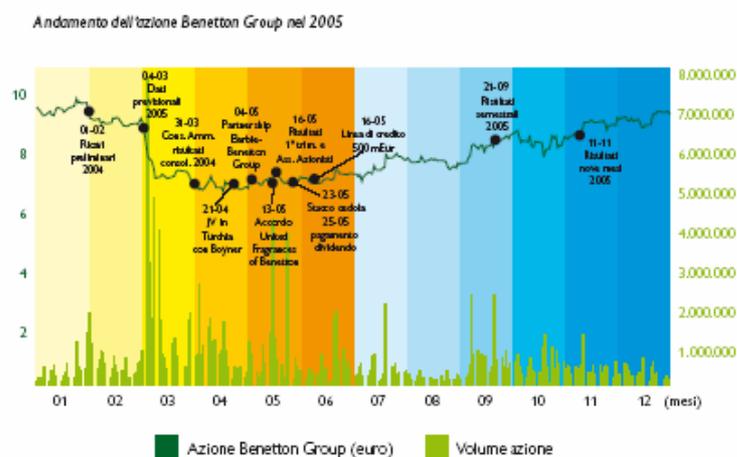
Figura 5.2: Informazioni azionarie – dati per azioni ordinarie (quotazione: Borsa Milano)

**Informazioni azionarie - dati per azione**

Euro per azione	2005 IFRS	2004 IFRS	2003	2002	2001
Utile/(Perdita)	0,62	0,60	0,59	[0,05]	0,82
Dividendo <sup>[1]</sup>	0,34	0,34	0,38	0,35	0,41
Dividend Yield (%)	3,5%	3,9	3,8	4,8	3,6
Prezzo a fine esercizio: dicembre	9,62	9,74	9,11	8,50	12,72
Prezzo massimo anno	10,15	10,18	11,30	15,90	22,44
Prezzo minimo anno	7,01	8,33	5,90	8,50	9,75
Prezzo/utile (p/e)	15,5	16,2	15,4	n.a.	15,5
Patrimonio netto	6,95	6,64	6,47	6,29	6,86
Prezzo/Patrimonio netto	1,4	1,5	1,4	1,4	1,9

[1] Rideterminato dopo il raggruppamento delle azioni deliberato dall'Assemblea degli Azionisti dell'8 maggio 2001.

Figura 5.3: Andamento dell'azione Benetton Group nel 2005



investitore USA con un rapporto prefissato ADS/ azioni (ad es. 1 ADS=10 azioni). Marta FANTINI, *La borsa telematica: glossario*, <http://www.jus.unitn.it/>

Figura 5.4: Andamento dell'ADR Benetton Group nel 2005

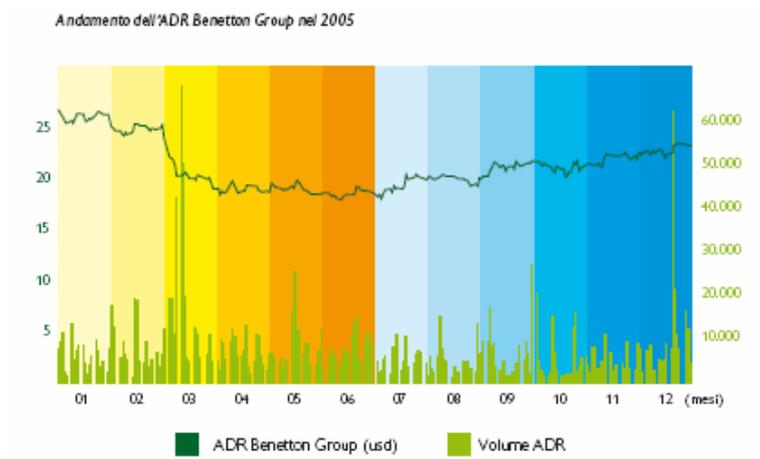
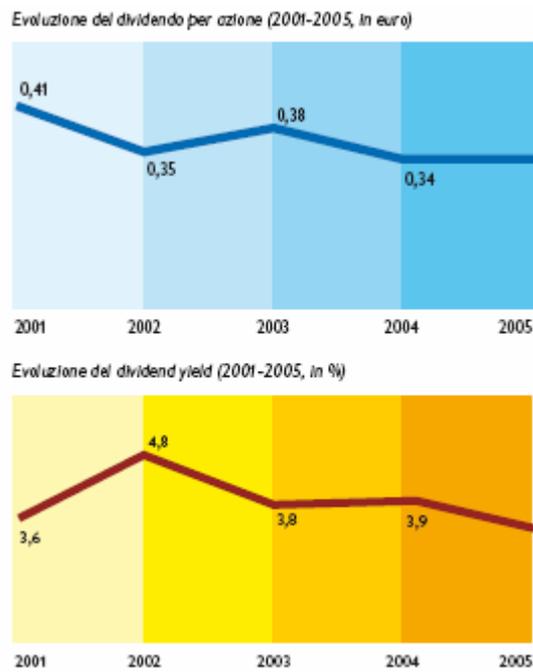


Figura 5.5: Evoluzione del dividendo per azione.



## 5.8 La gestione nel 2005

Secondo quanto affermato da Silvano Cassano, amministratore delegato del Gruppo Benetton, in carica fino al 13 Novembre 2006, il 2005 “è stato un anno a due velocità, che conferma l’unicità del modello di *business* di Benetton e le potenzialità di un sistema in cui l’imprenditorialità sa reagire con energia a situazioni di sfida in mercati complessi”<sup>183</sup>.

I principali risultati economico-finanziari ottenuti dalla Benetton possono essere così riassunti:

- i ricavi consolidati, cresciuti del 3,6%, sono stati trainati dalla positiva *performances* della collezione autunno-inverno, grazie a riordini decisamente superiori alle iniziali previsioni. A questo risultato hanno contribuito anche il *mix* di prodotto particolarmente positivo e il significativo sviluppo dell’attività nei Paesi del bacino del Mediterraneo, inclusa la Turchia, nell’Est Europa e nel mercato coreano;
- l’accentuata competitività e la maggiore flessibilità delle proposte commerciali hanno consentito di offrire ai consumatori di tutto il mondo qualità e stile progettati da un team unico che integra in modo più veloce competenze di *design*, *marketing* e capacità industriali<sup>184</sup>;
- il buon controllo sui costi e l’aumento dei volumi ha permesso di bilanciare la pressione sui margini derivante dalla focalizzata azione commerciale centrata sulla rete di vendita e sul cliente finale;
- la disciplina nell’impiego del capitale investito ha permesso di contenere il capitale di funzionamento, a fronte dell’incremento dei ricavi, e di generare ulteriori risorse da utilizzare per l’accelerazione dello sviluppo organico della Società.

---

<sup>183</sup> Per un approfondimento vedere,

<sup>184</sup> La ricerca della competitività è legata all’azione dei concorrenti, principalmente Zara e H&M, tesa ad erodere la quota di mercato del Gruppo.

### 5.8.1 Il prodotto: stile e programmazione

Nel corso del 2005 la Direzione Tecnica di Prodotto, costituita nel 2004, ha consolidato il suo ruolo di duplice obiettivo di un sempre migliore servizio alla tradizionale clientela Benetton, la rete mondiale di *partner*-imprenditori, e di un contatto più diretto con il mercato e il cliente finale.

Una migliore razionalizzazione delle collezioni, in particolare, ha portato nel 2005 alla riduzione media del numero di articoli proposti, diminuendo dispersioni, inefficienze, costi e, nel contempo, rafforzando l'identità e la coerenza dei diversi marchi. In parallelo, per completare l'offerta e cogliere le più ampie opportunità di crescita, le collezioni Benetton comprendono oggi anche capi *nice price*, basici ma originali, che si ispirano alle esigenze pratiche della vita quotidiana.

La pianificazione dell'offerta è finalizzata anche al costante miglioramento della velocità di rifornimento dei punti vendita, per raggiungere a breve l'obiettivo, tra collezioni base, *flash*, integrazioni e lanci di tendenza, di almeno una proposta nuova ogni quattro settimane. I capi continuativi, che rappresentano il Dna consolidato di ciascun marchio, sono disponibili tutto l'anno in tempi sempre più brevi, per arrivare a consegne entro sette giorni in Italia e 15 nel resto del mondo.

Nel 2005 è stata avviata anche la realizzazione, per ciascun marchio, di un *Merchandising Plan* che analizza l'andamento delle vendite dei diversi capi nell'anno precedente, fornendo ulteriori parametri di indirizzo alla pianificazione e allo sviluppo delle collezioni. Questo sistema si avvale di una "rete delle competenze" che fa leva sulle migliori capacità industriali disponibili nei mercati internazionali, su cui innestare, privilegiando di volta in volta le modalità produttive più idonee, il *know-how* Benetton. In uno scenario di sempre maggiore competitività, sono così garantite velocità di risposta al mercato, qualità del prodotto e soddisfazione del cliente. I Poli di controllo e ricerca Benetton, che governano il sistema, sono operativi nell'Europa dell'Est, nel bacino del Mediterraneo, Tunisia e Turchia in testa, e nelle economie transizionali asiatiche come Cina e India. Sul versante della logistica, nel 2004 è diventato pienamente operativo il nuovo *hub* di Hong Kong che, affiancando quello europeo, consente un più rapido intervento e un migliore *customer service* nei mercati di Cina, Paesi del *Far East*, Giappone e Stati Uniti. Sono in fase di studio altre unità nel mondo, che consolideranno il passaggio da un sistema centralizzato a un nuovo modello di logistica satellitare.

### **5.8.2 I mercati: conoscenza e sviluppo**

Le aree di maggiore crescita nel 2005 sono stati i Paesi dell'Est Europa, del bacino del Mediterraneo - Spagna, Grecia e Turchia - e la Corea. In Turchia, inoltre, è stata costituita una società paritetica con il Gruppo Boyner per sviluppare le attività produttive e commerciali nel Paese e in alcune aree limitrofe. La distribuzione *retail*, che da quest'anno si avvale di una struttura centrale di coordinamento in Italia, ha superato i 300 negozi nelle principali capitali internazionali della moda, ottenendo confortanti indicatori di performance economica.

Il programma di evoluzione dell'architettura interna dei negozi è proseguito nel 2005 con il nuovo *concept* Sisley, Pentagram, che corrisponde con maggiore coerenza all'immagine *glam* e al posizionamento del marchio. Lo scorso anno aveva debuttato il *concept* Twins per UCB, che esprime con efficacia i diversi temi delle collezioni.

Nel corso del 2005 sono state avviate politiche commerciali mirate da un lato ad ampliare l'offerta dei prodotti, estesa a capi *nice price*, favorendo la crescita del traffico di clienti nel punto vendita, e dall'altro a sostenere un aumento dei margini dei partner finalizzato a loro investimenti per aggiornare e rinfrescare la rete di vendita. Gli incoraggianti risultati ottenuti consentono di continuare con fiducia in questa direzione nel 2006.

Sul fronte del *co-branding*, Benetton e Mattel hanno dato vita a una *partnership* mondiale, attiva fino al 31 dicembre 2006, per la creazione della linea di abbigliamento per bambina "*Barbie loves Benetton*", che ha avuto una favorevole accoglienza in tutto il mondo. Per quanto riguarda le licenze, si segnalano l'accordo mondiale per i prodotti Sisley Casa con Zorlu Holding, uno tra i maggiori gruppi imprenditoriali turchi e l'accordo esclusivo con la francese Selective Beauty per lo sviluppo e la distribuzione mondiale dei profumi United Colors of Benetton.

### **5.8.3 Le risorse umane: team e cultura d'impresa**

Nell'anno 2005 la direzione ha collaborato all'evoluzione della cultura imprenditoriale del Gruppo ridisegnando la struttura organizzativa secondo tre fondamentali principi guida: team, conoscenza, qualità. La distribuzione a gestione diretta, in particolare, è oggi coordinata da una struttura di *retail* centralizzata, che svolge anche funzioni di collegamento tra le diverse unità nel mondo.

La nuova Direzione Pianificazione della Produzione consente, attraverso studi di previsione delle dinamiche di mercato, di anticipare e ridurre i tempi produttivi per cogliere tempestivamente le esigenze del mercato. La Direzione Commerciale, a sua volta, è stata ridisegnata secondo i due principali canali di vendita: distribuzione *wholesale* e catena *retail*. Sul versante della formazione, si segnala un programma di visual merchandising (*concept*, comunicazione marchio, allestimento, vetrina) rivolto ai *partner*-imprenditori, che ha coinvolto nel 2005 oltre 250 negozi.

Ai giovani destinati alla carriera commerciale è stato dedicato il progetto *Wanna Sell?*, che prevede un'esperienza pratica di vendita sul campo, della durata di circa un anno, dove mettere in luce caratteristiche quali forte capacità di vendere, sensibilità al prodotto, concretezza, velocità di integrazione nel sistema. Dopo un primo periodo di sei-otto mesi in negozio, i giovani migliori avanzano nel programma con un periodo di prova presso un agente-capo area Benetton.

Nel corso del 2005 sono stati avviati numerosi interventi nel quadro del Progetto Phoenix, che supporta il core business attraverso il rinnovamento e la piena integrazione dei sistemi IT. Tra i progetti completati, il nuovo sistema informativo del canale *Retail*, basato sulla piattaforma Oracle, gestisce i principali processi (pianificazione finanziaria, gestione delle attività di sede e dei punti vendita) su un unico sistema centralizzato nel mondo. Il progetto BenettonTV prevede l'implementazione di un nuovo portale disponibile per i partner Benetton (agenti, clienti, negozi, *buyer*), con tutte le garanzie di sicurezza per un accesso controllato. Consentirà di informare in tempo reale l'intera rete commerciale Benetton, aggiornandola sulle iniziative (nuove collezioni, riassortimenti, modalità espositive, teleformazione per il personale) e di raccogliere ordini via web. In particolare è già partito il progetto *Articoli continuativi* per inserire direttamente gli ordini di questi prodotti e, grazie all'integrazione dei sistemi informativi dell'area produzione e logistica, avere subito la conferma con tempi di consegna garantiti (*first in - first out*). Completato il progetto *Planning*, per la pianificazione della produzione, implementata la prima fase del progetto "*Sell-out*", per acquisire in tempo reale le tendenze del mercato, è avanzata la diffusione graduale del sistema centrale di Amministrazione e Controllo, basato su piattaforma SAP.

Tra gli altri progetti 2005, si segnalano il supporto al Ciclo Attivo Benetton, dalla raccolta ordini all'evasione su piattaforma SAP AFS; l'adozione della tecnologia Jav per completare e avviare il sistema di imballo; la progettazione di una nuova

infrastruttura tecnologica di collegamento ad alta velocità di trasmissione dati (MAN - *Metropolitan Area Network*) tra le sedi di Benetton Group, basata nell'area di Treviso.

#### **5.8.4 La comunicazione: innovazione e visione**

Nel 2005 è stato avviato il progetto di comunicazione per celebrare i 40 anni del Gruppo Benetton, che culminerà in un grande evento di moda e arte progettato da Fabrica, nell'ottobre 2006 a Parigi, presso il prestigioso Centre Pompidou.

Nel corso dell'anno il centro di ricerca sulla comunicazione di Benetton ha proseguito la sua attività multiculturale e internazionale con progetti ed eventi che spaziano dalla campagna mondiale di promozione turistica per la Regione Veneto a Flipbook, il progetto di media art che raccoglie quasi 200.000 animazioni e vanta 15 milioni di visitatori (ha vinto il Grand Prize al Japan Media Art Festival); dalla comunicazione e grafica di mostre d'arte al documentario video sulla città di Shanghai per la Televisione Svizzera Tedesca.

La campagna United Colors of Benetton, fotografata da David Sims per Fabrica, ha riaffermato con stile di oggi i valori del marchio, in particolare colore, gioventù e contemporaneità. Sisley ha ribadito il suo carattere di marchio sexy, glamour e di tendenza nella campagna autunno-inverno 2005, ambientata nei vicoli di Napoli dal graffiante fotografo Terry Richardson.

Il successo delle collezioni di abbigliamento nel 2005 è stato sostenuto anche dalla comunicazione, con la significativa crescita a livello mondiale, +16%, dei redazionali moda pubblicati su periodici e quotidiani. Sul versante new media, hanno debuttato il blog *benettontalk*, aperto al dialogo con i giovani della rete, e il nuovo sito riservato ai media di tutto il mondo.

#### **5.8.5 L'evoluzione della gestione**

Le dinamiche di raccolta degli ordini 2006 mostrano una risposta positiva dei partner nei diversi mercati alle nuove proposte di prodotto e alle nuove iniziative commerciali intraprese. Inoltre, in linea con quanto già registrato nel secondo semestre del 2005, è atteso un ulteriore miglioramento delle performances economiche dei negozi a gestione diretta. Il significativo aumento dei volumi e un

mix di prodotto che punta alla crescita degli accessori e di segmenti di collezione ad alto valore unitario, come a esempio il capospalla e i capi dedicati all'uomo, fanno prevedere un incremento dei ricavi consolidati 2006 almeno pari a quello registrato nel 2005.

Nel 2006, inoltre, è prevista una crescita significativa dei mercati del bacino del Mediterraneo, Est Europa, Corea, Cina e India. Sempre nel 2006 l'Azienda resterà focalizzata sulla ricerca di competenze specifiche e distretti industriali internazionali in cui innestare il proprio know-how, per garantire la qualità dei propri prodotti e la soddisfazione dei clienti finali. La continua ricerca di efficienza del sistema produttivo e commerciale permette di prevedere un EBIT nell'ordine del 9,5-10% dei ricavi consolidati e un utile netto attorno al 6,5%.

Vengono di seguito presentati i principali risultati dati economico finanziari.

Figura 5.6: I principali indici economico finanziari del Gruppo

	1H 06	%	2005	%	1H 05	%	2004	%	1H 04	%
<b>Dati economici</b>										
[in milioni di euro]										
Ricavi netti	898	100,0%	1.765	100,0%	842	100,0%	1.704	100,0%	860	100,0%
Margine lordo industriale	380	42,3%	770	43,6%	368	43,8%	775	45,5%	380	44,2%
Margine di contribuzione	315	35,1%	643	36,4%	308	36,6%	654	38,4%	320	37,2%
EBITDA	132	14,7%	285	16,2%	140	16,6%	312	18,3%	156	18,2%
Ris. Op. gestione ordinaria	84	9,4%	205	11,6%	140	16,6%	312	18,3%	156	18,2%
Utile ante oneri finanziari netti e imposte (EBIT)	89	9,9%	157	8,9%	95	11,2%	158	9,3%	102	11,8%
Utile Netto di pertinenza della Capogruppo	64	7,1%	112	6,3%	63	7,4%	109	6,4%	69	8,1%

	1H 2006	2005	1H 2005	2004	1H 2004
<b>Dati patrimoniali-finanziari</b>					
[in milioni di euro]					
Capitale di funzionamento	631	688	738	711	794
Capitale investito netto	1.564	1.626	1.694	1.654	1.738
Posizione finanziaria netta	292	351	475	441	568
Patrimonio netto	1.272	1.275	1.219	1.213	1.170
Flusso di cassa generato dalla gestione ordinaria *	111	167	43	182	(30)
Dipendenti [n.]	8.398	7.987	7.619	7.424	7.034

	1H 2006	2005	1H 2005	2004	1H 2004
<b>Indicatori economico-finanziari</b>					
[%]					
ROE		8,9		8,9	
ROI		9,7		9,6	
EBITDA	14,7	16,2	16,6	18,3	18,2
Utile ante oneri finanziari netti e imposte (EBIT)	9,9	8,9	11,2	9,3	11,8
Utile netto di pertinenza della Capogruppo	7,1	6,3	7,4	6,4	8,1

## 5.9 Analisi della comunicazione

Il ruolo della comunicazione nello svolgimento di un'attività imprenditoriale ha un'importanza fondamentale soprattutto nella grande impresa che si pone l'obiettivo di conquistare e mantenere la visibilità in un mercato già consolidato. Si può affermare che a partire dagli anni novanta, la comunicazione abbia acquisito un'importanza almeno pari a quella delle funzioni di organizzazione e informatica nel governo delle moderne imprese.

Nessun imprenditore che voglia riuscire in un'impresa economica può permettersi di trasmettere all'esterno un'immagine non corrispondente ai valori, ai principi guida e alle finalità dell'impresa. Comunicare un'immagine dissonante dall'identità aziendale costituirebbe un grosso freno allo sviluppo e all'affermazione dell'impresa.

La politica di comunicazione è stata caratterizzata da una crescente importanza negli ultimi anni acquistando un ruolo sempre più strategico nell'ambito delle variabili del marketing mix.

Tale evoluzione si è verificata nelle imprese operanti in molti settori industriali, ma sembra apparire più determinante in quelle aziende ed in quei comportamenti in cui l'immagine del prodotto, della marca e dell'impresa risultano decisive ai fini di acquisire un vantaggio competitivo.

### 5.9.1 La comunicazione Benetton: le "investor relations"

Il sito ufficiale della Benetton rappresenta la perfetta interfaccia attraverso cui instaurare e/o mantenere i rapporti con gli *stakeholders on-line*. Fra questi, gli investitori, assumono nell'ambito del progetto di comunicazione del Gruppo un ruolo particolare. Ad essi è infatti dedicata l'apposita sezione "investor relations" al cui interno è possibile trovare numerose informazioni sul Gruppo e sulla sua attività. Nella *home page* sono presenti dei collegamenti ad altre pagine *web* in cui vengono presentati e descritti:

- il gruppo (profilo dell'azienda, *livefactsheet*, organigramma e collezioni);
- le attività legate alla *corporate social responsibility*;

- le iniziative legate al tema della *corporate governance* (statuto, organi sociali, regolamenti, assemblea ecc.);
- gli strumenti finanziari emessi dalla società (quotazioni e grafici);
- le informazioni azionarie (capitale, controllo società, dati per azione ecc.);
- i comunicati stampa (dal 1999 al 2006);
- gli articoli stampa (dal 2003 al 2006);
- i principali dati finanziari;
- i bilanci e prospetti (documenti scaricabile dal 1995 al 2006);
- gli IAS/IFRS
- le presentazioni (documenti scaricabili dal 2001 al 2006);
- la copertura del titolo (analisti);
- il calendario degli appuntamenti;
- *l'investor kit* (documenti scaricabili);
- la sezione audio (possibilità scaricare file audio);
- i contatti;
- le *Frequently asked questions*;
- il glossario;
- *l'email alert*;
- la sezione in cui è possibile esprimere i propri pareri;

Le caratteristiche di completezza, chiarezza e facilità di navigazione del sito hanno valso al Gruppo in aprile il premio come miglior sito IR europeo 2004 da parte della *Investor Relations Society* e in settembre il premio come miglior sito IR nel settore beni di consumo 2004 da parte della *Web Marketing Association*.

Oltre al sito web, le relazioni, che il Gruppo Benetton intrattiene con i propri investitori in modo “tradizionale”, vengono curate dal “*team investor relations*” e prevedono che venga mantenuto un contatto costante con il mercato attraverso:

- l’organizzazione di incontri con gli esponenti della comunità finanziaria nazionale e internazionale;
- conferenze telefoniche in occasione della pubblicazione dei risultati;
- l’organizzazione di giornate dedicate agli analisti finanziari che hanno coinvolto il top management e parte del management operativo;
- la partecipazione a conferenze di settore.

### 5.9.2 L'immagine riflessa del Gruppo Benetton

L'immagine che la Benetton vuole dare di sé al pubblico degli *stakeholders* è sintetizzabile nelle parole del suo fondatore Luciano Benetton: “credo che, nel caso del gruppo Benetton, la leggenda, intesa come nostra immagine internazionale, finisca per coincidere con la realtà e la sostanza dell'azienda, Gruppo globale aperto alle suggestioni del mondo ed impegnato nella costante ricerca di nuove frontiere” “il nostro mercato è il mondo e, in particolare quella nuova frontiera costituita dai paesi in via di sviluppo, che avanzano legittime richieste di miglioramento della qualità della vita. Il gruppo Benetton intende contribuire alla crescita di questi paesi, attivando forme di collaborazione che siano vantaggiose per tutti, dando vita non solo ad attività produttive, ma anche a reti distributive e servizi che aiutino questi mercati a prendere forma”.

Lo strumento attraverso cui veicolare tali valori è la comunicazione che, sempre secondo quanto affermato da Luciano Benetton: “non si deve mai comprare da un fornitore esterno, deve nascere dal cuore dell'impresa”. Parte da questo assunto la strategia di comunicazione di un'immagine che, da più di venti anni, punta alla creazione di “valore”.

Il termine “valore” deve essere compreso nel suo significato generale, che include il significato “economico” e che mette in gioco la stabilità e la permanenza della marca nel tempo. Un valore, da questo punto di vista, rappresenta una condizione giudicata desiderabile, un obiettivo da raggiungere, una qualità auspicata e ritenuta degna di investimento. Un'impresa che sceglie di dare importanza al “valore”, che sceglie di creare “valore” non si rivolge più al consumatore ma all'individuo, compreso nella totalità del suo essere, della sua personalità, dei suoi bisogni.

È questo che spinge l'azienda a far emergere da ogni suo comportamento e attività i valori e i principi chiave che costituiscono la filosofia aziendale e che contribuiscono alla creazione di un'immagine solida e radicata nel pubblico. In particolare, l'attenzione per tutti gli *stakeholders*, l'integrità, il rigore e la trasparenza sono principi fondamentali nella gestione del rapporto che l'azienda intrattiene con gli investitori. Dall'analisi della comunicazione finanziaria del Gruppo (sito *web*, documentazione) emerge, infatti, l'immagine di un'azienda solida, affidabile, seria, chiara, trasparente e ben disposta al dialogo. Essa da l'idea, inoltre, di essere perfettamente in grado di soddisfare le attese degli investitori in termini di redditività, solidità, solvibilità e rischio dell'investimento.

I premi vinti dalla Benetton, come miglior sito IR europeo e come miglior sito IR nel settore beni di consumo, attestano l'interesse dell'azienda per la soddisfazione precisa e puntuale delle richieste dei diversi pubblici. L'azienda conferma in questo modo la propria attenzione per la comunicazione rivolta all'utente finale, in Italia e all'estero: dal mercato finanziario, ai piccoli azionisti, dalla stampa economica e generalista, ai sindacati, al mondo universitario ai propri clienti. Soggetti diversi ma accomunati dalla necessità di poter reperire le informazioni sull'azienda, incluse quelle finanziarie, nel modo più semplice, rapido ed accurato possibile.



## CAPITOLO 6

### La metodologia di rilevazione dei giudizi

Internet, come sottolineato più volte nel corso della nostra analisi, è una gigantesca piattaforma tecnologica e di comunicazione, utilizzata da circa mezzo miliardo di utenti domestici e dalla maggioranza delle imprese, piccole e grandi, nei paesi industriali.

Secondo la definizione data da Vint Cerf, uno dei “padri” di Internet; essa è dunque “un luogo, un ambiente, fatto di persone e delle loro miriadi di interazioni”. Non è meramente una tecnologia ma un modo di collaborare, condividere e aver cura gli uni degli altri. “Le imprese che riconoscono i valori umani dell’internet avranno più probabilità di successo nei mondi artificiali dell’era digitale perché capiranno che l’artificiale è radicato nella realtà e la realtà ha la radice nei nostri cuori”<sup>185</sup>.

Internet è dunque allo stesso tempo una rete mondiale con capacità di trasmissione, un congegno per divulgare informazioni e un media per la collaborazione e l’interazione tra gli individui e i loro computer.

In un simile scenario il *web* rappresenta un tassello fondamentale per l’aumento della produttività e della velocità dei processi economici, tale da trasformarsi in un vero motore per lo sviluppo economico e sociale. Viene in questo modo accelerato il passaggio dalle attività incentrate sulle risorse materiali, tipiche dell’era industriale, a quelle basate su risorse immateriali, tipiche dell’era dei servizi. Queste nuove attività richiedono nuove modalità d’investimento, maggiormente focalizzate su fattori immateriali: capitale umano, e soprattutto capacità comunicative di relazione e di coordinamento che risultano sempre più necessarie in un ambiente incentrato sull’innovazione e sulla conoscenza. La comunicazione diventa quindi il collante di tutta l’impresa.

Di pari passo alla crescita dell’importanza della comunicazione aziendale, vi è una rapida crescita nella domanda di questo tipo di informazione da parte di una più ampia comunità di *stakeholders on-line*.

---

<sup>185</sup> G.LIVRAGHI, *La coltivazione dell’internet*, rist. I ediz., Milano, Il Sole 24 Ore, 2001.

Non a caso, sono gli individui e i gruppi ben identificabili, portatori di interessi differenti, in grado di influenzare o essere influenzati dall'attività dell'organizzazione, a richiedere un maggiore coinvolgimento<sup>186</sup>. La gestione del “*commitment*” da parte delle imprese diventa ancor più importante se si considera il ruolo giocato nella creazione di valore a livello *corporate* dalla reputazione aziendale.

La *corporate reputation* è una fra le risorse strategiche più vitali a disposizione di un'impresa. Dal momento che essa dipende dalla qualità delle relazioni che un'azienda instaura con i suoi *stakeholders*, la costruzione di una solida e attraente reputazione permette all'organizzazione stessa di vivere e crescere in sintonia con l'ambiente. Poiché la reputazione di un'azienda inoltre, non è altro se non la risultanza delle valutazioni e dei giudizi espressi dagli *stakeholders* stessi circa il modo con cui questa incontra le loro aspettative e soddisfa i loro bisogni, è necessario che il lavoro di ricerca si sviluppi lungo le due direttrici seguenti<sup>187</sup>:

1. strutturazione di una metodologia di rilevazione dei giudizi e delle opinioni degli *stakeholders* presenti sul *web*.
2. conseguente analisi, misurazione e valorizzazione dei giudizi e delle opinioni alla luce della successiva valutazione della reputazione *online* del Gruppo Benetton<sup>188</sup>.

## 6.1 La metodologia della ricerca

Alla luce delle considerazioni precedenti si è reso necessario individuare una metodologia di rilevazione che fosse adeguata alle finalità conoscitive dell'indagine.

Date le difficoltà derivanti dalla complessità dello scenario di riferimento, dei soggetti coinvolti, degli strumenti di comunicazione e degli obiettivi da raggiungere, si è optato per una scomposizione in “*step*” dell'intero lavoro svolto per rendere più semplice la comprensione dei processi e delle singole attività che hanno portato alla rilevazione dei giudizi.

---

<sup>187</sup> Si veda in merito il capitolo 1, *L'immagine aziendale*.

<sup>188</sup> Il punto verrà sviluppato nel proseguo del lavoro. Sarà, in particolare, oggetto di trattazione specifica nel capitolo 7.

La ricerca ha preso avvio con un'accurata analisi dei motori di ricerca più utilizzati e apprezzati in grado di fornire il maggior numero di risultati.

I “*search engines*” inizialmente individuati sono stati: Google, Yahoo, Msn e Altavista. Attraverso l'interrogazione dei motori di ricerca è stato possibile, sulla base delle risposte fornite dagli stessi, individuare il più adatto alla ricerca dei commenti degli *stakeholders*. Si è inoltre raccolta evidenza circa l'importanza attribuita alla ricerca delle informazioni dai *web surfers*. In essi è infatti grande la consapevolezza di poter trovare, in pochi minuti, una mole di dati elevata<sup>189</sup>. Da una ricerca effettuata da *Netservice computer & internet solution*<sup>190</sup> emerge che i motori di ricerca maggiormente utilizzati possono essere classificati come di seguito evidenziato nel grafico 5.1.

Tabella 6.1: Classifica utilizzo motori di ricerca

	Motori	% del Tot Motori
1 Google	13951	93.93
2 Msn	600	4.04
3 Yahoo	164	1.10
4 Arianna	78	0.53
5 Altavista	50	0.34
6 Supereva	8	0.05
7 Il trovatore	1	0.01
Totale	14852	100

Dopo aver identificato in Google lo strumento “principe” per la conduzione dell'analisi del *web* si è resa necessaria l'individuazione delle parole chiave da inserire nei motori di ricerca per arrivare ai risultati utili ai fini dell'indagine.

La prima parola utilizzata è stata Benetton, scelta ad “hoc” al fine di comprendere da un lato, quanti fossero i risultati conseguenti al suo utilizzo, dall'altro quale fosse

<sup>189</sup> M. LOGUERCIO, *Motori di ricerca ormai fondamentali nei processi di decisione e di acquisto degli italiani on line*, Novembre 2006, [www. Sems.it](http://www.Sems.it).

<sup>190</sup> Netservice Computer & Internet solutions, *Classifica Motori di ricerca*, 30 Novembre 2006, [www. Marcheinfesta.it](http://www.Marcheinfesta.it).

l'importanza attribuita dal *web* alle tematiche riguardanti il Gruppo di Ponzano Veneto<sup>191</sup>.

I risultati ottenuti, nell'ordine di alcuni milioni di pagine (9,5 milioni di pagine nel caso di Google, 3,2 milioni per Yahoo, 2,3 milioni per Msn e 3 milioni per Altavista), hanno da subito evidenziato il rischio connesso all'effettuazione di una ricerca su un numero di *links* troppo elevato<sup>192</sup>.

Al fine di restringere il campo d'analisi, sono stati utilizzati gli operatori booleani<sup>193</sup>, alla parola Benetton sono stati affiancati altri termini (ad esempio Sport, Basket, Formula 1 ecc.) al fine di escludere dalla ricerca le tematiche giudicate non pertinenti.

In seguito è stata condotta una prima analisi di "significatività" dell'informazione rapportando il numero dei *links* utili al totale ottenuto<sup>194</sup>. Da questo primo test sono emerse le prime difficoltà riguardanti essenzialmente l'impossibilità di reperire informazioni interessanti per lo studio. I *links* analizzati infatti si sono rivelati poco utili in quanto solo un ristretto numero ha consentito di analizzare compiutamente le opinioni dei soggetti presi in considerazione e ottenere risultati in grado di soddisfare gli obiettivi dell'analisi.

Per affinare la ricerca è stato deciso dunque, nella convinzione che il problema fosse legato alla parola chiave, di inserire nuove espressioni combinandole con quella iniziale (ad es. "Benetton + consumatore + azionista + responsabilità

---

<sup>191</sup> Con il termine "importanza" si fa riferimento al numero di *links* che i motori di ricerca forniscono successivamente alla loro interrogazione e che contengono almeno una volta la parola Benetton. Per il funzionamento dei motori di ricerca si rimanda al capitolo 3, *I Motori di ricerca*.

<sup>192</sup> L'effettuazione di una ricerca su tutti i *links* individuati non avrebbe permesso di condurre una ricerca puntuale, bensì molto dispersiva. Si è pertanto deciso di limitare la profondità d'analisi alle prime tre pagine di Google in cui vengono riepilogati i *links* ottenuti dopo l'interrogazione del motore. La scelta non è stata casuale. Dallo studio di alcune ricerche compiute sul web è emerso che la stragrande maggioranza dei navigatori non si spinge mai oltre le prime pagine presentate dal motore di ricerca nel ricercare una data informazione. Preferisce invece ripartire da zero digitando sulla stringa di ricerca altri termini che lo possono portare più velocemente alla tematica di suo interesse. Ciò che è emerso in un recente studio realizzato da Iprospect è che: il 62% del campione intervistato clicca su un risultato presente nella prima pagina dei motori (nel 2004 era il 60%, nel 2002 il 48%), il 90% degli utenti arriva alla terza pagina, in caso di insoddisfazione, il 16% modifica la propria ricerca o prova un altro motore motore. Di questi il 25% lo fa alla prima pagina; il 27% alla seconda; il 20% alla terza pagina; il 12% dalla quarta in poi. È questo il motivo che ci ha spinto a fissare come limite le prime tre pagine di risultati forniti dal motore di ricerca (primi 30 risultati). <http://www.desmm.com/>

<sup>193</sup> Si rimanda al capitolo 3, *I motori di ricerca*.

<sup>194</sup> Le informazioni sono significative quando sono in grado di influenzare le decisioni, non soltanto economiche, degli utilizzatori, aiutandoli a valutare gli eventi passati, presenti e futuri, Carmela DE STASIO, Roberto SILVA, *IPSAS: Guida ai principi contabili internazionali per il settore pubblico*, Napoli, Esselibri, 2005, pag.38.

sociale”). Nonostante la modifica della stringa di ricerca i risultati sono rimasti comunque in linea con i precedenti.

Il passo successivo è stato pertanto quello di non utilizzare più la parola Benetton, ma focalizzarsi sui marchi di proprietà della stessa azienda (Sisley, Playlife, Undercolors, Killer Loop, United Colors of Benetton) conducendo, su un numero di risultati significativi, una ricerca per singola marca.

In questa fase il test effettuato, a differenza dei precedenti eseguiti congiuntamente, è stato svolto separatamente per singolo *brand*. Anche in questo caso sono state riscontrate difficoltà nella rilevazione di un numero congruo di opinioni.

È stato effettuato pertanto un’ulteriore tentativo al fine di individuare quanti fossero realmente i *links* utili analizzando tutti i risultati, sia in lingua italiana che in lingua inglese, e adottando, anche in questo caso, la modalità di esecuzione del test descritta precedentemente.

Si è proceduto quindi ad una successiva interrogazione del motore di ricerca attraverso l’inserimento delle seguenti parole chiave in singole stringhe di ricerca: Benetton, Playlife, Undercolors, Sisley, United colors of Benetton , Killer loop. I *links* analizzati e risultati interessanti sono stati raggruppati per tipo di *stakeholders*:

- Azionista (0 Sisley, 24 Benetton, 0 Killer Loop, 2 Undercolors, 5 Playlife, 6 United Colors of Benetton) totale 37;
- Consumatore (58 Sisley, 60 Benetton, 5 Killer Loop, 9 Undercolors, 20 Playlife, 25 United Colors of Benetton) totale 177;
- Responsabilità sociale<sup>195</sup> (2 Sisley, 50 Benetton, 0 Killer loop, 0 Undercolors, 0 Playlife, 27 United Colors of Benetton) totale 79.

In totale sono stati analizzati 6119 link.

In seguito, è stata approntata un’ulteriore suddivisione riguardante esclusivamente il profilo della responsabilità sociale; quest’ultimo è stato quindi scisso in:

- *Responsabilità sociale o Corporate Social Responsibility*<sup>196</sup>, intesa come il modo con cui l’azienda presta attenzione ad un ampio

---

<sup>196</sup>Con il termine responsabilità sociale si vuole ricomprendere un numero ampio di gruppi e individui portatori di interessi diversi. L’utilizzo del termine si presta bene a ricomprendere tutte le categorie di soggetti che altrimenti non verrebbero adeguatamente contemplati. Craig SMITH N., “Corporate Social Responsibility: whether or how”, *California Management Review*, vol. 45, n. 4, summer 2003

ventaglio di portatori di interessi in grado a loro volta di influenzarne la reputazione;

- *Consumo critico*<sup>197</sup>, che attiene invece al modo con cui la responsabilità sociale influisce sulle vendite dell'azienda.

Sulla base di tale distinzione, si è proceduto all'effettuazione di un test che confermasse la possibilità di condurre analisi separate sui profili così concepiti. L'esito positivo del test ha confermato tale possibilità, ma sulla base di una diversa concezione dell'utilizzo delle parole chiavi.

La ricerca, fino a quel momento, condotta su poche e precise *keyword*, che si credeva portasse ad un criterio più preciso di determinazione, è stato dunque modificata per consentire un adattamento maggiore ai due "sottoprofili" della responsabilità sociale.<sup>198</sup>

L'esecuzione di diversi test oltre ad aumentare la competenza nel reperimento dei giudizi, ha facilitato quindi la correzione del metodo.

Si è giunti alla conclusione, infatti, che l'efficacia di tale criterio non viene data dalla ricerca di un limitato numero di parole chiavi costanti nel tempo, ma da uno studio mirato di queste, che possono essere modificate dopo l'esaurimento dei risultati utili.

La modifica delle *keywords* inserite nel motore di ricerca non compromette, pertanto, il reperimento di giudizi utili, passo fondamentale per tracciare l'immagine dell'azienda di riferimento, specificatamente per ognuno dei quattro profili tracciati.

Sulla base delle precedenti assunzioni è stato selezionato un primo gruppo di parole chiavi per ogni profilo, secondo criteri di selezione elaborati in collaborazione con il Gruppo Benetton<sup>199</sup>.

---

<sup>197</sup> Il fenomeno del consumo consapevole, ovvero dell'introduzione di criteri etici nelle scelte di consumo, risale alla fine degli anni '60, quando negli Stati Uniti i movimenti pacifisti (contro la guerra in Vietnam) organizzarono forme di protesta volte ad evitare l'acquisto dei prodotti delle imprese coinvolte, anche indirettamente, con l'industria bellica americana. Nel tempo le forme di consumo socialmente responsabile si sono sviluppate, ampliando i criteri etici di valutazione dell'attività di impresa fino a includere questioni etiche, sociali e ambientali quali: il rispetto dei diritti umani, le condizioni di lavoro, il rispetto ambientale e la sostenibilità di prodotti e processi produttivi. ...., L. HINNA, *Come gestire la responsabilità sociale dell'Impresa*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2005, pag. 393.

<sup>198</sup> In realtà non si tratta di due sottoprofili, ma di due profili veri e propri la cui separazione è necessaria per scomporre la tematica della *Corporate Social Responsibility* altrimenti troppo complessa da analizzare.

<sup>199</sup> La selezione delle parole chiave è avvenuta considerando le tematiche di nostro interesse. Ad esempio nel caso del profilo azionista sono stati scelti i termini che riconducono alle tematiche legate alla valutazione del titolo, alla credibilità dell'azienda, alle performance economico-finanziarie, alla *corporate reputation* e così via.

Si è infine giunti alla determinazione dei parametri di utilizzazione delle parole chiavi, ossia:

1. affiancare “sempre” alla parola Benetton o al nome del marchio posseduto dal gruppo un’ulteriore termine in grado di guidare meglio l’interrogazione del motore di ricerca verso l’individuazione delle tematiche di pertinenza di ciascun profilo indagato;
2. *pertinenza di fondo con il profilo di riferimento*: la parola chiave non deve deviare dalla rilevazione dei giudizi attinenti allo specifico profilo;
3. *neutralità della parola chiave*: prevede la selezione di *keywords* che non indirizzano a priori a giudizi o solo negativi o solo positivi<sup>200</sup>; si è ricorso ad alcune eccezioni per determinate parole sulle quali è necessario porre particolare attenzione (es. Benetton boicottaggio).

In base alle parole chiave selezionate sono state delineate due “metodologie” di ricerca:

1. il primo metodo consiste nell’inserire tali parole in uno dei motori di ricerca individuati;
2. il secondo invece tratta un canale di comunicazione specifico ovvero blog, forum;

Nel corso dell’analisi le due metodologie individuate sono state affinate e modificate per andare incontro agli specifici obiettivi conoscitivi connessi alla trattazione di tematiche diverse. Vi potrebbero essere pertanto sfumature diverse fra le ricerche che hanno per oggetto l’azionista, il consumatore, la responsabilità sociale e il consumo critico.

## 6.2 Le griglie di rilevazione

Verrà di seguito presentata la metodologia seguita nel reperimento e nella successiva valutazione dei giudizi degli investitori circa la reputazione del Gruppo Benetton. Per una migliore comprensione dei parametri di valutazione e dei risultati ottenuti si ritiene utile, dapprima, presentare il profilo dell’azionista. Esso ricopre, infatti, al pari degli altri *stakeholders*, un ruolo fondamentale in ambito aziendale, in quanto soggetto in grado di incidere pesantemente sulla gestione. Non a caso, la

---

<sup>200</sup> Si veda il capitolo 3 “I Motori di ricerca”.

proprietà dell'impresa nonché la partecipazione alla parte residuale del valore aggiunto, ovvero il profitto, sono gli elementi che lo qualificano e che gli attribuiscono il diritto alla priorità degli obiettivi aziendali. Gli azionisti diventano pertanto il riferimento di ogni programma, di ogni importante investimento e di ogni decisione rilevante della vita dell'impresa.

### 6.2.1 Descrizione del profilo azionista: reputazione e valore

In questa parte del lavoro ci si propone di identificare qual è il ruolo giocato dalla reputazione aziendale nella creazione di valore dell'impresa e come questa possa essere sostenuta al fine di un miglioramento nelle *performances* economico-finanziarie aziendali che soddisfino le attese degli investitori.

Il concetto di “valore” sta diventando un punto cruciale per le decisioni delle politiche dell'impresa. È negli anni '80 che si afferma il principio della creazione di valore. Il termine è legato a concetti quali: valore del capitale economico, diffusione del valore creato nel mercato, considerazione dell'interesse dell'azionista, politiche di bilancio, ricerca per varie vie (interne ed esterne) di nuovo valore<sup>201</sup>.

Creare valore vuol dire, in tal senso:

- operare per elevare il profilo di redditività/rischio delle singole aree strategiche di affari (ASA) e dell'impresa nel suo complesso, realizzando così uno *spread* costantemente positivo tra tasso di redditività del capitale di rischio e il costo medio ponderato del capitale calcolato a livello di singola ASA<sup>202</sup>;
- mantenere l'impresa su un sentiero di crescita continuativa e, dunque, non effimera ma dalle solide basi. Significa quindi

---

<sup>201</sup>Bertini individua all'interno del sistema azienda-ambiente, sette sottosistemi: il sottosistema delle relazioni azienda/fornitori; azienda/clienti; azienda/banche; azienda/capitalisti; azienda/lavoratori; azienda/concorrenti; azienda comunità. U.BERTINI, *Il sistema d'azienda*, Torino, Giappichelli, 1990, pag. 83 e ss. Il rapporto azienda-ambiente, tradizionalmente strutturato, da un lato, sul versante del sistema competitivo, rispetto al quale l'azienda formula un'offerta di prodotto concorrenziale ed economica, dall'altro lato su quello del sistema degli interlocutori sociali con cui l'azienda si rapporta secondo una logica relazionale per assicurarsi risorse e consensi, si amplia di una nuova dimensione. L'azienda, infatti, viene a porsi al centro anche di un terzo sotto-sistema, il sistema dei mercati finanziari, che vede l'azienda stessa in competizione non solo con i propri concorrenti diretti, ma con tutti i prenditori di capitali, e con questi interrelata al mondo dei finanziatori e dei capitalisti. Michele GALEOTTI, *Governo dell'azienda e indicatori di performances*, Pisa, Il Borghetto, 2001 pag. 8.

<sup>202</sup> Il Wacc rappresenta analiticamente il calcolo del costo del capitale che viene determinato come media ponderata del costo del capitale di rischio e di credito. Per un approfondimento sulla tematica si veda, Stefano GARZELLA, *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle potenzialità inespresse*, Torino, Giappichelli, 2005, pag. 108.

accrescere la dimensione del capitale economico, cioè in breve il valore dell'impresa intesa come investimento<sup>203</sup>.

Il maggior valore creato, spesso, per essere percepito e misurato dagli azionisti-risparmiatori deve passare anche nel valore di mercato, cioè trasferirsi sui prezzi delle azioni<sup>204</sup>. Creazione e diffusione del valore sono perciò momenti complementari. La creazione di valore è un obiettivo non solo razionale, in quanto determina la priorità di concetti come la ricerca di una crescente capacità reddituale ed il controllo dei rischi; ma anche largamente condivisibile da tutti coloro che hanno interesse alla vita dell'impresa<sup>205</sup>, essa è inoltre misurabile.

I due momenti organizzativi, in tema di creazione di valore, riguardano il controllo, cioè la misura periodica della sua grandezza e la gestione.

Nel primo aspetto la creazione di valore e la periodica misurazione del fenomeno rappresentano un modo efficace per stabilire la reale *performances* dell'impresa, dato che il reddito contabile, espresso dai bilanci, enuncia in modo incompleto tale *performances*<sup>206</sup>. Inoltre, attraverso l'affermazione progressiva della teoria del valore allargato si evidenzia come, in un'ottica dinamica, il valore economico creato dalla strategia rifletta due componenti: la variazione indotta sui flussi economico-finanziari prospettici e le potenzialità di sviluppo della formula imprenditoriale.

---

<sup>203</sup> L'azienda crea valore se consegue un rendimento superiore al costo del capitale in relazione agli investimenti effettuati, contemplando il relativo rischio; viceversa distrugge valore nell'ipotesi contraria. In presenza di un differenziale positivo (rendimento > costo, ponderato per il rischio), il capitale azionario cresce di valore superando l'entità delle somme investite e l'azionista ha così la prova e la sensazione che l'azienda stia creando valore a suo vantaggio. Michele GALEOTTI, *Governo dell'azienda e indicatori di performances*, op.cit. pag 99.

<sup>204</sup> La teoria del valore sostiene che le finalità da assegnare all'impresa è quella di far crescere il valore economico dell'impresa. Il fine dell'impresa sarebbe quindi quello di massimizzare il suo valore espresso in termini di capitalizzazione di borsa o di valore di mercato. Questa teoria vede l'azienda come un investimento redditizio e che anche il mercato deve recepire come tale, investimento il cui rendimento sarà lo strumento di giudizio dell'azienda da parte del mercato e quindi degli investitori. G.DONNA, *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*, Roma, Carocci, 1999, pag.55.

<sup>205</sup> Nel modello *stakeholders* l'azienda è concepita come il centro di un'insieme ampio e variegato di interessi di cui sono portatori i vari soggetti che interagiscono con l'azienda: finanziatori, azionisti, clienti, fornitori, dipendenti, gruppi sociali intermedi. In questo contesto l'azienda per sopravvivere e svilupparsi deve necessariamente proporsi di ricercare e mantenere un equilibrio nella contemplazione dei vari interessi in gioco. Tale convergenza può realizzarsi in una visione di lungo termine che presuppone condizioni di efficienza ed economicità, ma che non si pone l'obiettivo di massimizzare i profitti ed anzi tende a ripartire i risultati positivi raggiunti su una cerchia di partecipanti più ampia dei soli azionisti. L. GUATRI - S. VICARI, *Sistemi d'impresa e Capitalismi a Confronto*, EGEEA, Milano, 1994, pag. 21 e ss.

<sup>206</sup> I principali limiti degli indicatori contabili possono essere ricondotti, oltretutto all'influenza dei criteri convenzionalmente adottati o legalmente disciplinati, alla mancata considerazione del fattore "rischio", alla eccessiva influenza dei risultati passati, alla mancata considerazione delle prospettive di sviluppo dell'impresa o delle singole aree di *business*. Per un approfondimento, A. RAPPAPORT, *La strategia del valore*, op.cit., pag. 40 e ss.

Pertanto misurare il valore economico dell'azienda non significa più adottare un approccio che presuppone un ambiente stabile<sup>207</sup>, ma adottare una metodologia di misurazione che rifletta la dinamicità e l'incertezza ambientale, in grado di caratterizzare il futuro divenire dell'impresa e che quindi contempli oltre ai flussi reddituali prospettici a livello di singola ASA, al valore dell'indebitamento finanziario e al valore degli investimenti accessori anche il valore del portafoglio strategico e il premio per le opzioni<sup>208</sup>.

La pressione sul *management* a creare valore per gli azionisti viene dalle attese di valorizzazione del risparmio che, attraverso gli investitori istituzionali (come fondi pensione, fondi comuni d'investimento, compagnie di assicurazione) ed il mercato finanziario, si dirige sempre più verso l'impiego in titoli azionari. E in un mercato che sta diventando globalizzato, l'obiettivo della creazione di valore non può essere tralasciato, per due motivi fondamentali:

- perché si deve rendere conto necessariamente agli investitori esterni all'azienda (per crearsi una certa attendibilità industriale);
- perché la misura della creazione del valore è l'occasione per confrontare la propria *performances* con quella del resto del mercato<sup>209</sup>.

Nei contesti competitivi di oggi non è neppure immaginabile di poter creare valore per gli azionisti senza un forte ed efficace impegno a creare valore per i clienti e per i collaboratori tutti.

Una concezione ampia della creazione di valore si traduce in meccanismi di coinvolgimento e richiede un management di elevata qualità. E tale è il *management* capace nel contempo di:

---

<sup>207</sup> Gli indicatori sono assolutamente adeguati se la situazione d'impresa che sono chiamati a riflettere è di sostanziale stabilità, cioè in una situazione nella quale le condizioni strutturali di fondo dell'operare dell'impresa sembrano corrispondere ad un regime che tende a riprodursi su parametri relativamente fissi. Gli indicatori economico finanziari tradizionali se non viziati da particolari contingenze del momento, appaiono indicatori estremamente significativi della effettiva redditività d'impresa e possono costituire un valido perno di appoggio per orientare le scelte in modo coerente con l'obiettivo di creare valore economico. Al contrario tali indicatori mostrano tutta la loro debolezza in presenza di situazioni che non possono essere assimilate a quella stabilità prima accennata. G. Donna, *La valutazione economica delle strategie d'impresa*, op.cit., pag. 94 e ss.

<sup>208</sup> Per un approfondimento si veda Stefano GARZELLA, *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle potenzialità inesprese* op.cit. 131 e ss.

<sup>209</sup> Si accentua infatti l'esigenza di esprimere una forte competitività sui mercati di capitali. L'azienda deve essere in grado quindi di attrarre e trattenere capitali (sia azionari, sia di finanziamento) proponendosi quale occasione di investimento conveniente sotto il profilo della combinazione rischio/rendimento, rispetto ai possibili impieghi alternativi. Michele GALEOTTI, *Governo dell'azienda e indicatori di performances*, op.cit. pag 7.

1. garantire che l'impresa operi costantemente in condizioni di economicità, così che possa presentarsi, nei diversi segmenti di mercato in cui è impegnata, con offerte competitive e remunerative nello stesso tempo;
2. spingere verso una continua ridefinizione del portafoglio strategico e degli obiettivi di performances in linea con gli interessi degli azionisti. Le iniziative strategiche sono in grado infatti di assicurare all'impresa un sentiero di crescita valevole nel tempo e la capacità di fronteggiare meglio i problemi legati all'esaurirsi del potenziale espansivo delle ASA esistenti e/o al restringimento degli spazi tradizionali di attività<sup>210</sup>.
3. introdurre nella struttura e nel funzionamento dell'impresa disciplina, cioè efficienza e rigore, eticità di comportamento, trasparenza informativa e correttezza gestionale.

La diffusione del valore rappresenta il processo attraverso il quale il valore creato, si trasferisce sui prezzi di mercato. In questo processo la comunicazione è un momento essenziale<sup>211</sup>.

In base alle considerazioni fin qui svolte l'obiettivo del lavoro sarà dunque quello di comprendere da un lato la rilevanza degli *stakeholders* e in particolare il ruolo assunto dagli investitori, intesi quali soggetti apportatori di consensi e risorse critiche necessarie alla sopravvivenza e allo sviluppo dell'azienda, dall'altro individuare e descrivere nuove modalità attraverso cui soddisfare le loro attese e dunque creare valore. Una di queste strade è rappresentata dalla reputazione aziendale in grado, oggi, di incidere profondamente sulle performances finanziarie dell'azienda<sup>212</sup>. Nel proseguo dell'analisi sarà mio interesse presentare e,

---

<sup>210</sup> Cfr. Michele GALEOTTI, *Governo dell'azienda e indicatori di performances*, op.cit. pag 9.

<sup>211</sup> La spinta competitiva proveniente dai mercati finanziari non si manifesta solo in termini di rendimenti, ma anche di crescente richiesta di informazione economico-finanziaria, associata a trasparenza amministrativa e affidabilità dei sistemi gestionali. In particolare si tratta di un'informazione volta a consentire una migliore comprensione delle prospettive aziendali e che investe quindi direttamente, oltre agli equilibri economici/finanziari/patrimoniali, le strategie, il posizionamento competitivo nei vari settori di attività, il grado di coerenza dei piani, le potenzialità di sviluppo. In questo senso, all'azienda, non basta più disporre di punti di forza e di strategie vincenti; occorre pure saperle comunicare ed essere capace di farle apprezzare all'esterno, anche in virtù della fiducia che gli investitori ripongono nella struttura di governo dell'azienda. Michele GALEOTTI, *Governo dell'azienda e indicatori di performances*, op.cit. pag 10.

<sup>212</sup> Companies are becoming increasingly concerned about it and are spending considerable sums of money to develop and maintain a high quality reputation. It has been argued that a positive corporate reputation has a number of favourable outcomes. Reputation is said to add value and increase cash

successivamente, valutare i risultati ottenuti nel corso della ricerca operativa che ha avuto per oggetto la rilevazione dei commenti e dei giudizi degli investitori circa la reputazione finanziaria del Gruppo Benetton. I dati empirici verranno valutati alla luce di quanto riscontrato dai cultori della materia e confrontati con gli esiti delle ricerche effettuate dagli stessi autori e dai soggetti interessati all'accrescimento della "good reputation"<sup>213</sup>.

### 6.2.2 Creazione e strutturazione delle griglie di rilevazione dei giudizi

La strutturazione della griglia attraverso cui raccogliere i giudizi e i commenti espressi dai navigatori sul *web* ha seguito un iter di costruzione che può essere considerato, per la maggior parte dei parametri individuati, identico per tutti e quattro i profili indagati. A seconda poi degli obiettivi conoscitivi sono stati individuati i fattori in grado di esplicitare meglio la tematica trattata. In particolare con riferimento al profilo dell'azionista, ad un'ossatura generale costituita da una serie di elementi necessari alla contestualizzazione della ricerca, fanno seguito una serie di colonne in cui vengono raccolte informazioni fondamentali per la comprensione dei successivi giudizi.

Il processo di costruzione della griglia è iniziato con l'effettuazione di alcuni test sui motori di ricerca e sulle relative pagine web individuate, finalizzati essenzialmente all'analisi e alla raccolta delle informazioni necessarie a soddisfare esigenze conoscitive di vario tipo. I dati rilevati sono stati successivamente inseriti in un foglio elettronico organizzato per righe e per colonne e intestato al soggetto valutatore. Nello specifico nella sezione "riga" sono stati inseriti:

- Il numero progressivo, identificativo del giudizio/commento rilevato;
- La data e l'intervallo temporale in cui è avvenuta la ricerca e la contestuale rilevazione del giudizio.

Nella sezione "colonna" sono stati invece inseriti molteplici parametri il cui utilizzo è servito da un lato, come già sottolineato in precedenza, a contestualizzare l'analisi e la rilevazione, dall'altro a raccogliere adeguatamente i giudizi/commenti degli azionisti. La sua struttura è la seguente:

---

flow and profits. CARUANA, COHEN, KRENTLER, *Corporate reputation and shareholders' intentions: an attitudinal perspective*, in, "Brand Management", vol.13, 2006.

<sup>213</sup> Si fa riferimento all'insieme dei soggetti cui è demandata la creazione di valore, in particolare i managers, CEO e CFO in primis.

- *Fonti/parametri di valutazione*: viene indicato il numero progressivo, la data e l'intervallo temporale in cui viene effettuata la rilevazione;
- *Metodologia d'analisi*: prevede l'inserimento del numero identificativo relativo alla metodologia d'analisi utilizzata<sup>214</sup>;
- *Lingua*: la ricerca relativa al profilo azionista ha contemplato l'individuazione delle fonti informative in lingua italiana e in lingua inglese. La prima per ovvie ragioni riguardanti la necessità di valutare la reputazione del Gruppo Benetton nel mercato borsistico nazionale. La seconda per motivazioni legate essenzialmente alla sua importanza e diffusione su scala globale<sup>215</sup>. Gioca inoltre un ruolo fondamentale la quotazione di alcuni strumenti finanziari del Gruppo alla borsa di New York
- *Parola chiave inserita*: l'inserimento di determinate parole chiave è legato alla metodologia d'analisi scelta. Nel caso in esame l'utilizzo della *keyword* "forum finanziari" si giustifica con la volontà di effettuare una ricerca basata sul canale di comunicazione e non sulla tematica oggetto d'analisi. La scelta è dipesa unicamente dalla necessità di individuare i canali di comunicazione caratterizzati dal maggior contenuto e valenza informativa. Con riferimento al profilo dell'azionista, in Italia, lo strumento preferenziale attraverso cui gli azionisti si scambiano opinioni e valutazioni circa gli strumenti finanziari delle società quotate è rappresentato dal forum<sup>216</sup>. Le ricerche effettuate sugli altri strumenti di comunicazione, *newsgroup*, blog, siti web (con esclusione dei siti ufficiali del Gruppo e di quelli non ufficiali ma comunque collegati) pur non avendo fornito risultati sufficienti in termini qualitativi e quantitativi sono stati comunque tenuti in considerazione nel corso della ricerca.
- *Url*: al fine di tenere traccia delle pagine visitate si è deciso di inserire l'indirizzo che le identifica. La sua indicazione ci ha consentito di

---

<sup>214</sup> Per la descrizione della metodologia si rimanda al paragrafo 5.1 *Descrizione dei criteri di ricerca*.

<sup>215</sup> L'importanza della lingua inglese nelle attività commerciali non riguarda solamente i paesi la cui lingua ufficiale è, appunto, l'inglese. Numerose grandi organizzazioni e società multinazionali si avvalgono, infatti, dell'inglese per le loro comunicazioni. L'era della globalizzazione e dell'informatica ha ulteriormente consolidato l'importanza dell'inglese come una lingua comune all'intera comunità internazionale. <http://www.voicebetween.com/VBitalian.html>

<sup>216</sup> Per la definizione si rimanda al capitolo 2, *Il World Wide Web: Definizione e struttura*.

soddisfare il requisito della verificabilità dell'informazione e inoltre, sotto il profilo pratico, di segnalare l'eventuale ripetizione di *links* e/o commenti identici e di effettuare confronti finalizzati alla verifica dell'attendibilità dell'informazione raccolta<sup>217</sup>.

- *Profondità analisi*: indica in quale pagina è stato ritrovato il *link* dopo aver digitato la parola chiave e interrogato il motore di ricerca. La sua individuazione risulta essere fondamentale per giudicare la rilevanza (la popolarità) del canale di comunicazione individuato e analizzato<sup>218</sup>.
- *Canale di comunicazione*: viene indicato il tipo di strumento comunicativo utilizzato per veicolare le opinioni/giudizi;
- *Mercato Borsistico*: attraverso questa colonna si è voluto distinguere il mercato di riferimento oggetto d'analisi. Il gruppo Benetton quota i propri strumenti finanziari presso la Borsa di Milano, di New York, di Francoforte. Per soddisfare il requisito della completezza e della comprensibilità dell'informazione si è ritenuto necessario specificare di volta in volta i mercati borsistici di riferimento<sup>219</sup>;
- *Cenni dati / documenti Benetton*: per assicurare la massima neutralità nella rilevazione dei giudizi si è ritenuto opportuno inserire un'apposita colonna all'interno della quale indicare se le opinioni/giudizi vengono in qualche modo influenzati dalla presenza di informazioni relative al Gruppo di Ponzano Veneto. L'adozione di tale colonna consente:
  - in merito alla loro presenza/assenza, di capire se gli investitori esprimono i loro giudizi in modo informato o meno, se gli stessi sono frutto di un processo di valutazione razionale o istintivo;
  - nel caso di assenza di documenti ufficiali del Gruppo, ma in presenza comunque di dati di vario tipo riportati da diversi

---

<sup>217</sup> All'interno dell'Url è presente infatti la home page che indica il nome del forum finanziario. L'utilizzo del nome del forum è stato utile per condurre ricerche circa l'attendibilità, l'importanza e la popolarità dello stesso.

<sup>218</sup> Nel capitolo sui motori di ricerca vengono illustrati i criteri con cui si procede all'indicizzazione delle pagine web. Uno di questi è rappresentato dall'importanza della pagina *web*; importanza valutata attraverso il link provenienti da e verso una certa pagina web.

<sup>219</sup> Per la trattazione delle differenti tipologie di strumenti finanziari quotati dal Gruppo Benetton si rimanda al capitolo 4, *Il gruppo Benetton*.

operatori, (agenzie di stampa, altri siti finanziari, stampa generalista ecc.) di comprendere l'influenza che questi possono avere sul medesimo processo di formazione del giudizio.

- *N° visitatori*: l'informazione contenuta all'interno della colonna, oltre a quella relativa all'url della pagina, consente di effettuare analisi e stime circa l'attendibilità e la popolarità:
  - del canale di comunicazione oggetto di analisi;
  - del soggetto che ha postato il commento<sup>220</sup>;
  - del commento oggetto di rilevazione.
- *Profilo autore*: anche in questo caso rilevare le informazioni relative al soggetto che scrive sui forum è di fondamentale importanza per effettuare riflessioni di vario tipo, anche se, sfortunatamente, risulta molto difficile raccogliere tali dati. I navigatori infatti sono in generale restii a fornire le loro generalità, anche se le stesse vengono richieste all'atto di registrazione nei forum di discussione, per due ordini di motivi:
  - l'iscrizione ad un forum di discussione, pur essendo un requisito essenziale per poter entrare a far parte della comunità, non obbliga comunque il navigatore a fornire i dati anagrafici, così come non impedisce allo stesso di inserire dati fittizi o comunque non corretti;
  - l'iscrizione ad un canale di comunicazione, sia esso un forum o un sito web, è spesso vissuta come un'operazione "noiosa e snervante".

In alcuni casi, è stato tuttavia possibile rilevare alcune importanti informazioni che sono state puntualmente rilevate all'interno della griglia.

- *Data inserimento commento*: l'inserimento nella griglia della data in cui è stato postato il commento è importante in quanto consente di effettuare dei raffronti con il verificarsi di determinati avvenimenti aziendali che possono avere ripercussioni sul mercato finanziario e

---

<sup>220</sup> Un post è un messaggio testuale, con funzione di opinione o commento, inviato ad uno spazio comune su Internet per essere pubblicato. Tali spazi possono essere *newsgroup*, forum (o *board*), *blog*, *guestbook*, *shoutbox* e qualunque altro tipo di strumento telematico (ad esclusione delle chat e dei sistemi di messaggistica istantanea) che consenta ad un utente generico di Internet di lasciare un proprio messaggio pubblico. Marco SCALONI, <http://www.scriptavolant.info>, 2006.

di riflesso sull'atteggiamento degli investitori. Il controllo incrociato dei comunicati stampa, emessi dal Gruppo Benetton in occasione di importanti avvenimenti aziendali, e dei giudizi degli investitori, espressi nei periodi immediatamente successivi alla pubblicazione dei comunicati, può dare importanti indicazioni, sulle modalità attraverso cui si rafforza o si indebolisce la reputazione aziendale e su come la stessa possa essere valorizzata attraverso la comunicazione. Ulteriori aspetti degni di nota riguardano la possibilità di risalire ai fatti di gestione che maggiormente incidono o hanno inciso sulla percezione dell'immagine aziendale da parte degli investitori.

- *Tipologia titolo*: poiché il Gruppo Benetton dispone di diversi strumenti finanziari si è pensato di specificare la tipologia (azioni o obbligazioni). Occorre comunque sottolineare la netta prevalenza dei giudizi relativi al titolo azionario.

Per comprendere meglio le problematiche riguardanti la rilevazione dei giudizi e le conseguenti motivazioni si ritiene necessaria la loro trattazione nel paragrafo seguente.

### 6.3 I criteri di rilevazione dei giudizi degli stakeholders

Prima di passare all'analisi delle colonne "giudizi" e "motivazioni" è necessario soffermarsi sulla descrizione delle principali problematiche connesse alla loro creazione. In particolare si è reso necessario compiere alcuni "*steps*" prima di procedere alla raccolta materiale dei giudizi in quanto alcune fasi sono state giudicate propedeutiche all'analisi finale, volta a valutare nel complesso la reputazione del Gruppo Benetton e la sua immagine percepita dagli *stakeholders*<sup>221</sup>.

Si è ritenuto opportuno quindi, seguire un determinato iter procedurale al fine di garantire una maggiore precisione dell'analisi, evitare che determinati giudizi fossero valutati erroneamente o venisse attribuito ad essi una rilevanza eccessiva. Per giustificare il lavoro di raccolta è stato necessario condurre alcune analisi preliminari, ossia:

---

<sup>221</sup> Particolare attenzione è stata posta sullo studio del comportamento degli investitori on-line.

1. *un'analisi soggettiva*: relativa all'attendibilità e all'autorevolezza di chi scrive e invia commenti/giudizi;
2. *un'analisi oggettiva*: attinente alla valutazione effettuata circa l'attendibilità e la visibilità del canale di comunicazione;
3. *un'analisi temporale*: relativa al momento in cui un particolare messaggio e/o commento è stato scritto e pubblicato.

Con riferimento al primo punto si è cercato di dare risposta al problema relativo all'"attendibilità dei soggetti". "Attendibile" significa "credibile", "degnò di fiducia"; ci si è chiesti quindi se un testo, potesse fornire informazioni precise o favorire la riflessione su un determinato argomento e se il suo contenuto fosse "veritiero".

In sostanza si è cercato di rispondere ad alcune domande, per capire<sup>222</sup>:

1. se gli utenti fossero informati o meno, se si documentassero prima di esprimere i loro giudizi e in caso di risposta positiva in che modo (Ciò che scrive l'autore è credibile? Perché? È convincente? Le argomentazioni, "prove", che porta a sostegno delle sue idee sono valide?);
2. quale fosse il loro livello di istruzione, il loro impiego e il loro effettivo interessamento alla tematica. Nel caso degli azionisti quale fosse l'entità del loro investimento azionario. (Ciò che scrive l'autore è pertinente? Riguarda cioè l'argomento trattato? Perché?);
3. cosa li spingesse ad esprimere un giudizio positivo o negativo circa un determinato avvenimento. In questo caso si è rivelato importante capire se il giudizio dello *stakeholders* fosse frutto di un processo valutativo razionale o puramente emotivo (L'autore si attiene all'argomento oppure, a volte o spesso, divaga? Che cosa vuole dimostrare l'autore? Perché? È "giusto" ciò che afferma?);
4. se esistessero degli individui che per le loro competenze e conoscenze specialistiche, oppure semplicemente per il loro carisma, fossero in grado di influenzare il giudizio di terzi soggetti<sup>223</sup>.

---

<sup>222</sup> È difficile infatti estrapolare informazioni sull'identità di una persona dalla sola analisi dei dati anagrafici. Se a ciò si aggiunge che nella stragrande maggioranza dei casi tali dati non sono disponibili, si capisce bene il perché sia necessario tentare di rispondere ad alcune domande e fissare alcune ipotesi in grado di guidare la raccolta e la valutazione dei giudizi.

<sup>223</sup> Si fa implicito riferimento all'esistenza di *opinion leaders* in grado di imporre ad una platea più o meno ampia di soggetti le loro convinzioni e opinioni riguardo determinate tematiche.

Come già sottolineato in precedenza grazie ad Internet, la quantità di informazioni alle quali è possibile accedere è enorme, tuttavia è necessario sottolineare che non sempre queste informazioni sono rilevanti, serie, documentate e soprattutto scritte da persone competenti.

Ciò dipende dal fatto che tutti possono realizzare con relativa facilità delle pagine *web* o diventare membri delle comunità virtuali. Questo, di per sé, può apparire molto positivo, visto che consente a tutti la possibilità di esprimersi liberamente, senza censure o controlli: persone che non hanno modo di manifestare le loro idee su libri, giornali o televisione possono ora, almeno teoricamente, diffonderle in tutto il mondo. L'assenza di regole nella rete è un fenomeno straordinario, affascinante, democratico; si tratta solo di saperlo "cavalcare", soprattutto durante lo svolgimento delle ricerche. Bisogna quindi intendersi: il concetto di "credibilità" non riguarda le opinioni, i pareri personali, ma solo il fatto che questi si basino o meno su una conoscenza approfondita di un determinato argomento o avvenimento; occorre quindi fare attenzione a non confondere le "opinioni" con le "informazioni"<sup>224</sup>.

In tal senso le informazioni presenti su Internet potrebbero in alcuni casi non essere attendibili perché chi le esprime: è mosso da scopi ideologici e politici, vuole cioè convincere qualcuno, non è competente in materia, vuole scherzare oppure è semplicemente una persona superficiale.

Nel tentativo di ovviare a queste problematiche si è deciso, dopo un'adeguata documentazione sul tema, di individuare tre approcci da adottare nella valutazione dell'informazione:

- *fiducia*: è stato adottato nel caso di commenti caratterizzati dalla presenza di nozioni, definizioni, valutazioni specialistiche e informate in grado di attestare la competenza e la serietà del soggetto. Non avrebbe avuto senso, in questo caso, dubitare dell'attendibilità delle informazioni, anche se non è stata sottovalutata la possibilità della presenza di errori.
- *prudenza*: utilizzato in quei casi in cui si è ritenuto che i soggetti presentassero i fatti secondo punti di vista più o meno condivisibili, più o meno "di parte" o in maniera volutamente incompleta.

---

<sup>224</sup> Occorre inoltre ricordare come in determinati casi il giudizio sia influenzato dalla fonte informativa. Ad esempio nel caso si cerchino informazioni su un'idea politica, è molto probabile che sul sito del partito che ad essa fa riferimento si trovino solo opinioni positive. Tenendo sempre presente che tutti possono realizzare una pagina Web, ci si può aspettare che anche un ragazzino possa costruire un sito su un complicato argomento; inoltre occorre sottolineare che, come nella vita reale, anche in quella virtuale, oltre ai buontemponi, possono esservi anche dei malintenzionati. Elsa CAGNER, *Internet e la ricerca*, <http://spazioinwind.libero.it/liberscuola/lettval.htm>

- *sfiducia*: nel caso di commenti o giudizi non attinenti o ingiustificati, privi di fondamento teorico e motivazionale<sup>225</sup>.

Dopo aver individuato criteri comuni per la valutazione dei giudizi espressi dagli *stakeholders* on-line l'analisi si è spostata sui canali di comunicazione al fine di attestare, anche in questo caso la loro "credibilità" e "popolarità"<sup>226</sup>.

Premesso che non è stato facile definire delle regole precise per valutare il grado di attendibilità di un sito o di una comunità virtuale, sono stati individuati due criteri di valutazione:

- *non misurabile*: fa riferimento all'intuito, all'esperienza di navigazione; si è proceduto quindi alla classificazione dei diversi strumenti di comunicazione presenti sul web:
  - *motori di ricerca*: i cosiddetti "motori di ricerca" (Google, Virgilio, Altavista, Yahoo...), a parte casi particolari, si limitano, quando si cerca un termine, a mostrare l'elenco delle pagine Internet che lo contengono senza esprimere un giudizio di valore, a dire cioè se la pagina è attendibile o meno. Diverso è invece il caso dei siti segnalati o consigliati, spesso introdotti da un commento che ne indica le caratteristiche.
  - *grafica del sito*: La ricchezza grafica del sito non è legata alla qualità dell'informazione. Esistono su Internet, infatti, siti curatissimi dal punto di vista "estetico" che non hanno niente da dire e siti molto semplici che costituiscono un riferimento importante; può capitare che pagine *web* ricche di immagini, di scritte ad effetto e di effetti speciali, vogliano semplicemente catturare l'attenzione del navigatore, spesso a scopi pubblicitari.
    - *siti consigliati*: se un sito è "consigliato" da molti altri siti che possono essere considerati attendibili, spesso è attendibile a sua volta.

---

<sup>225</sup> È stato attribuito un peso differente ai differenti giudizi. Sono stati considerati maggiormente rilevanti, ad esempio, i giudizi razionali e informati, al contrario meno rilevanti gli attacchi gratuiti e ingiustificati al Gruppo Benetton.

<sup>226</sup> L'individuazione dei criteri di valutazione della popolarità dei canali di comunicazione *on-line* è importante per capire in che misura la diffusione dei messaggi, commenti e opinioni influenzi sotto il profilo quantitativo che qualitativo il giudizio degli *stakeholders*.

- *contatori di accessi*: quasi tutti i siti Internet presentano, nella pagina principale (home page), dei "contatori" che misurano il numero di accessi, cioè quante volte sono stati visitati; un sito "contattato" da molte persone dà l'impressione di essere conosciuto e quindi attendibile, ma, a questo proposito, è importante considerare che i contatori possono essere modificati per falsificare il numero di accessi; come avviene per i programmi televisivi, inoltre, non è sempre detto che ciò che è più "visto" sia migliore.
- *siti ufficiali*: su determinati argomenti, esistono "siti ufficiali" e siti "non ufficiali"; i primi sono realizzati da esperti dell'argomento, da conoscitori della tematica; i secondi da appassionati; i primi sono in genere più attendibili, i secondi lo sono meno, anche se, a volte, possono fornire informazioni "particolari", "controcorrente", "non ufficiali", appunto. I siti ufficiali, in genere, hanno come indirizzo il nome dell'argomento o nel nostro caso, dell'azienda, ad esempio, nel caso del Gruppo Benetton, l'indirizzo è "www.benetton.com". Il sito ufficiale è una fonte di informazioni precisa; è probabile però che su questo sito e sui siti collegati non si trovino giudizi negativi<sup>227</sup>;
- *i finti anticonformisti*: non bisogna considerare "false" le informazioni che non seguono la corrente, il pensiero diffuso; va però ricordato che un "trucco" usato da molti è quello di fingersi anticonformisti per catturare l'attenzione, per far sembrare che nel sito si possano trovare informazioni non ufficiali, ma "vere". In questo caso le affermazioni vanno considerate con prudenza.

---

<sup>227</sup> Questo è il motivo che ci ha condotto ad escludere a priori i siti ufficiali o collegati al Gruppo Benetton. Si è voluto evitare infatti di raccogliere giudizi tendenziali o poco neutrali.

- *misurabile*: permette una sia pur approssimativa "valutazione numerica", adoperando una vera e propria "scheda di valutazione", utile alla raccolta di numerosi documenti. In questo caso l'analisi è avvenuta attraverso la raccolta delle informazioni disponibili presso i vari canali di comunicazione. In particolare con riferimento all'autore sono state effettuate valutazioni su:

- *pagine personali*: grandi aziende come, ad esempio, quelle che offrono l'accesso gratuito ad Internet, mettono a disposizione degli utenti degli "spazi" per realizzare dei siti; in questo caso ci si trova di fronte ad uno "spazio" messo a disposizione gratuitamente da qualche operatore o gestore nel settore delle comunicazioni; ciò non significa che il sito non sia attendibile (a volte sono fatti benissimo), ma serve a far capire semplicemente che può essere stato realizzato da chiunque, senza alcun controllo;

- *siti istituzionali*: siti "istituzionali" (Ministeri, Enti pubblici etc.) danno buone garanzie di attendibilità; è chiaro che in essi non sempre si troveranno informazioni non in linea con quelle "ufficiali", intendendo con questo termine quelle "governative";

- *siti scolastici*: un commento nel sito di un'università (spesso riconoscibili perché indicati con il suffisso "uni" più la sigla o un'abbreviazione della provincia (unimc, unifi, uniba...), dà, garanzie di serietà. Lo stesso si può dire per i siti delle associazioni culturali;

- *giornali on-line*: i quotidiani o i settimanali presenti nella rete sono paragonabili a quelli cartacei; riguardo ad una notizia o ad un'informazione, i quotidiani più famosi garantiscono comunque una certa correttezza; la "tendenza" del giornale si manifesta soprattutto nel commento e nell'importanza data alla notizia o all'informazione.

- *le comunità virtuali*: sono i luoghi d'incontro e comunicazione del popolo della rete (forum, *newsgroup*, *blog*). Generalmente sono ricompresi all'interno di pagine personali, siti istituzionali, siti scolastici, giornali *on-line*. Possono essere comunque totalmente autonomi e non appoggiarsi ad alcun sito. A seconda del caso si è resa necessaria una valutazione specifica della loro attendibilità sulla base delle considerazioni precedenti<sup>228</sup>.

Per quanto concerne la data, occorre considerare che molti siti internet non vengono aggiornati con frequenza e che alcuni, addirittura, sono stati realizzati anni fa e non sono stati mai più rivisti; questo non può essere tralasciato nella valutazione dell'attendibilità delle informazioni in essi contenuti. Quasi sempre in fondo alla *home page* di un sito è indicata la data dell'ultimo aggiornamento delle pagine; non è certo detto, ovviamente, che un sito "vecchio" sia sempre meno attendibile di uno recente; molto dipende dal tipo di informazioni che contiene. In alcuni casi, un sito può perdere molto della sua attendibilità se non indica la data di realizzazione e/o di aggiornamento. In tal caso, le valutazioni saranno differenti nel caso in cui si tratti di:

- *un sito recente, con data precisa* (massima completezza e attendibilità);
- *un sito non aggiornato, con data precisa* (attendibilità relativa ad un periodo preciso);
- *sito non aggiornato, senza indicazione di data* (attendibilità minima).

Infine alcune considerazioni devono essere svolte sulla scrittura. La presenza di errori grammaticali è spesso indice di scarsa cultura; se le opinioni espresse da una persona poco colta possono essere più intelligenti di quelle formulate da una persona coltissima, tuttavia è difficile che una persona incolta sia in grado di dare informazioni attendibili su argomenti complessi. Fra i parametri fissati per valutare i commenti si ricordano:

- analisi delle parole utilizzate nel commento (linguaggio specialistico, formale, informale, adeguato, inadeguato, volgare ecc.);

---

<sup>228</sup> Data la rilevanza delle comunità virtuali nel reperimento dei giudizi degli investitori è preferibile descrivere compiutamente il funzionamento e le problematiche connesse al canale di comunicazione nel proseguo dell'analisi e in particolare nel capitolo 7, *La reputazione on-line del Gruppo Benetton: i giudizi degli investitori*.

- analisi dello stile di scrittura<sup>229</sup> (corsivo o grassetto, lettere maiuscole, dissensi personali, malintesi, uso di immagini).
- analisi dei riferimenti (presenza di *link* di rimando a documentazione in grado di attestare la validità del parere, citazioni di autori, siti, documenti ecc.)

A completamento dell'analisi oggettiva è stata infine valutata la popolarità dei siti o delle comunità virtuali essenzialmente attraverso:

- *il posizionamento del sito o comunità virtuale sul motore di ricerca*: a seguito dell'interrogazione del motore di ricerca vengono, infatti, restituite le pagine con i *links* che esprimono il risultato della ricerca. Il funzionamento dei motori di ricerca presuppone che le pagine più visitate o che presentano il maggior numero di collegamenti da/verso uno o più siti siano collocate in cima alla graduatoria di rilevanza. Questa è già di per se un ottimo indicatore della popolarità di un sito. In generale dunque i siti più rinomati e popolari verranno collocati fra i primissimi risultati. Quelli sconosciuti invece relegati fra gli ultimi risultati<sup>230</sup>.
- *individuazione degli accessi*: sono stati raccolti i dati registrati sui siti relativi al numero di visitatori che hanno visualizzato e navigato una determinata pagina. Generalmente nei siti *web* viene data traccia degli accessi attraverso un contatore. Nel caso delle comunità virtuali il numero degli accessi viene desunto dal numero di navigatori che hanno letto un determinato commento o che sono entrati all'interno di una sezione del sito (presumibilmente per informarsi circa una determinata questione o per lasciare il loro commento).

Infine con l'analisi temporale si è voluto segnalare il fatto che spesso i commenti/giudizi degli *stakeholders* vengono lasciati sui siti in risposta a determinati

---

<sup>229</sup>I malintesi nella comunicazione in rete, derivano dalla mancanza della presenza fisica, delle espressioni e del tono di voce con cui si dà un senso e una tonalità alle parole. Per ovviare a questo problema sono state introdotte le cosiddette "faccine" o "emoticon", in sostanza delle piccole immagini che aiutano nella comprensione dello stato d'animo dell'autore del messaggio. L'utilizzo delle lettere maiuscole per la composizione dei messaggi è considerata una villania e ha il significato di "urlare". Per evidenziare un concetto ritenuto importante è utilizzato in genere il grassetto. Luca VANIN, *La netiquette del forum. Come comportarsi nelle discussioni on-line*, Milano Biccocca, 2006.

<sup>230</sup> Il criterio di selezione e di indicizzazione delle pagine web del motore di ricerca ci ha permesso di compiere un'accurata analisi circa l'attendibilità e credibilità dei siti web. In particolare sono stati considerati maggiormente attendibili i siti collocati fra i primi risultati della prima pagina restituita dopo l'interrogazione attraverso l'inserimento nella stringa di ricerca di alcune parole chiave. Al contrario sono stati considerati meno significativi gli ultimi risultati della terza pagina.

avvenimenti che reputano importanti in quanto legati alla gestione aziendale. Per questo motivo si è ritenuto fondamentale, soprattutto per il profilo legato agli investitori, effettuare un'analisi incrociata dei comunicati stampa pubblicati sul sito del Gruppo Benetton e dei giudizi degli *stakeholders*.

Dopo aver completato le analisi ritenute necessarie per una corretta rilevazione dei giudizi si è proceduto alla raccolta degli stessi attraverso il loro inserimento nell'apposita colonna "giudizio" suddivisa a sua volta in tre sezioni<sup>231</sup>:

- positivo;
- neutro;
- negativo.

Per giustificare la loro classificazione, nelle apposite sezioni, è stata creata un'ulteriore colonna destinata ad accogliere le motivazioni che hanno spinto gli autori dei messaggi a dare una valutazione di una certa tematica e/o avvenimento positiva, negativa o neutra.

Le operazioni di classificazione, sono state guidate essenzialmente dalle motivazioni addotte dagli investitori a giustificazione di una determinata scelta o presa di posizione. Motivazioni come:

- "è meglio vendere il titolo e spostarsi su altri più convenienti";
- "il titolo prevede una rischiosità eccessiva in rapporto al rendimento";
- "occorre tenere il titolo in portafoglio in attesa di un suo rialzo".

Sono solo alcuni esempi che evidenziano la fiducia/sfiducia riposta dagli investitori sul titolo Benetton. Nei casi in cui, invece, si è ritenuto che il giudizio non fosse esplicitato con chiarezza si è cercato di "leggere fra le righe" riferendolo al contesto temporale (es. momenti in cui il titolo registra un ribasso/rialzo), e analizzandone il tono. Ad esempio:

- "incertezza sull'andamento del titolo. Conviene acquistare, vendere o mantenere ?" (neutro, si esprime un'indecisione, frase interrogativa);
- "non mi sembra tanto opportuno shortare il titolo, almeno fino a quando non c'è un chiaro segnale di ipercomprato che può dare atto ad una inversione ribassista." (neutro, si esprime infatti un'indecisione);

---

<sup>231</sup> La scelta di impostare tre gradi di giudizio è da attribuirsi al fatto che talvolta risulta essere difficile interpretare correttamente il tono di determinati messaggi. L'utilizzo di ulteriori gradi di giudizio se da un lato avrebbe accresciuto la precisione dell'analisi dall'altro avrebbe reso ancor più complesso il lavoro di raccolta. E' stato necessario quindi stabilire un *tradeoff*, una via di mezzo che salvaguardasse allo stesso tempo la precisione della ricerca e un lavoro non eccessivamente dispersivo e complesso.

- “andamento altalenante” (negativo, dall’analisi del messaggio traspare un senso di insoddisfazione legato alle perdite registrate, analisi del tono del messaggio).

I giudizi per i quali non è stato possibile determinare in modo sufficientemente oggettivo e/o evidente la tendenza sono stati considerati neutri o scartati dall’analisi.

Infine, un ulteriore problema, emerso nel corso della rilevazione, ha riguardato la corretta classificazione di alcuni giudizi espressi dagli investitori, a nostro parere, non riguardanti direttamente la reputazione del Gruppo Benetton. Si fa riferimento in particolare ad alcuni pareri guidati essenzialmente da valutazioni legate alla convenienza dell’investimento in azioni. In questi casi, come meglio si dirà nel capitolo successivo, i giudizi, riferendosi esclusivamente al profilo rischio-rendimento, che caratterizza gli strumenti quotati del Gruppo, oltre ad essere considerati diversamente scontreranno un peso inferiore nelle valutazioni che hanno ad oggetto la *corporate reputation* complessiva dell’azienda, in quanto non legati in modo “diretto” alla percezione della sua immagine da parte degli investitori<sup>232</sup>.

---

<sup>232</sup> I giudizi legati all’andamento del titolo verranno valutati in modo differente. In particolare i pareri che fanno riferimento al *trend*, al rischio e al rendimento senza alcun richiamo esplicito all’azienda, saranno comunque considerati ai fini dell’analisi, in quanto indirettamente riferibili alla sua attività. Tuttavia il giudizio finale, espresso sulla reputazione del Gruppo, risentirà in parte dell’influenza delle valutazioni e/o delle impressioni che, più che riguardare la Benetton nel complesso, attengono all’immagine di cui gode il titolo presso la comunità finanziaria. Per completezza occorre sottolineare che il problema in esame si è presentato anche con riferimento ai giudizi riguardanti le prospettive di mercato. Vi sono infatti dei giudizi che sono frutto di valutazioni legate all’andamento del settore tessile. In questo caso, data la loro scarsa rilevanza quantitativa, non si è ritenuto necessario adottare un “trattamento” differente.



## CAPITOLO 7

### La reputazione on-line del Gruppo Benetton: i giudizi degli investitori

#### 7.1 Finalità e obiettivi della ricerca

Recenti indagini rivelano che le grandi aziende, fra le quali rientra anche la Microsoft, sempre più spesso decidono di ingaggiare agenzie specializzate affinché queste scandaglino il *web* alla ricerca di pensieri, commenti, considerazioni per capire cosa pensa e come giudica l'impresa, la sua attività, i suoi prodotti, le questioni che la riguardano il popolo di Internet. Lo sviluppo della rete e dei mezzi di comunicazione virtuali, come ad esempio i blog o i forum, attesta l'importanza del *web* quale luogo di scambio di informazioni e di opinioni. In uno scenario simile l'impresa subisce sempre più gli effetti connessi all'utilizzo della comunicazione virtuale. Ciò la spinge da un lato, a creare strumenti del tutto innovativi che le consentano di comunicare con i propri *stakeholders*<sup>233</sup>, dall'altro, a ricercare i "luoghi d'incontro virtuali" al fine di analizzare i commenti/giudizi espressi da una molteplicità di soggetti. Lo studio di questo "altrove" costituisce la nuova sfida con cui l'azienda, nel prossimo futuro, si dovrà cimentare. Non a caso, si è sottolineata più volte la rilevanza della reputazione. Essa può essere considerata infatti, allo stesso tempo, come un "*asset*", che se correttamente gestito, apporta valore al complesso aziendale, e una risorsa critica il cui deperimento può mettere a rischio l'esistenza stessa dell'azienda.

---

<sup>233</sup> Si fa riferimento ad esempio ai siti/*blog* aziendali quali luoghi di scambio di opinioni. Spesso il loro insuccesso è da attribuirsi alla percezione che gli stessi siano influenzati, in qualche modo, dalla stessa azienda che li realizza. I navigatori tendono a comunicare in luoghi virtuali dove ritengono che minima sia l'influenza di particolari soggetti, soprattutto quando l'argomento di trattazione li riguardano da vicino.

Il monitoraggio della reputazione *on-line* richiede dunque che sia data risposta a due quesiti fondamentali:

- cosa pensano gli *stakeholders* in rete;
- quali sono i “luoghi di scambio” di informazioni, documentazione, opinioni, impressioni, giudizi e commenti.

Nello specifico, in linea con il profilo qui indagato, verranno di seguito presentati i risultati ottenuti con l’applicazione della griglia di valutazione, riconducibili ai giudizi espressi dalla comunità finanziaria circa lo “status reputazionale” del Gruppo.

## 7.2 Il contenuto della Griglia: le variabili di ricerca

Per facilitare la lettura della griglia di valutazione, oltre alla presentazione di indici e grafici di sintesi, si ritiene utile “spaccare” il suo contenuto informativo e ricondurlo a paragrafi specifici<sup>234</sup>. Ciò dovrebbe consentire, infatti, di capire da un lato l’iter procedurale seguito nella raccolta delle informazioni, dall’altro di comprendere meglio la significatività delle singole variabili di ricerca indagate.

### 7.2.1 La rilevanza dei giudizi in Italiano/Inglese sul totale

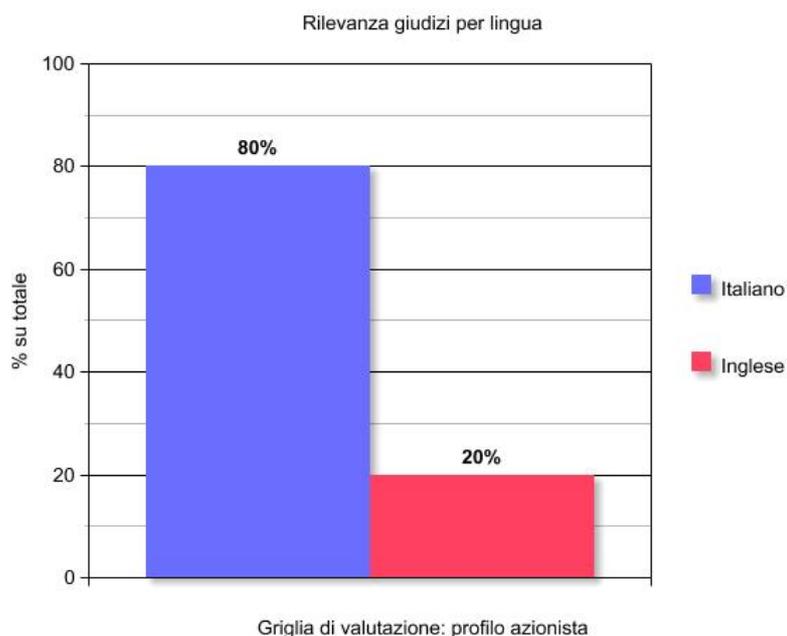
Nel capitolo in cui è stata presentata la metodologia d’analisi si è sottolineata l’importanza di distinguere la raccolta delle informazioni in lingua italiana da quella in inglese. La scelta di adottare tale “biforcazione linguistica” è riconducibile, essenzialmente, all’esigenza di monitorare il pensiero della comunità finanziaria nazionale e internazionale<sup>235</sup>.

---

<sup>234</sup> All’interno di ogni paragrafo vengono commentati gli indici costruiti dopo aver terminato la raccolta dei dati, per la lettura dei quali si rimanda all’Allegato.

<sup>235</sup> Si ricorda infatti che il Gruppo Benetton è presente in 120 paesi del mondo.

Figura 7.1: Griglia di valutazione, profilo azionista – Rilevanza giudizi per lingua



All'atto pratico, tuttavia, la ricerca in italiano si è rivelata maggiormente significativa per effetto del maggior numero di risultati raccolti.

Come si evince dal grafico (Figura 7.1), infatti, sul totale dei giudizi rilevati, ben l'80% è riconducibile alla lingua italiana<sup>236</sup>.

Dalle analisi condotte è emerso che gli individui interessati alla reputazione del Gruppo Benetton, per quel che attiene gli aspetti prettamente finanziari, sono soprattutto gli investitori italiani. Ciò potrebbe essere dovuto:

- al maggior interesse verso il titolo azionario<sup>237</sup>;
- alla disponibilità di maggiori informazioni/documentazione utile all'effettuazione di valutazioni sull'appetibilità del titolo stesso<sup>238</sup>;
- all'utilizzo di canali di comunicazione pubblici o comunque, per buona parte di essi, il cui accesso non prevede particolari restrizioni<sup>239</sup>;

<sup>236</sup> Il totale dei giudizi rilevati è pari a 500 (400 in italiano, 100 in inglese).

<sup>237</sup> Gli investitori esteri potrebbero essere infatti interessati all'investimento in titoli di altre aziende da loro meglio conosciute o più semplicemente perché ritenuti più convenienti in termini di rischio-rendimento.

<sup>238</sup> Attraverso le analisi effettuate è emerso quanto siano importanti: la disponibilità di informazioni e la documentazione riguardante la società che quota i propri titoli in borsa.

<sup>239</sup> Nel corso dell'analisi condotta in lingua inglese sono stati riscontrati alcuni problemi relativi alle modalità con cui è possibile "accedere alle informazioni". La maggior parte dei forum analizzati, ritenuti vero luogo di scambio di opinioni, prevedono infatti delle restrizioni che possono riguardare ad esempio il pagamento di somme di denaro per fruire del servizio o l'esistenza di particolari requisiti personali (ad esempio professionali).

A tali conclusioni si è giunti dopo aver adottato nella ricerca dei giudizi in lingua inglese entrambe le metodologie d'analisi e numerose parole chiave<sup>240</sup>.

I risultati ottenuti, in termini di numero di giudizi rilevati, ben si prestano, comunque, all'effettuazione di confronti e ipotesi circa l'immagine percepita della Benetton a livello internazionale.

### **7.2.2 La metodologia**

L'individuazione dei giudizi, come affermato in precedenza, è avvenuta adottando due metodologie differenti:

- metodologia 1: basata sulla ricerca della parola chiave;
- metodologia 2: basata sulla ricerca del canale di comunicazione appropriato.

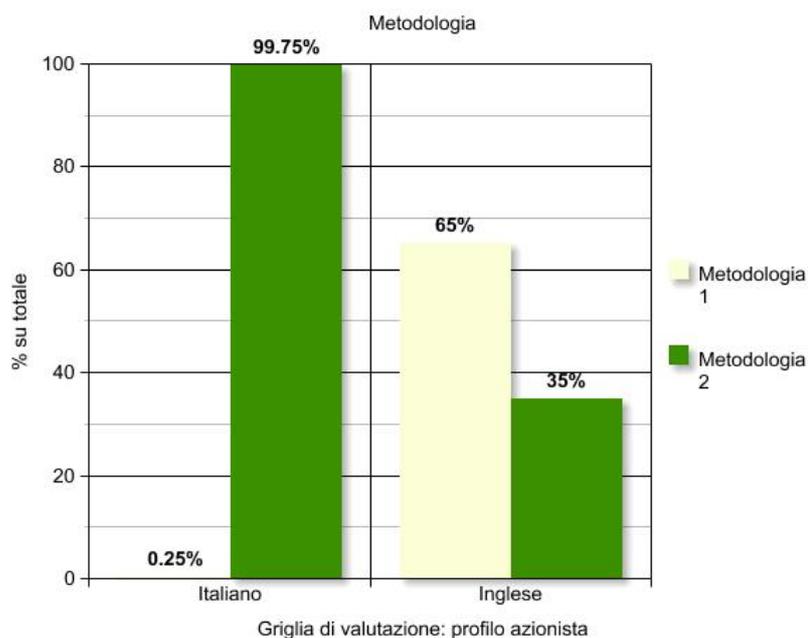
L'utilizzo dei due metodi di ricerca è da attribuire alla necessità di mettere ordine nel "caos informativo" che caratterizza la rete e di adottare, dunque, strumenti in grado di filtrare i *links* ritenuti non attinenti alla tematica trattata.

Dalla ricerca empirica è emerso che (Figura 7.2), nel caso dei giudizi in italiano, l'individuazione dell'informazione significativa è avvenuta, per la quasi totalità, attraverso l'effettuazione di ricerche mirate, aventi per oggetto la "localizzazione" dei bacini in cui era maggiore la probabilità di trovare i commenti degli investitori .

---

<sup>240</sup> Per la completa trattazione delle metodologie di ricerca si rimanda al Capitolo 5. L'utilizzo di numerose parole chiave è dipeso dai risultati restituiti dal motore di ricerca giudicati insufficienti e non significativi. La reiterazione della procedura non ha però apportato i benefici sperati.

Figura 7.2: Griglia di valutazione, profilo azionista – Metodologia



Lo stesso non si può dire per i risultati in lingua inglese, la cui individuazione, oltre che complessa, ha richiesto, prevalentemente, l'analisi dei singoli "links" risultanti dall'interrogazione del motore di ricerca, effettuata attraverso l'utilizzo di numerose parole chiave. Anche in questo caso valgono le considerazioni fatte in precedenza circa la diversità che caratterizza gli strumenti di comunicazione adottati dai navigatori italiani ed esteri<sup>241</sup>.

### 7.2.3 La rilevanza delle "key words"

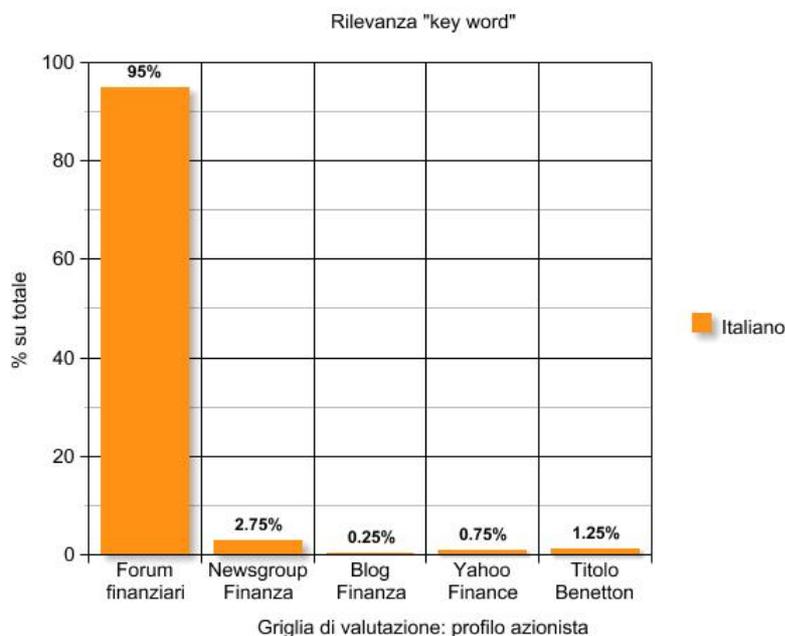
La scelta delle parole chiave da utilizzare nel corso dell'analisi, e in particolare nell'interrogazione dei motori di ricerca, è stata l'ultima di una serie di attività compiute per attestarne la reale validità. Attraverso più test, infatti, si è cercato di "scremare" l'insieme delle *key words* definite in origine, selezionando solamente quelle che, da un'indagine compiuta sul *web*, si dimostravano più affidabili e che soprattutto sembravano fornire i risultati migliori in termini di significatività dell'informazione restituita.

Tra di esse alcune si sono dimostrate più efficaci di altre nel raggiungimento degli obiettivi informativi propri del lavoro di analisi. È il caso ad esempio della parola chiave, relativa alla lingua italiana, forum finanziari. L'utilizzo di questa *key word*, in

<sup>241</sup> La ricerca dei giudizi in italiano è stata condotta principalmente all'interno dei forum finanziari. Per i giudizi in lingua inglese, data la loro presumibile dispersione nel web e l'assenza di una fonte ben definita da cui attingere, si è optato per una ricerca basata sui siti e *blog*.

accordo con la metodologia utilizzata, ha consentito di individuare le principali comunità virtuali che trattano di economia e finanza (Figura 7.3).

Figura 7.3: Griglia di valutazione, profilo azionista – Rilevanza “key word”(italiano)



Le altre parole chiave, pur avendo in termini di restituzione di risultati un peso inferiore, hanno comunque consentito di esaurire il campo d’analisi<sup>242</sup>.

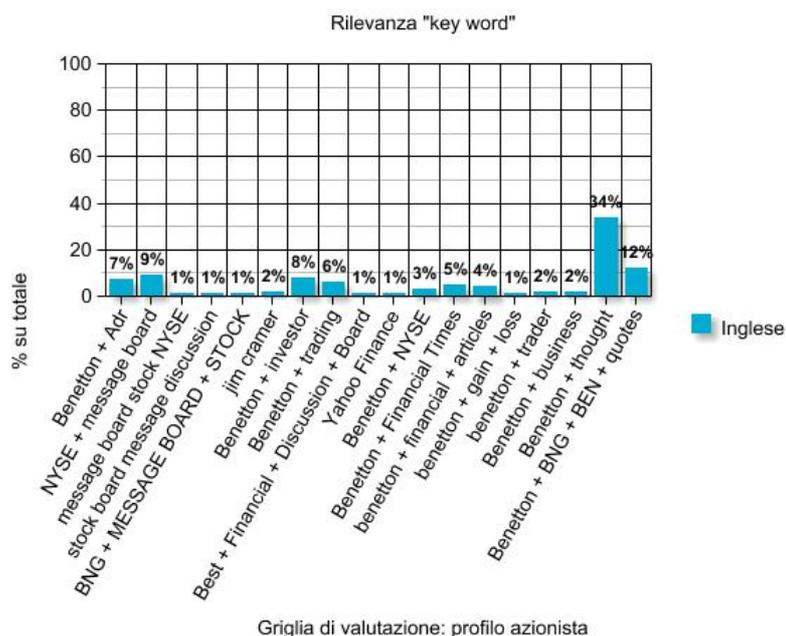
In linea con quanto affermato in precedenza, per i risultati in inglese ci si scontra con una realtà diversa. In questo caso, infatti, a prevalere non è la metodologia basata sulla ricerca del canale di comunicazione, bensì quella che si fonda sull’utilizzo di molteplici parole chiave (Figura 7.4).

<sup>242</sup> Esauriti i giudizi raccolti con l’utilizzo della parola chiave “Forum finanziari”, sono state utilizzate altre parole con la finalità di:

- individuare nuove fonti informative: eventualmente diverse dai forums
- capire se attraverso l’utilizzo di ulteriori parole chiave cambiassero anche i risultati, in termini qualitativi (opinioni diverse, o aspetti di una stessa tematica visti da un’angolatura differente).

In realtà i pochi risultati ottenuti portano a pensare che la materia che ha per oggetto la reputazione finanziaria del Gruppo Benetton sia trattata, per quel che attiene i risultati in italiano, in dei luoghi d’incontro ben precisi e identificabili. In tutti gli altri casi (utilizzo di parole chiave diverse) si sono riscontrate serie difficoltà nell’individuazione di risultati e giudizi.

Figura 7.4: Griglia di valutazione, profilo azionista – Rilevanza “key word” (inglese)



I dati testimoniano, infatti, come non vi sia una netta prevalenza, in termini di numero di giudizi ottenuti, di alcune *key words* sulle altre, fatta eccezione per la combinazione “Benetton + *thought*”. Anche in questo caso valgono le considerazioni fatte in precedenza secondo cui, il possibile disinteresse per le tematiche aventi ad oggetto la reputazione Benetton o l’utilizzo di canali di comunicazione “riservati”, possono essere le cause che determinano una così elevata dispersione del dato.

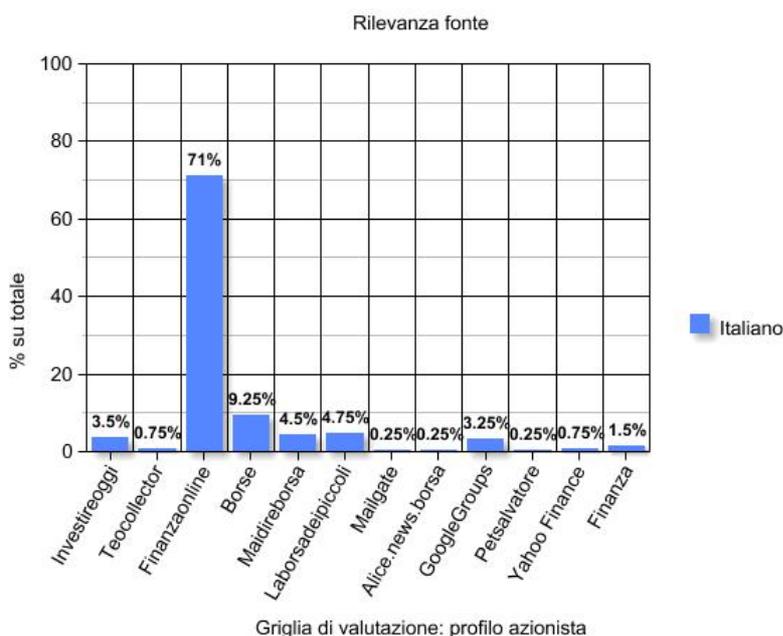
#### 7.2.4 La rilevanza della fonte

Per quanto riguarda la rilevanza della fonte sono state compiute diverse analisi con l’obiettivo di attestare l’importanza e l’attendibilità dei siti, dei forums, dei blogs e dei *newsgroups* oggetto di investigazione.

Si è cercato dunque di valutare la “bontà” della fonte rispetto:

- al numero di risultati ottenuti sul totale;
- alla sua fama e autorevolezza.

Figura 7.5: Griglia di valutazione, profilo azionista – Rilevanza giudizi fonte (italiano)



Con riferimento al primo aspetto, si può osservare (Figura 7.5) l'importanza assunta dal sito *finanza online* nella ricerca di commenti relativi alla reputazione del Gruppo Benetton<sup>243</sup>.

Nato alla fine del 1999 come punto di sviluppo della comunità finanziaria inizialmente formatasi sul *newsgroup* di borsa, dopo qualche esperimento, nel 2000, è stata costituita la società Finanzaonline con l'obiettivo di supportare la costante crescita. In pieno *boom* Internet Finanzaonline è divenuto il punto di riferimento per l'informazione finanziaria indipendente. Nel 2001 ha vinto il "Premio WWW" de Il Sole 24 Ore quale migliore sito finanziario italiano. Nonostante l'esplosione della bolla speculativa di Internet e l'andamento dei mercati non positivo, Finanzaonline è riuscito a mantenere la sua posizione dominante e a cavalcare una crescita continua, raggiungendo nel 2004 circa 1 milione di visitatori al mese.

Con riferimento all'analisi relativa all'autorevolezza si è cercato di individuare alcuni parametri di valutazione oggettivi, ossia:

- la tipologia della fonte (sito istituzionale, pagine personali, siti scolastici, giornali on-line, comunità on-line);
- il numero di visitatori;
- i siti consigliati e/o le certificazioni di qualità;

<sup>243</sup> Il 71% dei giudizi è stato rilevato nel sito in esame.

- la data aggiornamento;
- le competenze espresse (professionalità analisi effettuate, linguaggio specialistico);
- la struttura sito e l'organizzazione delle informazioni.

Successivamente è stata stilata una classifica, relativa alle sole fonti in lingua italiana<sup>244</sup>, per evidenziare il ruolo ricoperto da ciascun sito, quale luogo d'incontro "virtuale" nello scambio di opinioni tra investitori. Ciò ha permesso di validare l'ipotesi circa l'assoluta preminenza in termini di ricchezza e qualità dell'informazione del forum Finanzaonline.

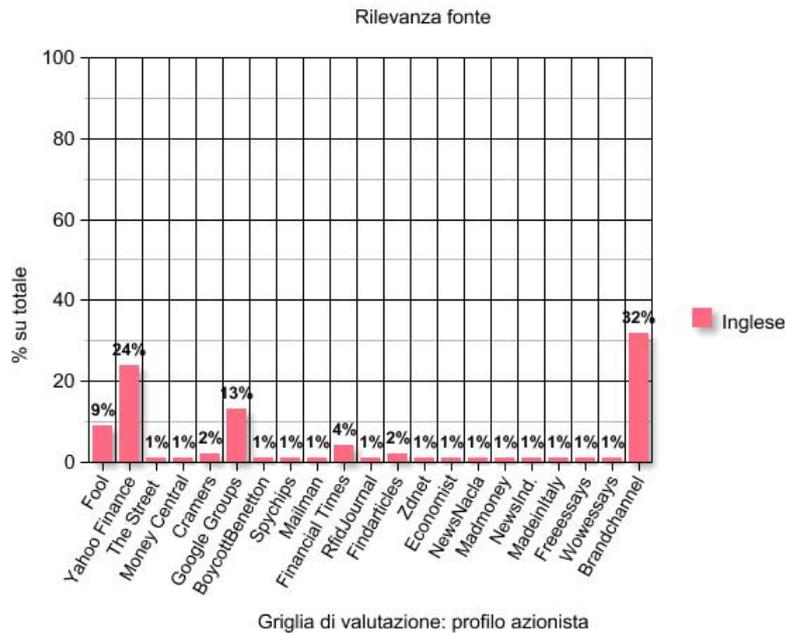
La stragrande maggioranza dei giudizi rilevati in lingua inglese sono, invece, riconducibili essenzialmente a quattro siti:

- *BrandChannel*: lanciato nel 2001, afferma di essere l'unico sito in cui vengono scambiati punti di vista e opinioni principalmente sulla reputazione e sul ruolo assunto dal *brand*, quale mezzo attraverso il quale l'azienda comunica la sua identità;
- *Yahoo Finance*: è il sito a contenuto finanziario di Yahoo Italia. Offre la possibilità di avere una panoramica sull'andamento del mercato azionario ed obbligazionario delle principali borse del pianeta.
- *Google Groups*: offre un servizio finalizzato alla gestione e l'archiviazione delle *mailing list*. È possibile inviare messaggi che visualizzati da altri utenti consentono lo scambio di opinioni e commenti;
- *Fool*: una delle più autorevoli comunità virtuali presenti in rete. La *mission* dichiarata è la seguente: educare, arricchire, divertire gli investitori di tutto il mondo. Nato dall'idea di due fratelli, Tom e David Gardner, il sito offre una molteplicità di servizi che vanno dai consigli sulla finanza personale, all'analisi dei titoli quotati.

---

<sup>244</sup> A causa della dispersione nel web dei giudizi in lingua inglese non è stato possibile effettuare un'analisi di autorevolezza attraverso l'utilizzo di parametri oggettivi. Occorre comunque sottolineare la fiducia riposta in alcuni siti quali: il Financial Times, l'Economist e Yahoo finance, giudicati vere autorità nella diffusione delle informazioni finanziarie.

Figura 7.6: Griglia di valutazione, profilo azionista – Rilevanza fonte (inglese)



I giudizi restanti si ripartiscono, invece, equamente fra le fonti restanti, fra cui spiccano per “fama” e “notorietà” il *Financial Times* e l’*Economist* (Figura 7.6).

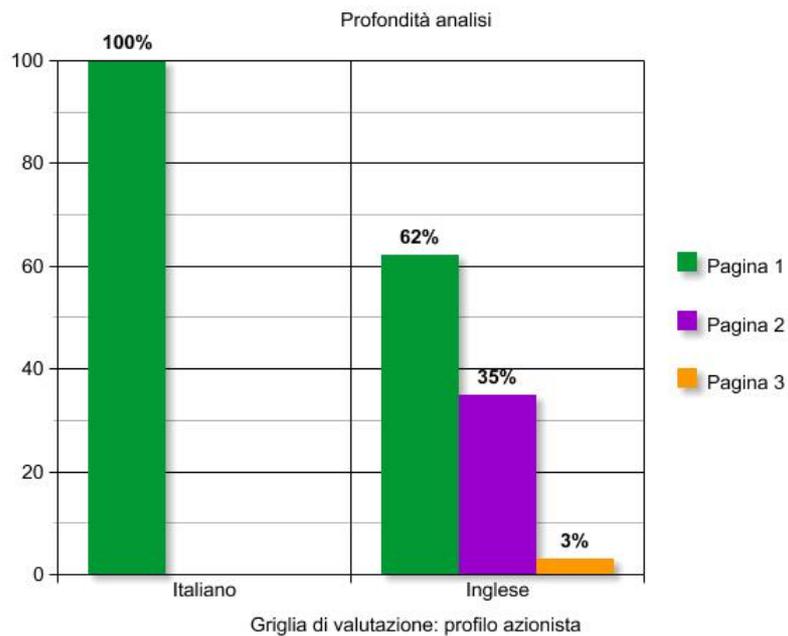
### 7.2.5 La profondità dell’analisi

La profondità dell’analisi identifica il numero delle pagine analizzate, fra quelle restituite dal motore di ricerca. In aggiunta ai parametri di valutazione, relativi all’attendibilità della fonte, la profondità dell’analisi è un buon indicatore utile ad attestare la visibilità di un sito<sup>245</sup>. Come si nota (Figura 7.7), la ricerca in italiano ha portato all’individuazione dei canali di comunicazione posizionati nelle primissime posizioni dai motori di ricerca<sup>246</sup> e la visibilità è stata giudicata in questo caso massima.

<sup>245</sup> Si ricorda infatti che, come sottolineato nel cap.5 La metodologia di rilevazione dei giudizi, il posizionamento fra i primissimi risultati di ricerca, all’interno dei “*search engines*” data una certa parola chiave, è fondamentale per assicurare la visibilità del sito. I navigatori on-line infatti ritengono che l’attinenza dei risultati restituiti venga meno, rispetto alla tematica di interesse, se la ricerca si spinge oltre le prime pagine. Il limite è stato fissato nelle prime tre pagine in quanto nella stragrande maggioranza dei casi l’utente preferisce ripetere la ricerca delle informazioni attraverso l’inserimento di nuove parole chiave. Sono rari i casi in cui i navigatori analizzano i risultati/*links* contenuti nelle pagine successive alla terza.

<sup>246</sup> Ci si riferisce al posizionamento del link nella pagina dei risultati, a seguito dell’interrogazione del *search engine*.

Figura 7.7: Griglia di valutazione, profilo azionista – Profondità analisi



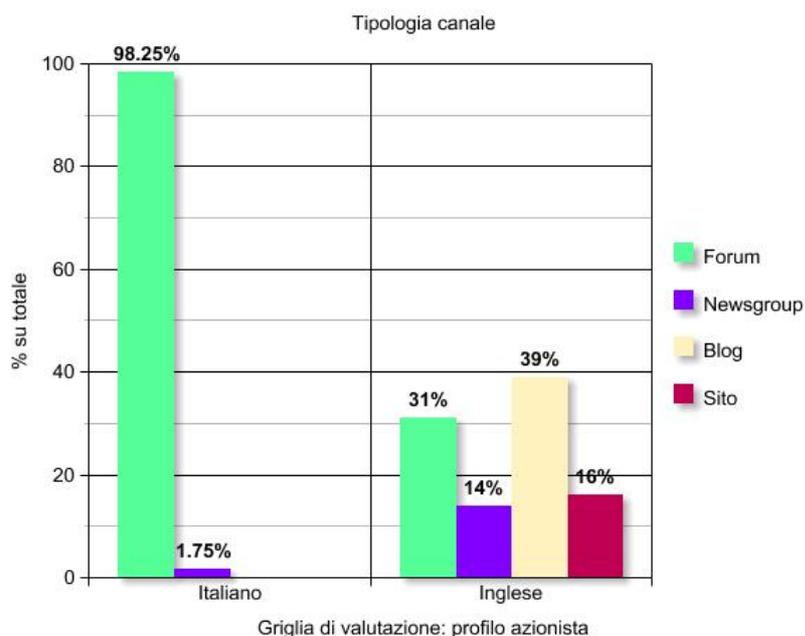
La ricerca in lingua inglese ha, invece, portato a risultati differenti. In questo caso il 62% dei risultati ottenuti sul totale sono stati rilevati attraverso la prima pagina di *links* restituita da Google, il 35% nella seconda e il 3% nella terza.

### 7.2.6 La tipologia del canale di comunicazione

I canali di comunicazione, di cui si è data ampia descrizione nel capitolo 2 relativo ad Internet, utilizzati per la raccolta dei giudizi sono stati: i forums, i newsgroup, i siti e i gruppi.

Tuttavia, la rilevanza del forum, nella ricerca dei risultati in italiano (Figura 7.8), è apparsa maggiore se paragonata a quella degli altri strumenti di comunicazione utilizzati in rete.

Figura 7.8: Griglia di valutazione, profilo azionista – Tipologia canale



Il forum può essere considerato, in Italia, per quel che attiene le tematiche a carattere finanziario, lo strumento “principe” attraverso cui i soggetti interessati si scambiano informazioni ed opinioni. È dunque un ottimo canale di comunicazione in quanto consente di monitorare con precisione non solo i giudizi degli investitori che vi appartengono, ma di fruire di valutazioni e informazioni che, riguardando gli strumenti finanziari emessi dalle società, si estendono nel tempo. Le considerazioni e i giudizi su di un ipotetico titolo potranno essere interpretati:

- in relazione al momento in cui sono stati pubblicati;
- nel corso del tempo (è possibile risalire infatti ai messaggi inviati tempo addietro).

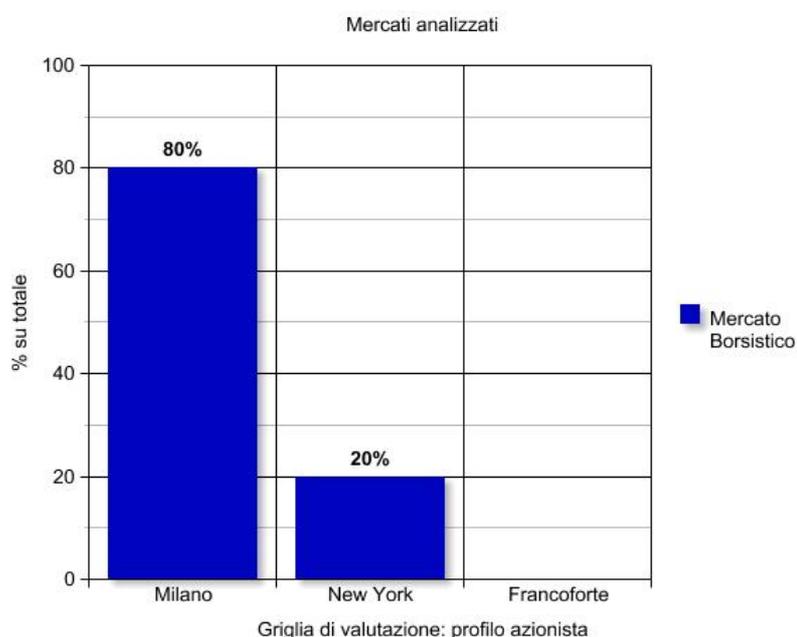
Il comportamento dei navigatori esteri risulta invece differente, non sembrano essere “affezionati” ad un ben preciso “luogo di scambio di punti di vista”. Tuttavia i dati dimostrano il maggiore interessamento degli utenti per i blogs (39%) e i forums (31%).

## 7.2.7 Gli strumenti finanziari oggetto di valutazione

I giudizi rilevati nel corso dell'analisi si riferiscono per la quasi totalità alle azioni quotate del Gruppo Benetton<sup>247</sup>. Sono stati individuati infatti altri commenti, riferiti ad un prestito obbligazionario emesso dalla società (in scadenza nel 2005)<sup>248</sup> che, data la scarsa rilevanza quantitativa, sono stati tralasciati in quanto ritenuti poco significativi.

L'analisi sui titoli azionari è stata condotta prevalentemente sui mercati finanziari ritenuti più importanti, in particolare Milano e New York (si veda la Figura 7.9)<sup>249</sup>.

Figura 7.9: Griglia di valutazione, profilo azionista – Mercati analizzati



Con riferimento alla *New York Stock Exchange* il titolo oggetto di valutazione è stato l'ADR (*American Depositary Receipts*). Si tratta di certificati rappresentativi di titoli azionari nelle Borse valori statunitensi, emessi da una banca degli Stati Uniti, che certificano il deposito di un certo numero di azioni straniere presso una filiale estera della banca o un altro istituto finanziario che funge da depositario nel paese di origine in cui è stato emesso il titolo. Gli ADR offrono agli investitori che desiderano

<sup>247</sup> L'azione rappresenta la frazione minima del capitale sociale di un'impresa. Il possesso di azioni implica la partecipazione all'attività della società e la riscossione di una parte dell'utile della società (dividendi). Esistono diverse tipologie di azioni: ordinarie, di risparmio e privilegiate.

<sup>248</sup>Fonte: [http://press.benettongroup.com/ben\\_it/releases/2002-07-17/](http://press.benettongroup.com/ben_it/releases/2002-07-17/)

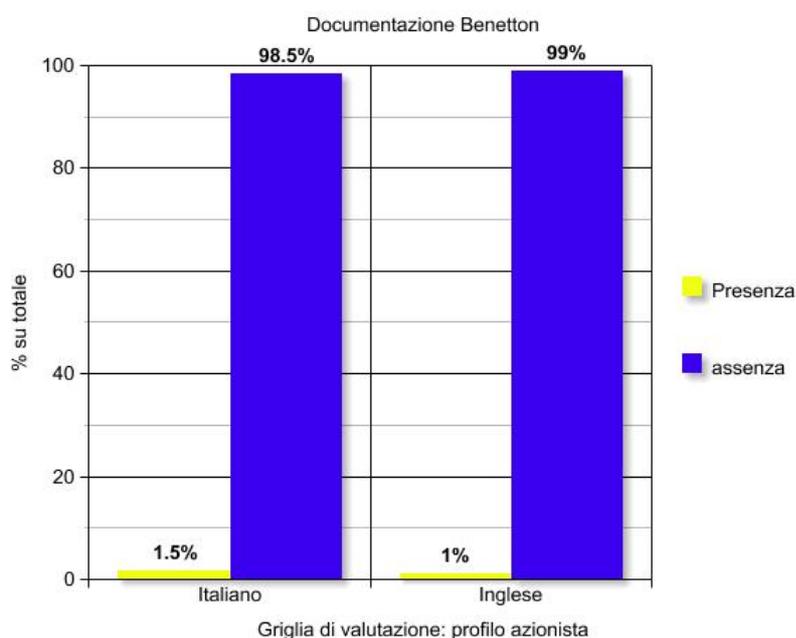
<sup>249</sup> La Benetton è quotata alle Borse di Milano dal 1986, di Francoforte dal 1988 e di New York dal 1989.

investire in azioni di una società straniera l'opportunità di acquistare, conservare e vendere i loro interessi in queste azioni straniere senza dover prendere fisicamente possesso delle azioni, pur mantenendo il diritto di riscuotere i dividendi ed esercitare il diritto di voto. Il titolare di ADR può richiedere le azioni sottostanti in qualunque momento. Generalmente, gli ADR vengono emessi solo per azioni ufficialmente quotate nelle borse valori di altri paesi.

### 7.2.8 La documentazione del Gruppo Benetton

Un ulteriore aspetto interessante per comprendere il modo con cui gli investitori giudicano il Gruppo Benetton riguarda la presenza o meno, all'interno delle discussioni, di collegamenti che rimandano alla documentazione societaria. Come evidenziato in Figura 7.10, nella stragrande maggioranza dei casi, non è presente alcun tipo di informazione riconducibile all'azienda di Ponzano Veneto.

Figura 7.10: Griglia di valutazione, profilo azionista – Documentazione Benetton



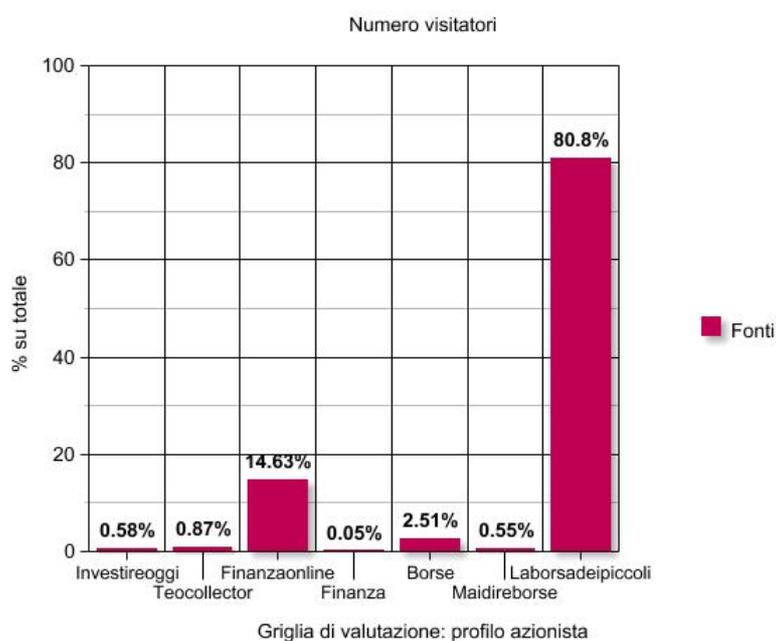
Entrambe le ricerche, in italiano ed in inglese, hanno infatti condotto ai medesimi risultati. Occorre sottolineare però che i risultati si riferiscono esclusivamente alla presenza/assenza della documentazione e/o *links* al sito ufficiale del Gruppo. In realtà all'interno dell'area del forum, sito, newsgroup e blog in cui vengono inseriti i

messaggi, vi sono delle apposite sezioni che contengono “links” alle informazioni, agli accadimenti, alle news o alla documentazione riguardante una determinata società. I commenti degli investitori sono dunque giustificati, nel senso che sono conseguenti alla pubblicazione di informazioni che riguardano la Benetton, ma che spesso non rimandano direttamente al sito societario. Si tratta pertanto di un’informazione mediata, proveniente dai principali siti che si occupano della diffusione delle news finanziarie, della raccolta di documentazione/informazioni riguardanti le principali società quotate<sup>250</sup>.

### 7.2.9 La visibilità delle tematiche riguardanti la Benetton

Per alcuni dei forum analizzati, è stato possibile risalire al numero dei visitatori che, in relazione alla tematica hanno preso visione, e presumibilmente letto, i giudizi contenuti nelle specifiche aree del sito.

Figura 7.11: Griglia di valutazione, profilo azionista – Numero visitatori per fonte



L’analisi, condotta esclusivamente sui risultati ottenuti in lingua italiana, ha evidenziato la ricchezza informativa di alcune comunità virtuali, contraddistinte da

<sup>250</sup> Spesso sono gli stessi siti a contenere un’area in cui vengono raccolte tutte le news riguardanti una certa società. Le stesse vengono poi riprese all’interno delle sezioni dei links e commentate dagli investitori. Lo stesso può avvenire per la documentazione societaria, ad esempio i comunicati stampa.

una molteplicità di servizi, utili alla contestualizzazione del dato. Nel complesso presentano dunque una migliore organizzazione dell'informazione<sup>251</sup>. Il fatto che alcuni forums beneficino di una maggiore visibilità, dipende dunque dalle preferenze dei navigatori, interessati alla qualità del sito e alle tematiche oggetto di trattazione.

Con riferimento a quest'ultimo punto, il grafico mostra come (Figura 7.11), in alcuni forums, in particolare La Borsa dei Piccoli e Finanza Online, siano presenti delle tematiche afferenti il Gruppo Benetton, che hanno suscitato un grande interesse presso la comunità finanziaria on-line<sup>252</sup>.

Per quanto riguarda, invece, l'analisi condotta in lingua inglese non è stato possibile valutare la visibilità sul web di alcune tematiche ritenute significative, in quanto, nella maggior parte dei casi erano assenti i dati relativi ai visitatori.

### 7.2.10 Le informazioni sui visitatori

Così come avvenuto per le fonti, anche per i navigatori che hanno preso parte alle discussioni è stata effettuata un'analisi riguardante la loro attendibilità e autorevolezza.

A tal proposito, si è cercato di rilevare le informazioni che li riguardavano e che, generalmente, vengono richieste all'atto della registrazione in un forum.

La ricerca, effettuata in italiano e in inglese, se ha portato a risultati tendenzialmente simili necessita però di alcuni chiarimenti (Figura 7.12). Nel primo caso, infatti, le informazioni riguardanti la persona che partecipa alle discussioni spesso non sono reperibili<sup>253</sup>. Nei pochi casi invece in cui queste sono individuabili si caratterizzano per l'incompletezza. Vengono infatti presentate:

- le sole informazioni relative all'investimento effettuato;
- le sole informazioni anagrafiche (residenza, luogo di nascita ecc);
- le sole informazioni aggiuntive (*hobby*, professione ecc.).

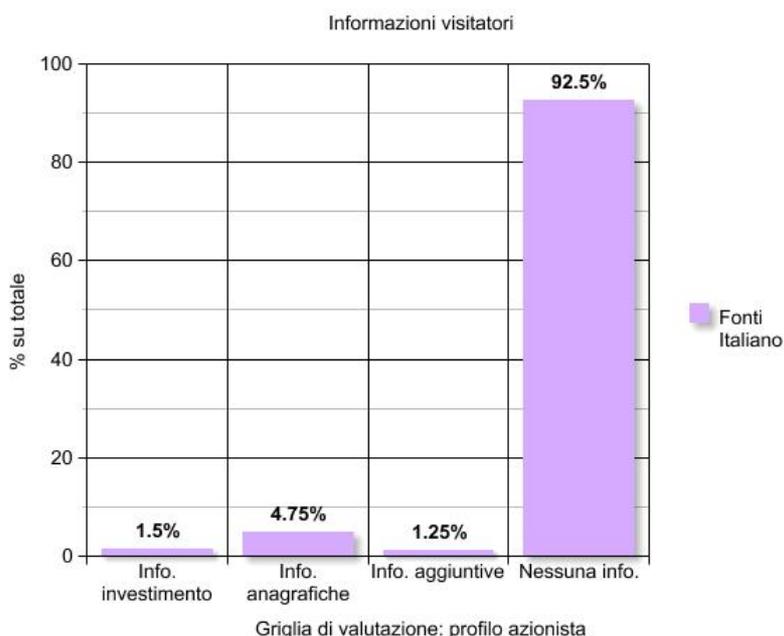
---

<sup>251</sup> Al loro interno ad esempio è possibile sfruttare la funzione di "ricerca messaggi". L'obiettivo è di facilitare la ricerca delle tematiche d'interesse attraverso l'inserimento di apposite parole chiave in un motore di ricerca. Il *search engine* presente all'interno del forum serve ad effettuare interrogazioni su di un numero finito di informazioni. Ciò consente di velocizzare e migliorare la navigazione visualizzando solamente le informazioni d'interesse.

<sup>252</sup> Tale importanza è attestata dal numero di visitatori rilevati (circa 580.000 per La Borsa dei Piccoli e 104.000 per *Finanza On-Line*)

<sup>253</sup> Per un approfondimento si veda il Capitolo 5 La metodologia di rilevazione dei giudizi.

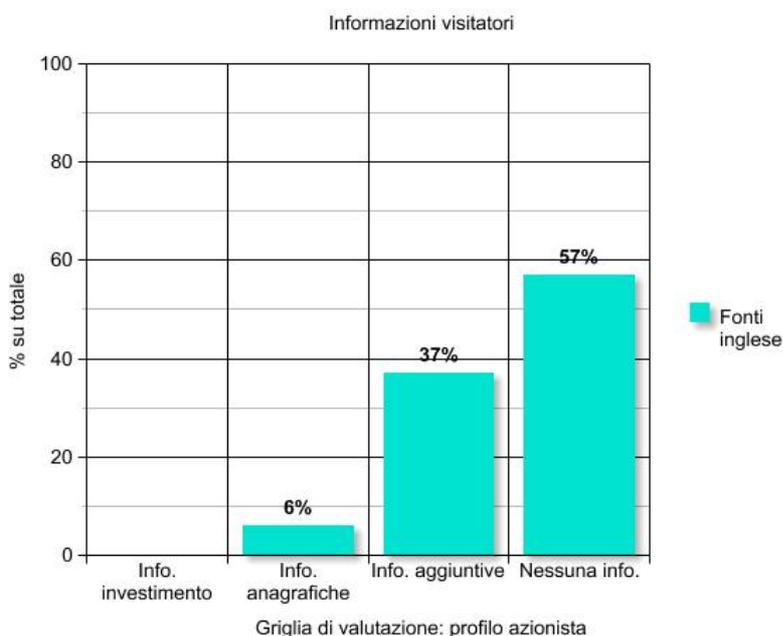
Figura 7.12: Griglia di valutazione, profilo azionista – Informazioni visitatori



Pur nell'impossibilità di risalire alla "reale identità" dei navigatori in alcuni casi si è riscontrata la presenza di soggetti che, per il linguaggio utilizzato e per il numero di messaggi inviati, possono essere considerati degli "opinion leader" riconosciuti come tali anche dagli appartenenti alle comunità virtuali. Tali soggetti vengono considerati punti di riferimento in grado di aiutare, se non influenzare, le valutazioni degli altri investitori, attraverso considerazioni e analisi riguardanti il titolo Benetton, precise e puntuali. Si presume pertanto che tali individui siano:

- interessati all'investimento in titoli Benetton (ad esempio ne seguono l'andamento da lungo tempo, comunicano le loro esperienze, danno consigli sui tempi e sulle modalità d'investimento);
- ben informati circa le vicende che interessano il Gruppo Benetton e/o il titolo quotato (riportano spesso riferimenti alla documentazione societaria, effettuano considerazioni sui recenti avvenimenti, comunicati, annunci societari) ;
- dotati di competenze specialistiche inerenti la valutazione dell'appetibilità del titolo stesso (vengono effettuate analisi tecniche e dei fondamentali del titolo);

Figura 7.13: Griglia di valutazione, profilo azionista – Informazioni visitatori (inglese)



Anche per i navigatori esteri (Figura 7.13), si è riscontrata la medesima tendenza a celare la reale identità. Nel 57% dei casi infatti non viene fornita alcun tipo di informazione. Tuttavia nel 37% dei casi è stato possibile “sapere qualcosa in più” circa gli *hobbies* e le professioni degli utenti<sup>254</sup>.

### 7.2.11 L'analisi temporale

L'analisi è stata condotta al fine di appurare se i commenti degli investitori fossero in qualche modo legati al verificarsi di particolari eventi e/o alla comunicazione di informazioni. Si è cercato, dunque, di rispondere alla seguente domanda:

- gli investitori esprimono i loro giudizi a seguito della diffusione di particolari notizie riguardanti il gruppo Benetton?
- sono giudizi legati all'andamento del titolo in uno specifico momento?

A tal fine è stata costruita un'apposita griglia in cui sono state raffrontate:

<sup>254</sup> In realtà le poche informazioni individuate sono state rilevate in alcuni siti ben precisi. Esse si caratterizzano inoltre per la loro varietà (es. *marketing assistant*, *executive assistant to CEO*, *account executive*, *brand manager*, sostenitori dei diritti degli animali ecc.). Per un approfondimento si veda l'allegato.

- le date di inserimento dei commenti e quelle relative all'emissione dei comunicati stampa della società<sup>255</sup>;
- le motivazioni degli investitori e l'oggetto dei comunicati stampa.<sup>256</sup>

La comparazione effettuata tra le variabili in oggetto ha consentito di giungere alla conclusione che, in buona parte dei casi, gli investitori, o comunque gli appartenenti alle comunità finanziarie *on-line*, esprimono i loro giudizi in seguito alla conoscenza di particolari informazioni finanziarie che reputano importanti. Il caso si presenta, ad esempio, in concomitanza delle date in cui si ha la pubblicazione dei comunicati stampa (e della documentazione a supporto) relativi:

- all'approvazione da parte del Consiglio d'amministrazione dei risultati infrannuali (trimestrali, semestrali) e annuali (bilancio d'esercizio);
- ai dati previsionali per l'esercizio successivo;
- ad annunci di avvenimenti in grado di incidere notevolmente sulla gestione aziendale e di riflesso sulle valutazioni degli investitori (es. le dimissioni dell'amministratore delegato Cassano).

In questi casi è stato registrato infatti un incremento dei giudizi legati: all'andamento del titolo, alle prospettive di mercato e all'esistenza del *market maker*<sup>257</sup>.

Si può dunque rilevare l'esistenza di una relazione positiva tra la pubblicazione di informazioni "*price sensitive*" e il comportamento degli investitori *on-line*.

### 7.2.12 I giudizi degli investitori

La fase finale del lavoro di ricerca ha visto la raccolta dei giudizi degli investitori *on-line* con l'obiettivo di appurare se la "*corporate reputation*" del Gruppo Benetton possa essere considerata nel complesso positiva o negativa. È stato, inoltre, condotto uno studio sulle motivazioni che hanno spinto gli investitori ad esprimere un certo giudizio, al fine di evidenziare quali fossero le ragioni in grado di giustificare la

---

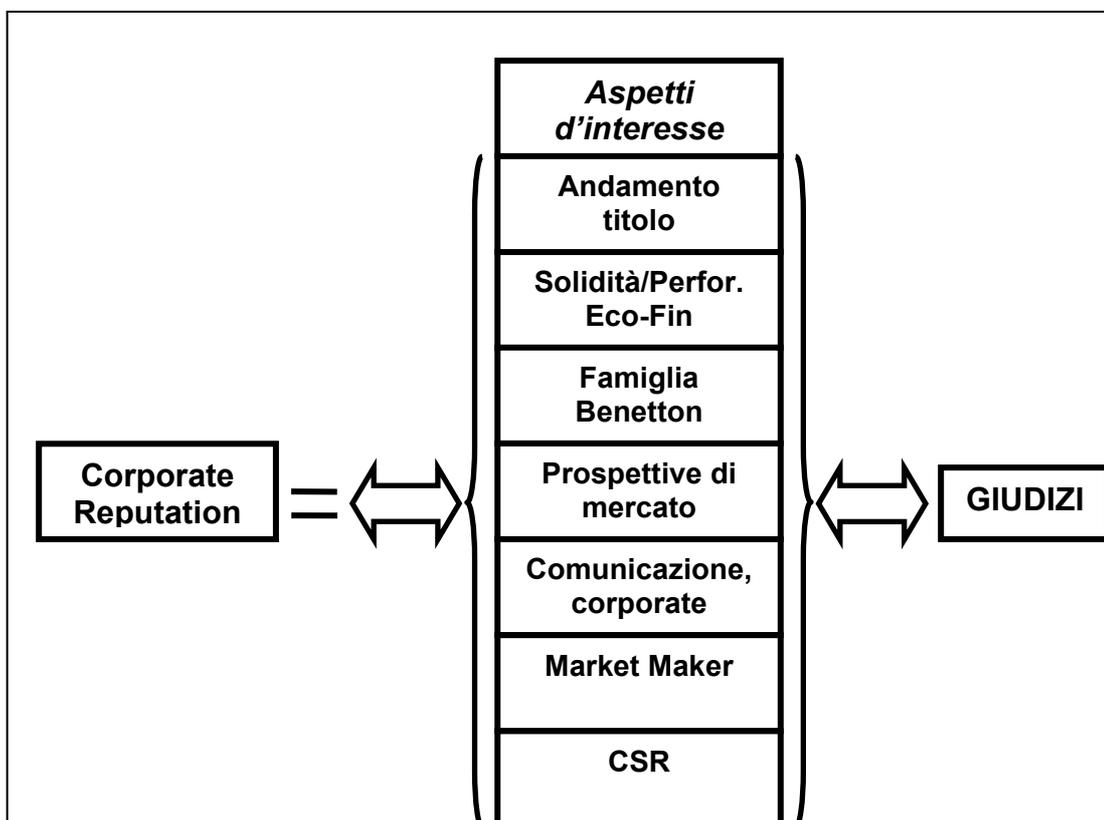
<sup>255</sup> La cui pubblicazione è avvenuta sul sito della società.

<sup>256</sup> Per un approfondimento si veda la documentazione in allegato.

<sup>257</sup> Ulteriore aspetto da rimarcare riguarda il fatto che con riferimento alle motivazioni "Andamento del titolo" e "Prospettive di mercato" i giudizi sono spesso frutto di valutazioni legate all'andamento di periodo del titolo. Molti giudizi, quindi, sono riconducibili a valutazioni congiunturali e suscettibili di variazione nel tempo. Essi, in sostanza, sono legati alla soddisfazione (o insoddisfazione) derivante dai risultati fatti registrare dal titolo in un lasso di tempo che è spesso brevissimo (breve termine). Ed è proprio la comunicazione di news e/o informazioni a guidare nella stragrande maggioranza dei casi i loro giudizi.

soddisfazione (o l'insoddisfazione) circa il rapporto che li lega alla società. La reputazione finanziaria della società, infatti, è la risultante delle impressioni comunicate dai navigatori che nell' "ammirarla" o nel "criticarla" giustificano le loro posizioni attraverso ragioni, che possono essere le più varie<sup>258</sup>.

Figura 7.14: Il rapporto biunivoco tra la corporate reputation e i giudizi degli investitori



Per questo motivo, si è optato per una classificazione in gruppi che le ricomprendesse. Sono stati dunque creati sette gruppi motivazionali, così come evidenziato in Figura 7.14:

1. andamento del titolo in borsa;
2. solidità/*performances* economico-finanziarie;
3. famiglia Benetton;
4. prospettive di mercato;
5. comunicazione/*corporate branding*/eventi;
6. *market maker*;
7. *Corporate Social Responsibility*.

<sup>258</sup> Il processo di raccolta ha seguito il seguente iter: rilevazione giudizi positivi, negativi, neutri e rilevazione della motivazione.

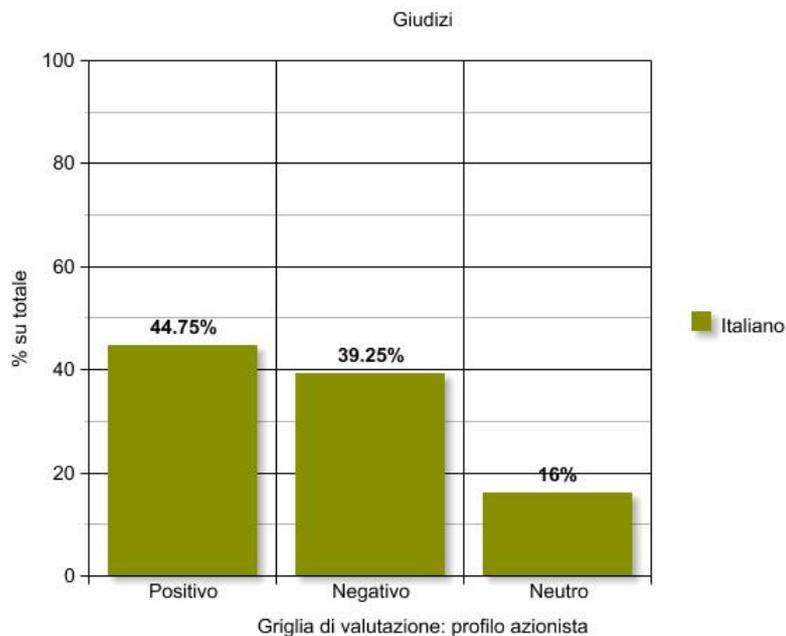
Se si osserva il processo a ritroso partendo dalle motivazioni si nota come la corporate reputation della Benetton sia la risultante di tante reputazioni quante sono gli aspetti dell'azienda che interessano gli investitori.

Ad un primo livello, comunque, i giudizi, sia per la parte in Italiano che per quella in inglese, sono stati suddivisi in tre fasce di valutazione:

- positivo;
- negativo;
- neutro.

Secondo quanto illustrato dal grafico (Figura 7.15), gli investitori italiani giudicano positiva la reputazione della Benetton nel 44,75% dei casi, negativa nel 39,25% mentre coloro che non esprimono una precisa opinione rappresentano il 16% sul totale.

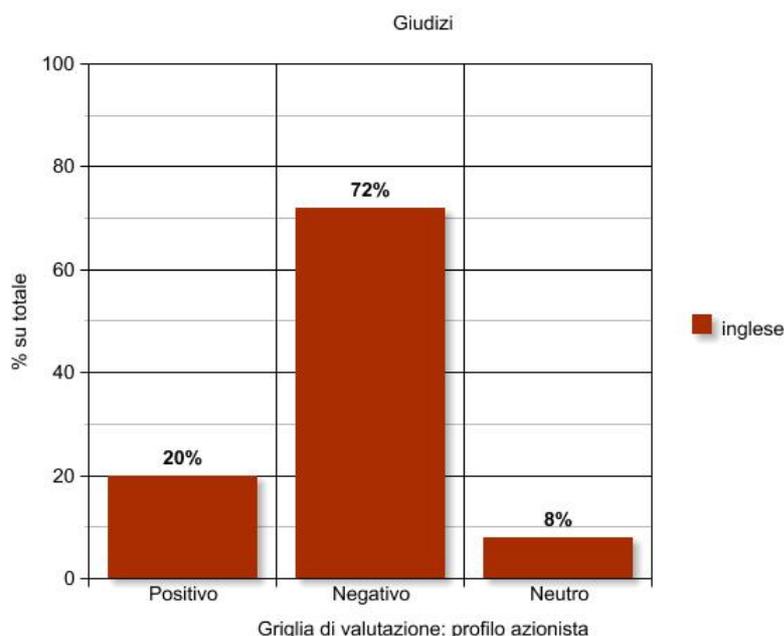
Figura 7.15: Griglia di valutazione, profilo azionista – Giudizi (italiano)



La *corporate reputation on-line* della Benetton intesa, come già sottolineato, come la risultante dei giudizi espressi dagli investitori, su particolari questioni d'interesse risulta essere buona. Sono comunque tanti i navigatori ad essere scontenti del suo operato.

Gli investitori esteri, invece, giudicano la reputazione della società negativa nel 72% dei casi, mentre solo nel 20% dei casi ci si imbatte in “apprezzamenti”.

Figura 7.16: Griglia di valutazione, profilo azionista – Rilevanza giudizi per lingua (inglese)



Occorre sottolineare come, ancora una volta, vi siano nette differenze fra i risultati raccolti in lingua italiana e quelli in lingua inglese (Figura 7.16). Ciò potrebbe essere spiegato dalla differente percezione che caratterizza l'immagine della Benetton in Italia e all'estero.

Le motivazioni legate alla differente immagine percepita potrebbero essere le seguenti:

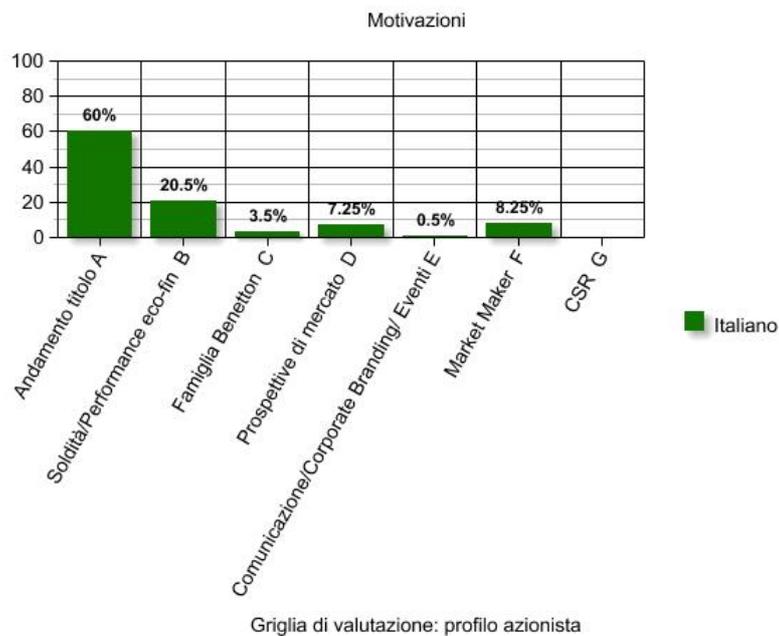
- il pubblico italiano è più informato sulle vicende che riguardano la Benetton e può contare su maggiori informazioni;
- la comunicazione in Italia è più efficace e permette una migliore diffusione presso il pubblico dei risultati raggiunti, dei principi chiave e dei valori;
- gli investitori percepiscono in modo differente i principi chiave e i valori, i risultati raggiunti, le prospettive future legate alla gestione aziendale ecc., in quanto appartenenti a culture diverse.

### 7.2.13 La ripartizione dei giudizi per motivazione

Gli argomenti relativi alla Benetton che suscitano maggiore interesse sono vari. Inoltre, ad una prima analisi, potrebbero sembrare non attinenti alle tematiche proprie della finanza (Figura 7.17). Se, infatti, a giustificare l'investimento in titoli Benetton,

nella maggior parte dei casi sono motivazioni legate essenzialmente all'andamento del titolo, alla solidità economico finanziaria e alle prospettive di mercato, in molti casi la propensione all'acquisto delle azioni è legato a valutazioni di differente natura.

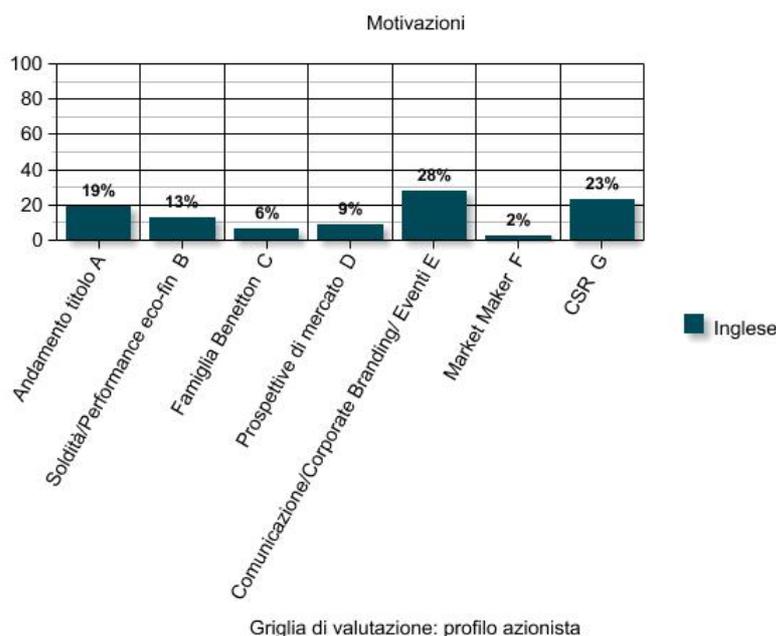
Figura 7.17: Griglia di valutazione, profilo azionista – Motivazioni (italiano)



Si fa riferimento in particolare ai giudizi connessi alla notorietà della famiglia proprietaria, alla comunicazione, alle attività di *corporate branding*, all'esistenza di "presunti" *market maker* e alle attività realizzate nell'ambito della *corporate social responsibility*. La rilevanza della responsabilità sociale è emersa soprattutto nell'ambito delle ricerche condotte in lingua inglese (23%)<sup>259</sup>.

<sup>259</sup> Come sottolineato più volte i risultati ottenuti dipendono da molteplici fattori. Ad esempio il tipo di canale di comunicazione oggetto di investigazione

Figura 7.18: Griglia di valutazione, profilo azionista – Motivazioni (inglese)



In realtà dall'analisi è emerso che, in molti casi, la propensione dell'investitore ad "aprire una posizione" o semplicemente a commentare "la bontà" dei titoli quotati di una certa società non è legato a valutazioni strettamente tecniche<sup>260</sup>.

#### 7.2.14 Le singole motivazioni: l'andamento del titolo "A"

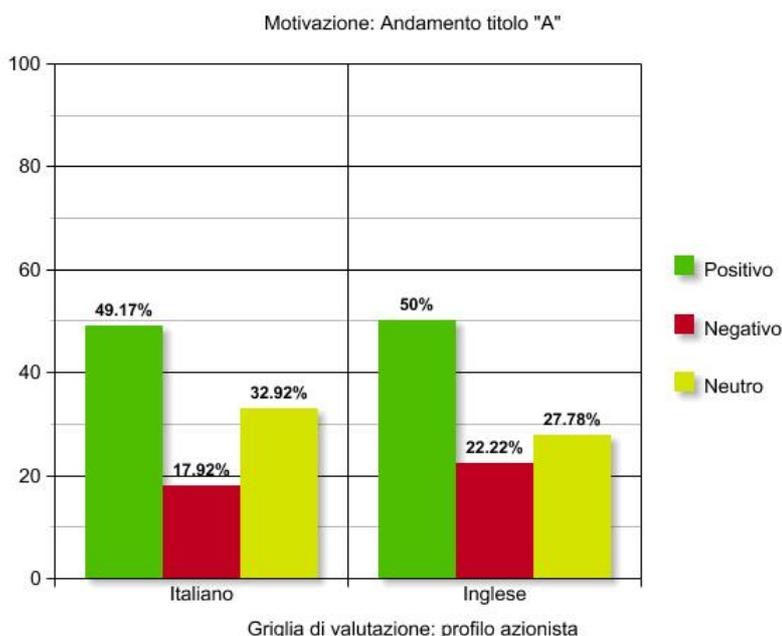
All'interno della motivazione "andamento del titolo" sono stati ricondotti tutti i giudizi aventi per oggetto le argomentazioni strettamente attinenti alla sua valutazione tecnica<sup>261</sup>.

Gli investitori italiani giudicano il titolo Benetton "appetibile" nel 49,17% dei casi (Figura 7.19), mentre un "pessimo investimento" nel 17,92%. Gli investitori esteri che esprimono un giudizio positivo sono il 50%, mentre il 22,22% è di parere contrario.

<sup>260</sup> Sulla positività/negatività del rapporto incide notevolmente la "simpatia/antipatia" con la quale è percepita l'azienda.

<sup>261</sup> Le analisi compiute sul titolo possono essere diverse. Si ricordano in particolare l'analisi tecnica e l'analisi fondamentale.

Figura 7.19: Griglia di valutazione, profilo azionista – Andamento titolo



Come sottolineato nel capitolo relativo alla metodologia di rilevazione dei giudizi esistono dei casi in cui, oggetto di valutazione non è la reputazione della Benetton, bensì l'immagine, l'affidabilità, la notorietà e la convenienza dei suoi strumenti quotati. In sostanza mentre alcuni investitori apprezzano (disprezzano) l'azienda giustificando le loro posizioni con ragionamenti legati all'andamento dei corsi azionari, per altri l'attenzione si focalizza "esclusivamente" sui risultati fatti registrare dal titolo e sulle sue tendenze future, senza mai "chiamare in causa" la Benetton.

Per questi soggetti, quindi, le valutazioni attengono essenzialmente:

- al "sentiment" del mercato: aspettative di rialzo/ribasso del corso azionario;
- al rendimento del titolo: capital *gain*/perdite derivanti dalla eventuale cessione del titolo sul mercato o a seguito dello stacco annuale del dividendo;
- al profilo di rischio: ci si riferisce alla volatilità del titolo.

Proprio il *trade-off* tra rischio e rendimento riveste importanza determinante negli investimenti finanziari. Essendo l'investimento un "consumo differito nel tempo" che lascia intendere la preferenza per i consumi futuri rispetto a quelli correnti, i risparmiatori per il differimento nel tempo richiedono una remunerazione positiva. Gli investitori basano quindi le proprie scelte sul rendimento atteso derivante da un

certo investimento. La remunerazione dipenderà dalla rilevanza del tasso reale di rendimento privo di rischio (*free risk rate*) e il cosiddetto “premio per il rischio”, vale a dire il rendimento aggiuntivo richiesto per le attività rischiose rispetto alle altre attività prive di rischio.

In tal senso, i fattori principali che influiscono sulle valutazioni e sui rendimenti richiesti dagli investitori per il differimento del consumo corrente e, quindi, per l’investimento saranno, come del resto già sottolineato:

1. il tasso di rendimento reale delle attività prive di rischio;
2. il tasso di inflazione;
3. il rischio associato all’investimento.

Dove, i primi due termini rappresentano la parte di rendimento richiesto uguale per qualsiasi investimento. L’ultimo è invece specifico per le singole opportunità di investimento e fa sì che il rendimento richiesto sia diverso da investimento a investimento in funzione del rischio, che potrà essere sistematico o non sistematico<sup>262</sup>.

In definitiva ciò che interessa è il valore intrinseco (o prezzo di equilibrio) di una attività finanziaria che è uguale al valore attuale della somma dei flussi di cassa futuri, rappresentati dalle cedole interessi, dai dividendi, dai rimborsi di capitale (vendita o estinzione), dagli eventuali dividendi di liquidazione e altri.

Questi soggetti, maggiormente interessati alla valutazione dell’investimento si suddividono in coloro i quali adottano l’analisi fondamentale e l’analisi tecnica. L’approccio fondamentale si fonda sulla convinzione che il prezzo di mercato delle azioni rappresenta l’effetto di concause che debbono necessariamente essere individuate e valutate. Il modo migliore per la previsione del futuro corso delle azioni è lo studio dei bilanci e di ogni altra informazione aziendale. Il fundamentalista guarda con attenzione anche ai dati relativi all’economia più in generale, al settore di appartenenza dell’impresa, ai concorrenti più diretti, ai cambi e altri. Tale sistema di informazioni rappresenta l’insieme delle cause in grado di influire sul prezzo del titolo. La valutazione delle medesime permette l’ottenimento di un quadro veritiero dello stato attuale e futuro della società per la definizione del valore intrinseco del titolo da confrontare con il suo prezzo di mercato al fine di

---

<sup>262</sup> Il rischio complessivo può essere suddiviso in due componenti: il rischio non sistematico (o residuale, diversificabile o eliminabile) e il rischio sistematico (rischio di mercato o non eliminabile). Per un approfondimento si veda: Fabiano COLOMBINI e Marco DE SIMONI, *La gestione dei portafogli azionari: modelli e tecniche per l’attività di asset management*, Bancaria Editrice, Roma, 2000, pag. 34.

individuare le migliori prospettive di investimento. L'analisi fondamentale propone, quindi, la selezione dei titoli azionari con una solida base patrimoniale, economica, finanziaria e con le migliori prospettive future in grado di assicurare la limitazione del rischio unitamente alla massimizzazione del rendimento.

L'analisi tecnica, invece, è un insieme di metodologie operative che sintetizzano l'andamento del mercato nel complesso e di un singolo titolo, allo scopo di fornire valide indicazioni previsionali. L'analisi tecnica si concentra sull'esame dei prezzi e dei volumi mediante il ricorso all'analisi grafica e a indicatori elaborati sui medesimi dati al fine dell'individuazione di eventuali particolarità dell'andamento del prezzo dell'attività finanziaria.

Alla base dell'analisi tecnica sussiste la convinzione che l'osservazione dei prezzi passati, indipendentemente dalla valutazione economica, patrimoniale e finanziaria della società emittente, consente di cogliere ottime opportunità di investimento nel presupposto che il mercato e i titoli si muovono secondo andamenti ciclici che tendono a ripetersi nel corso del tempo con cadenza piuttosto regolare. La regolarità scaturisce dalla osservazione che gli operatori reagiscono in modo simile di fronte alla diffusione di informazioni relative agli stessi eventi di carattere economico, finanziario, politico, monetario, fiscale e altro.

Pur condividendo con l'analisi fondamentale il presupposto che i prezzi di mercato dei titoli azionari sono determinati dalla domanda e dall'offerta, l'analisi tecnica si disinteressa delle cause della domanda e offerta, studiando unicamente l'andamento del prezzo di mercato.

Infatti, il mercato riflette il comportamento degli investitori, i quali a loro volta agiscono in base a una moltitudine di fattori, economici e non. Qualunque sia il motivo che spinge l'individuo a comprare o vendere titoli, il medesimo si riflette nell'andamento del prezzo. Per di più, il prezzo riflette anche le spinte di carattere psicologico e irrazionale, paure e sofferenze, umori e profezie di migliaia di operatori, che nessuna analisi, per quanto approfondita, potrebbe mai individuare. Sulla convinzione che il comportamento degli operatori tende a riproporsi con le medesime modalità in circostanze sostanzialmente analoghe, l'analisi tecnica è finalizzata alla ricerca di regole nell'andamento dei prezzi le quali, riproponendosi

periodicamente, consentono all'investitore di individuare la futura direzione della tendenza dei prezzi e i punti di inversione<sup>263</sup>.

Quanto detto finora serve, quindi, a giustificare il fatto che alcuni risparmiatori non hanno alcun interesse ad esprimere giudizi sulle tematiche aziendali, quali ad esempio la *corporate reputation*, che si discostano eccessivamente dalle “fredde” valutazioni legate alla convenienza dell'investimento<sup>264</sup>. Tali giudizi, quindi, in quanto non riferibili direttamente alla tematica che ha per oggetto la *corporate reputation* della Benetton assumono un rilievo inferiore rispetto a quelli invece che, esplicitamente, esprimono la soddisfazione (insoddisfazione) riguardo al rapporto che li lega all'azienda.

### 7.2.15 Le singole motivazioni: solidità/performances eco-fin “B”

Oltre ai giudizi basati esclusivamente sulle valutazioni legate all'andamento del titolo sono stati reperiti molti commenti che trovano giustificazione nell'analisi dei principali indici di bilancio<sup>265</sup>.

Molto spesso infatti, gli investitori manifestano il loro interesse, le loro preoccupazioni e le loro attese circa:

- *la solidità finanziaria*: viene richiamata, in parte, in relazione al prestito obbligazionario emesso e poi regolarmente rimborsato dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2005. L'importanza attribuita dagli investitori al *bond* in scadenza nel 2005 e al “*rating*” sul titolo, comunicato dalle società specializzate, è legata alle preoccupazioni circa il suo rimborso<sup>266</sup>. Poiché un titolo obbligazionario rappresenta un credito che l'investitore ha nei
- confronti di una società, banca o ente governativo, esso è soggetto al rischio che, a causa del futuro deteriorarsi della situazione finanziaria dell'emittente, quest'ultimo non sia in condizioni di pagare le cedole o, nei

---

<sup>263</sup> Si veda in proposito: Fabiano COLOMBINI e Marco DE SIMONI, *La gestione dei portafogli azionari: modelli e tecniche per l'attività di asset management*, Bancaria Editrice, Roma, 2000, pag. 138

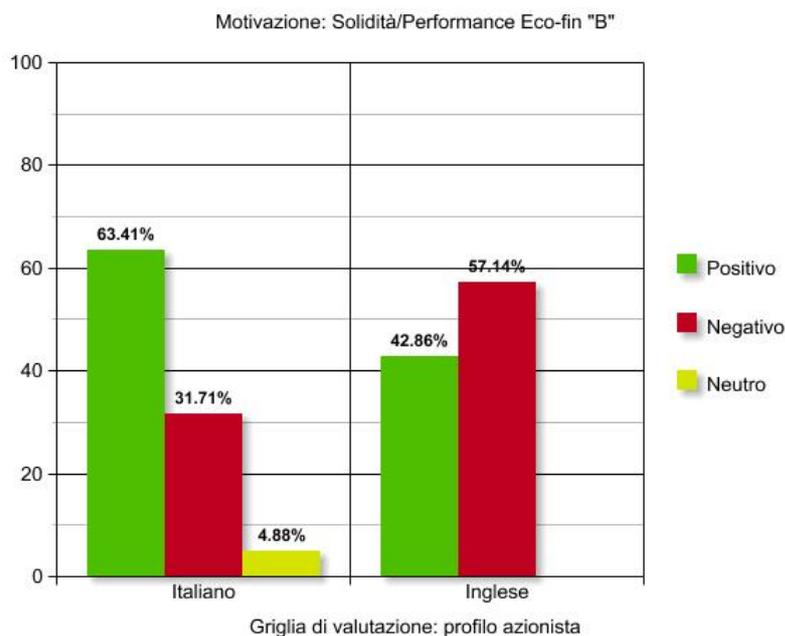
<sup>265</sup> L'analisi di bilancio prevede la costruzione di indici classificabili in cinque gruppi, in relazione agli scopi conoscitivi prefissi, ossia: efficienza operativa, produttività, redditività, liquidità e struttura, solidità finanziaria.

<sup>266</sup> In certi casi le preoccupazioni sono così elevate da spingere molti investitori ad accostare la situazione economico-finanziaria-patrimoniale della Benetton a quella subito antecedente il crack finanziario della Parmalat.

casi più gravi, di rimborsare il capitale. L'acquisto di un titolo obbligazionario deve essere pertanto preceduto da un'accurata analisi delle condizioni di stabilità economico-finanziaria-patrimoniale di chi lo emette. Purtroppo la mancanza di tempo, di informazioni o più semplicemente la non totale padronanza con bilanci e dati contabili fa sì che la maggioranza degli investitori non disponga delle risorse sufficienti per svolgere l'analisi del merito di credito. Per tale ragione sono nate le agenzie di *rating*, società specializzate in questi studi che come attività principale hanno proprio quella di analizzare la solidità finanziaria di questi "soggetti". Queste valutano esclusivamente il "rischio di credito" cioè la probabilità che vengano effettuati puntualmente i pagamenti di capitale e interessi previsti all'emissione e si esprime in una scala che va dai valori massimi a valori minimi. La valutazione della solidità finanziaria assume fondamentale importanza per il mercato azionario.

- *la redditività*: viene spesso studiata per attestare la reale capacità del “*core business*” di produrre reddito. L'importanza attribuita dagli investitori agli indici reddituali attiene al loro significato. Essi segnalano, infatti, lo stato di salute/crisi del *business*.
- *la liquidità e la struttura*: fornisce indicazioni sulla capacità di soddisfare le obbligazioni sorte in passato. Gli indici di liquidità concentrano la loro attenzione, prevalentemente sul breve termine, in quanto tramite essi si vuole conoscere la capacità di soddisfare economicamente e convenientemente le obbligazioni assunte. Per tale motivo, le principali classi di valori utilizzate nel calcolo di tali indici sono le attività e le passività correnti.

Figura 7.20: Griglia di valutazione, profilo azionista – Solidità/Performances Eco-Fin



Lo studio degli indicatori di bilancio sembra essere dunque un'attività propedeutica alla successiva comunicazione delle opinioni. In tal senso, come si può notare dal Grafico 7.20, si riscontra una valutazione sicuramente positiva della solidità e delle *performances* economico-finanziarie della Benetton, relativamente alla ricerca condotta in lingua italiana. I risultati sono tendenzialmente negativi per la lingua inglese.

### 7.2.16 Le singole motivazioni: la famiglia Benetton "C"

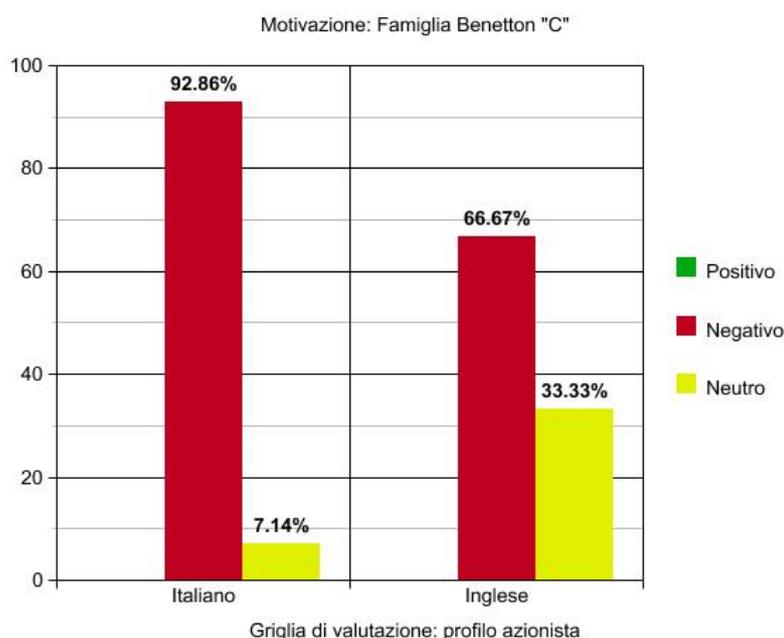
Come già affermato, molto spesso a guidare le valutazioni degli investitori non sono argomentazioni squisitamente tecniche (Figura 7.21). Molta importanza infatti assume la psicologia dell'investitore il cui comportamento non è sempre del tutto razionale. Tale irrazionalità è spiegata dalla finanza comportamentale che, sorta alla fine degli anni '80, costituisce una delle discipline più innovative della teoria dei mercati finanziari, ponendosi in alternativa al modello dominante dei mercati finanziari efficienti che si basa su tre principi di fondo<sup>267</sup>.

<sup>267</sup> Per la trattazione dei presupposti del mercato efficiente si rimanda al capitolo 2 "L'importanza della *Corporate Reputation* per gli investitori".

La *Behavioural Finance* riguarda lo studio del comportamento umano nei mercati finanziari. Secondo tale teoria, attraverso l'analisi dell'evoluzione dei mercati finanziari si evince facilmente che il comportamento delle persone (professionisti e non) è lontano dalla razionalità.

La maggioranza degli operatori, dunque, tende a sovrastimare le proprie capacità, mettendo in pratica, frequentemente, scelte irrazionali influenzate dai movimenti di breve termine dei prezzi dei titoli. Il comportamento irrazionale verso i mercati finanziari si amplifica, inoltre, tra i risparmiatori.

Figura 7.21: Griglia di valutazione, profilo azionista – Famiglia Benetton



In sostanza la finanza comportamentale studia i fattori che intervengono a monte della decisione di un investitore di eseguire un processo decisionale. Il fenomeno è stato studiato da un illustre economista israeliano D. Kahneman, considerato il capostipite della finanza comportamentale. Sostanzialmente tre sono i fenomeni che giocano un ruolo fondamentale nella mente di un investitore: l'attenzione, la percezione e l'emozione.

Sono in parte riconducibili a quest'ultimo aspetto le critiche rivolte alla famiglia Benetton, con ogni probabilità legate alle perdite registrate al momento della cessione del titolo.

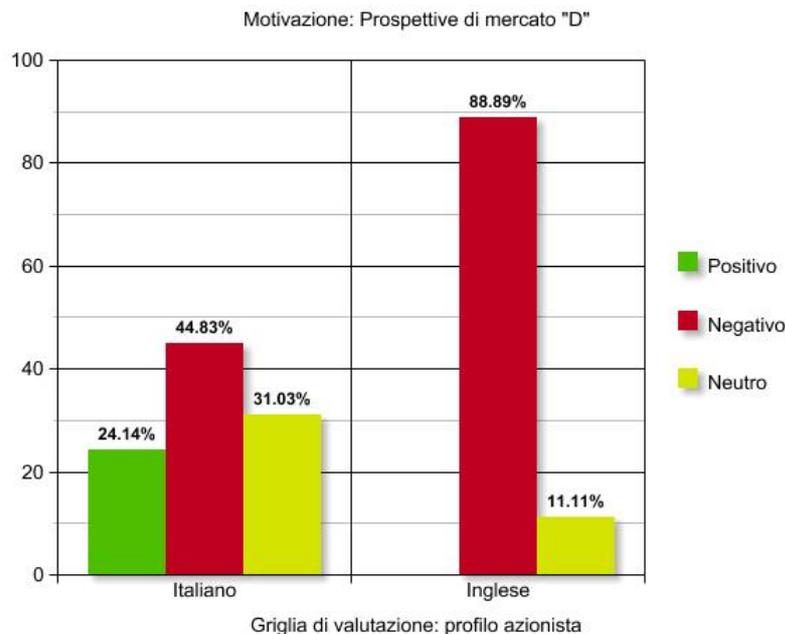
Le accuse mosse all'indirizzo "dei Benetton" riguardano prevalentemente:

- le presunte operazioni di aggioaggio<sup>268</sup>;
- l'abuso di informazioni privilegiate (*insider trading*)<sup>269</sup>.

### 7.2.17 Le singole motivazioni: le prospettive di mercato "D"

Le pressioni competitive esercitate nel comparto tessile dai *competitors* della Benetton e dai paesi orientali rappresentano le argomentazioni ricorrenti che giustificano le speranze (preoccupazioni) degli investitori italiani ed esteri circa le scelte d'investimento effettuate (Figura 7.22).

Figura 7.22: Griglia di valutazione, profilo azionista – Prospettive di mercato



<sup>268</sup> Chiunque diffonde notizie false, ovvero pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari, quotati o non quotati, ovvero ad incidere in modo significativo sull'affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari. Decreto Legislativo 11 aprile 2002, n. 61, *Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali*, a norma dell'articolo 11 della legge 3 ottobre 2001, n.366, in, Gazzetta Ufficiale n. 88, 2002, <http://www.parlamento.it>

<sup>269</sup> Con il termine inglese *insider trading* si intende la compravendita di titoli (valori mobiliari: azioni, obbligazioni, derivati) di una determinata società da parte di soggetti che, per la loro posizione all'interno della stessa o per la loro attività professionale, siano venuti in possesso di informazioni *riservate* non di pubblico dominio (indicate come "informazioni privilegiate") che, per la loro natura, permettono ai soggetti che ne facciano utilizzo una scelta basata su di un'asimmetria informativa, privilegiandoli rispetto ad altri investitori sul medesimo mercato. WIKIPEDIA, *Insider trading*, 2007. [http://it.wikipedia.org/wiki/Insider\\_trading](http://it.wikipedia.org/wiki/Insider_trading)

Ogni notizia pubblicata, relativa alle future prospettive di mercato del Gruppo, costituisce l'occasione per gli utenti di scambiarsi impressioni, idee e punti di vista sulla sostenibilità della formula imprenditoriale nel tempo<sup>270</sup>. L'attenzione rivolta alle questioni legate al progresso in campo economico, sociale e tecnologico della Cina sottolinea le incertezze degli investitori sul futuro andamento della gestione.

In tal senso mentre, ad esempio, la notizia riguardante la decisione dello stato Italiano di imporre i dazi sulle importazioni dalla Cina è stata appresa con soddisfazione, le previsioni riguardanti il futuro non roseo del settore dell'abbigliamento, amplificate dai dati sulle importazioni cinesi, hanno destato preoccupazione e timori con conseguente riflesso negativo sui giudizi rilevati.

### ***7.2.18 Le singole motivazioni: comunicazione/corporate brand "E"***

La comunicazione e le attività relative al "*corporate branding*" giocano un ruolo fondamentale nel mantenimento delle relazioni che legano l'azienda ai propri *stakeholders* di riferimento.

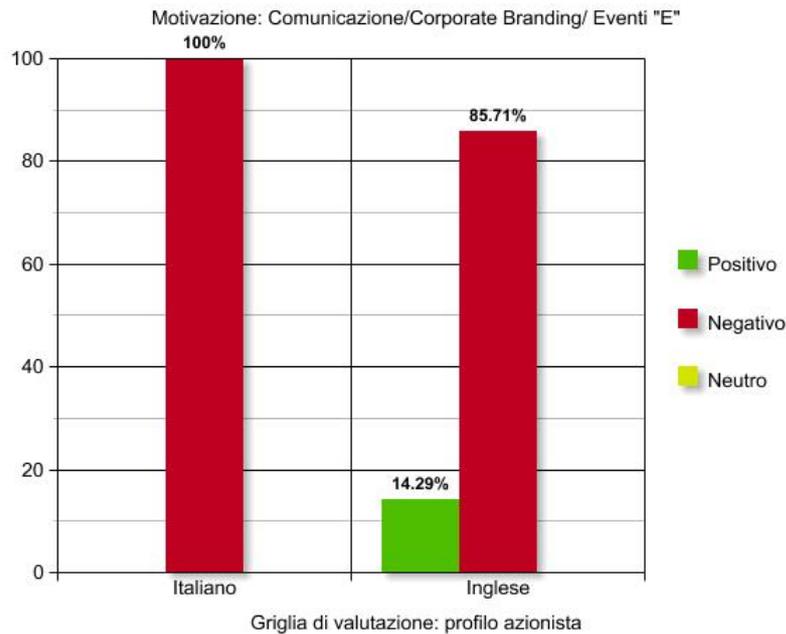
I giudizi raccolti (Figura 7.23), seppur meno rilevanti in termini quantitativi, hanno evidenziato nella stragrande maggioranza dei casi la considerazione negativa degli investitori per la comunicazione del Gruppo. Ciò che viene criticato è essenzialmente il modo con cui certe notizie, che possono influire sulle valutazioni della comunità finanziaria, vengono comunicate. Si fa riferimento in particolare all'annuncio delle dimissioni dell'amministratore delegato Cassano diffuso in concomitanza alla pubblicazione dei risultati della gestione dei primi nove mesi del 2006. L'andamento "altalenante" del titolo nei giorni precedenti e il ribasso dell'8,14% a seguito della notizia ha scatenato reazioni molto negative. A ciò si aggiunga, il malumore derivante dall'esercizio del piano di *stock option* da parte dell'ex AD di Benetton e dell'ex direttore finanziario Facchini, operazione che avrebbe influito pesantemente sulle quotazioni del periodo.

Sotto il profilo dei risultati, anche per la ricerca condotta in inglese, si riscontrano manifestazioni di disaccordo con le modalità di comunicazione attuate dalla società. In questo caso sotto accusa è, prevalentemente, l'attività di *corporate branding*.

---

<sup>270</sup> Per un approfondimento si veda: Vittorio CODA, *La valutazione della formula imprenditoriale*, in, Sviluppo e Organizzazione, Milano, 1984, pag. 274.

Figura 7.23: Griglia di valutazione, profilo azionista – Comunicazione/Corporate Branding/Eventi



In particolare ciò che non si perdona all’azienda è di sfruttare a proprio vantaggio, ossia per finalità legate al “presunto” rialzo del titolo, le campagne umanitarie di cui è ed è stata profonda sostenitrice. Occorre sottolineare, però, come talvolta i giudizi degli utenti siano guidati dalle emozioni o dall’essere parte di movimenti con chiare posizioni ideologiche.

Altre considerazioni, riscontrate durante la navigazione sul *web*, riguardano la percezione del *brand*. A scrivere sono per lo più professionisti dell’area *marketing*, secondo quanto da loro affermato, interessati a discutere circa la “positività” o “negatività” dell’immagine Benetton. La decisione di includerli nella ricerca ha a che fare con l’importanza assunta dal valore intrinseco dell’azienda e dal ruolo giocato dalla *corporate reputation* nella creazione di valore, che si esplica a sua volta nel maggior valore attribuito dal mercato ai titoli quotati<sup>271</sup>.

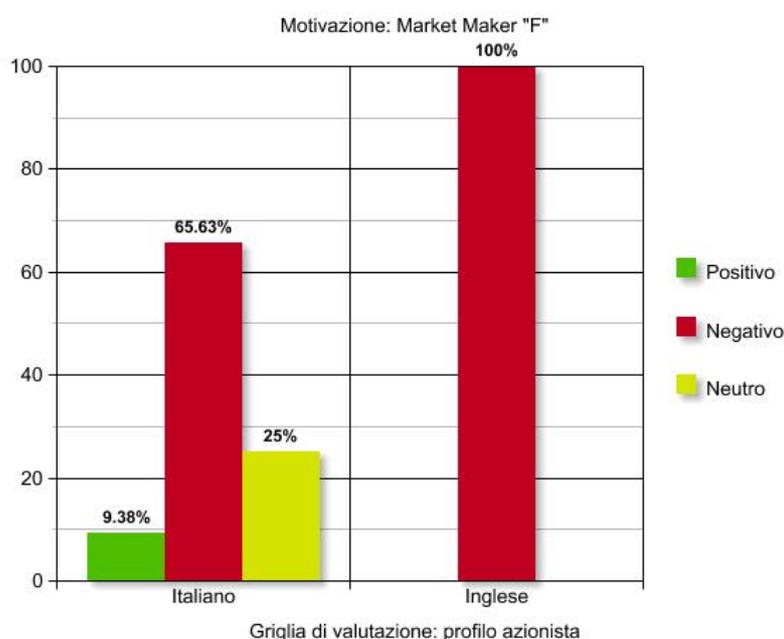
L’immagine di Benetton viene criticata in quanto si ritiene che il gruppo non abbia una chiara identità e che quindi ciò si rifletta sulla comunicazione dell’immagine. Da alcuni definita come “confusione comunicativa” essa rappresenterebbe una delle cause della “presunta” perdita di competitività.

<sup>271</sup> Il tema verrà approfondito in seguito.

## 7.2.19 Le singole motivazioni: market maker “F”

Il *Market Maker* viene tradizionalmente identificato con l’operatore di mercato, di solito associato a qualche grande ente creditizio o bancario (ma non è necessario) che si impegna a immettere sul book ordini di acquisto e di vendita su vari livelli di prezzo<sup>272</sup>. Il *Market Maker* svolge la propria attività su un paniere di titoli, il numero dipende solo dalle capacità gestionali soggettive e dagli accordi presi con il mercato e con la compagnia presente sul listino. Lo *Specialist*, invece, è una particolare configurazione di *Market Maker* che si occupa di fare mercato su un singolo titolo o su un ristretto numero di titoli.

Figura 7.24: Griglia di valutazione, profilo azionista – Prospettive di mercato



Nell’ambito della ricerca effettuata (Figura 7.24), il *Market Maker* viene identificato con “particolari soggetti” in grado di influenzare, attraverso ingenti ordini di acquisto e vendita, il corso azionario del titolo Benetton, a spese dei piccoli risparmiatori. Da molti chiamati “i soliti anonimi” e all’occasione “Mister 50.000 pezzi” o “Mister 15.000 pezzi”, in relazione al volume di scambio realizzato, sarebbero soggetti in grado di “pilotare” l’andamento del titolo a loro

<sup>272</sup> Il book può essere :

- negoziazione: prospetto video su cui compaiono le proposte di negoziazione singole e le quotazioni relative a ciascun contratto, con l’indicazione delle rispettive quantità.
- *value*: valore di un’azione ottenuto dividendo il patrimonio netto per il numero di azioni ordinarie

Yahoo Finanza, *Glossario*, 2006, <http://it.biz.yahoo.com/glossario/b.html#16>

beneficio<sup>273</sup>. In tal senso gli investitori sono uniti nel condannare queste forme di comportamento che determinano ripercussioni negative sui portafogli azionari e che creano un clima di sfiducia attorno al titolo Benetton.

### 7.2.20 Le singole motivazioni: corporate social responsibility "G"

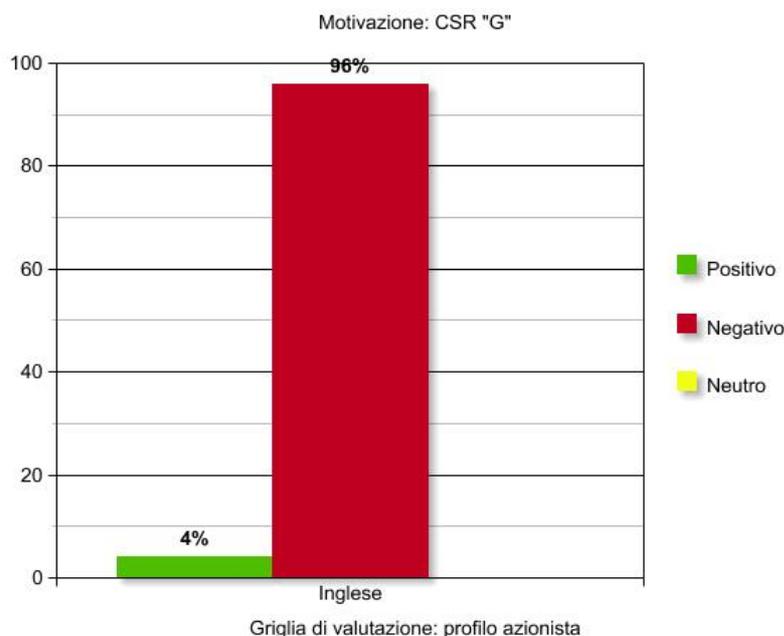
Craig Smith sostiene che l'impresa abbia degli obblighi nei confronti della società. La *corporate social responsibility* fa dunque riferimento agli obblighi che l'impresa ha nei confronti dei suoi *stakeholders*, vale a dire coloro che in qualche misura risentono delle politiche e dei comportamenti dell'impresa stessa.

In tal senso il comportamento socialmente responsabile potrà essere motivato, in ultima analisi, da due ragioni:

1. il desiderio di "fare del bene" (*to do good: the "normative case"*);
2. un "interesse illuminato" (*enlightened self-interest: the "business case"*).

Non ci sono però certezze in merito alla natura e all'ampiezza dell'ambito delle "obbligazioni sociali" che qualificano la CSR: "*the operational meaning of CSR is supremely vague*"<sup>274</sup>.

Figura 7.25: Griglia di valutazione, profilo azionista – Prospettive di mercato



<sup>273</sup> Anche in questo caso viene giudicata negativamente l'operazione che ha portato l'amministratore l'ex amministratore delegato e il direttore finanziario all'esercizio del diritto d'opzione, con relativa cessione sul mercato delle azioni.

<sup>274</sup> Craig SMITH, *Corporate social responsibility: whether or how*, in, California Management Review, n.4, 2003, pagg. 53 e ss.

L'importanza attribuita dagli investitori a questa problematica è emersa esclusivamente nell'ambito della ricerca in inglese. In italiano infatti non si è riscontrata l'esistenza di giudizi riconducibili all'impegno socio-ambientale della Benetton (Figura 7.25).

In realtà i giudizi raccolti sembrano riferirsi esclusivamente alla volontà di alcuni utenti di boicottare il titolo Benetton diffondendo notizie e considerazioni relative alla presunta "ipocrisia" della società riguardo le questioni legate allo sfruttamento del lavoro, al popolo dei Mapuche, alle campagne contro la pena di morte e infine all'utilizzo degli RFID nei capi di abbigliamento<sup>275</sup>.

Per la loro rilevanza quantitativa e per il fatto che fossero riconducibili a movimenti ideologici ben precisi si è ritenuto opportuno attribuire un peso inferiore ai giudizi in esame in quanto eccessivamente "tendenziosi".

### 7.2.21 L'immagine riflessa e reale della Benetton: un confronto

Come sottolineato nel corso del lavoro, la *corporate reputation* è la risultante di un percorso che, partendo dalla *corporate identity*, termina con le valutazioni degli *stakeholders* riguardo all'immagine percepita di una determinata azienda. Le tappe intermedie di questo percorso sono rappresentate dalla *corporate image* e dal *corporate branding*. Si è anche detto del ruolo fondamentale giocato dalla *corporate communication* nella promozione dell'immagine.

In tal senso l'azienda, al fine di ottenere una reputazione positiva presso il pubblico, dovrà ricercare l'allineamento tra la propria identità e l'immagine che intende comunicare. Ogni disallineamento o *gap* è percepito infatti dagli *stakeholders* come un atteggiamento ipocrita che, generalmente, ha dei riflessi negativi sulla percezione dell'immagine e, conseguentemente, sulla reputazione.

Con specifico riferimento al caso Benetton, l'immagine che l'azienda vuole dare di sé al proprio pubblico, e in particolare agli investitori, è desumibile da quanto affermato nella carta dei valori e dei principi chiave che guidano l'attività gestionale e che ne rispecchiano l'identità<sup>276</sup>. Si fa riferimento in particolare alla ricerca del confronto, all'attenzione per gli interlocutori aziendali, al rigore, alla trasparenza, alla capacità di risolvere i problemi, alla competenza nel decidere e così via. Tra di

---

<sup>275</sup> Radio Frequency IDentification. Apparecchio che installato sul capo consentirebbe il rintracciamento a distanza. Wikipedia, *RFID*, 2007, <http://it.wikipedia.org/wiki/>

<sup>276</sup> Per la trattazione dei quali si rimanda al capitolo 5 "Benetton Group".

essi, alcuni colpiscono l'attenzione più di altri in quanto si addicono meglio all'analisi svolta sulla reputazione finanziaria, riferendosi implicitamente alla tutela delle attese degli investitori.

La comunicazione di tali valori e principi chiave non avviene mai in maniera esplicita e diretta, ma è desumibile dal comportamento e dallo stile che caratterizza la Benetton nel rapporto con gli *stakeholders*. Con riferimento agli *stakeholders on-line* lo strumento adottato per perseguire tale obiettivo è il sito istituzionale che grazie alla ricchezza di contenuti e agli strumenti di contatto evoca l'idea che l'azienda cerchi in ogni sua attività di dimostrare la propria credibilità, trasparenza, affidabilità e serietà.

In sostanza l'immagine che la Benetton vuole dare all'esterno sembrerebbe rispecchiare perfettamente la sua identità. Tuttavia l'immagine "riflessa" si scontra con l'immagine "reale" che l'azienda ha presso il pubblico<sup>277</sup>. Spesso gli investitori, infatti, come già sottolineato in precedenza, hanno un'immagine della Benetton che risulta essere distorta e soprattutto legata a valutazioni che si riferiscono ad avvenimenti che interessano la gestione aziendale nel breve periodo<sup>278</sup>.

In realtà, traspare non solo dall'analisi del sito *web* ma anche dalle informazioni desunte dal piano strategico, dai bilanci, dalle relazioni infrannuali, dalle presentazioni alla comunità finanziaria, dai comunicati stampa e non da ultimo il rendimento del titolo<sup>279</sup> ecc. la volontà di comunicare un'immagine il cui significato può essere compreso solamente assumendo un'ottica di lungo periodo.

---

<sup>277</sup> Per un approfondimento sulle tematiche legate alla company image si rimanda al capitolo 1 "L'immagine aziendale".

<sup>278</sup> Anche in questo caso si fa riferimento ai commenti degli investitori relativi all'andamento del titolo nel brevissimo periodo. L'altalenanza nei risultati fatti registrare dalle azioni spinge spesso gli "speculatori" a giudicare positivamente o negativamente il titolo e quindi l'azienda, in rapporto ai guadagni o alle perdite in conto capitale registrate, conseguenti alla cessione dello stesso nel mercato.

<sup>279</sup> Il titolo Benetton mal si presta alla speculazione di breve periodo in quanto caratterizzato da un'elevata volatilità. Al contrario dall'analisi del corso azionario degli ultimi anni si evidenzia una crescita del prezzo dell'azione notevole (considerando gli ultimi anni di quotazione, da circa 9 euro a 13 euro) e un rendimento periodico (dividendo) che si distingue nel mercato per la sua generosità.

### 7.3 La reputazione del Gruppo Benetton: un giudizio di sintesi

Come già sottolineato nel corso dell'analisi la Benetton gode nel complesso, presso la comunità finanziaria italiana, di una reputazione positiva, anche se, ad onor del vero, sono numerosi i pareri opposti e/o non “direttamente” riconducibili all'immagine percepita del Gruppo<sup>280</sup>. Ciò che spinge gli utenti a giudicare positivamente l'azienda è:

- l'andamento del titolo in borsa;
- la percezione della solidità e delle *performances* economico-finanziarie.

In tutti gli altri casi prevalgono invece le “critiche” e le “considerazioni negative”.

Nettamente opposti i risultati derivanti dalla ricerca effettuata in inglese. La reputazione della Benetton è in questo caso giudicata negativamente. La prevalenza delle valutazioni positive si riscontra in un solo caso, ossia quando in termini tecnici viene analizzato l'investimento in titoli.

Ma quali sono i motivi che spingono i navigatori italiani ed esteri ad esprimere giudizi così contrastanti?

Pur nella consapevolezza che a tale domanda non sia possibile dare una risposta valida in assoluto, sono state avanzate alcune ipotesi riguardanti essenzialmente:

- la metodologia utilizzata;
- l'interesse degli investitori per le vicende legate alla Benetton;
- la loro differente cultura.

Con riferimento alla metodologia si è consci del fatto che Internet costituisca una piattaforma comunicativa immensa. La rete è, infatti, un “mare infinito” di informazioni in continuo divenire, così come lo sono i mezzi di comunicazione adottati dai navigatori. L'analisi sconta dunque l'impossibilità di analizzare compiutamente il *web* alla ricerca dei giudizi degli *stakeholders*. Pertanto le informazioni reperite potrebbero riguardare un campione poco significativo.

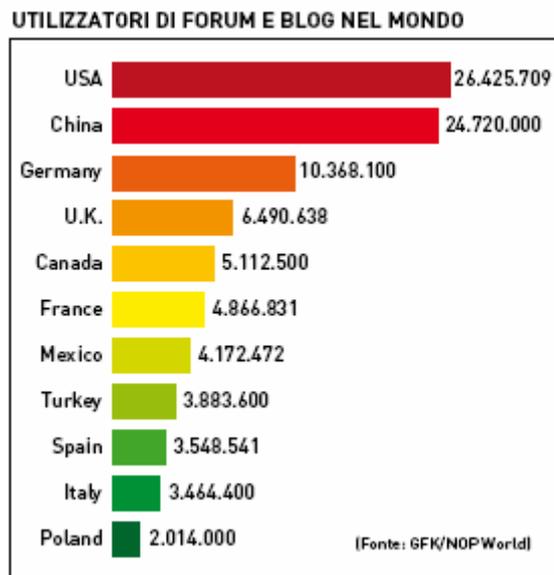
Occorre inoltre evidenziare che il “caos informativo” che caratterizza la rete pone non pochi dubbi circa l'organizzazione dell'informazione. A tal proposito l'utilizzo dei *search engines*, se da un lato costituisce lo strumento essenziale per il reperimento dell'informazione, dall'altro non dimostra una totale affidabilità. Lo

---

<sup>280</sup> Per un approfondimento si veda il paragrafo 7.2.14 *Le singole motivazioni: l'andamento del titolo “A”*.

attestano, ad esempio, le difficoltà incontrate nell'individuare le parole chiave adatte alla ricerca delle tematiche di interesse.

Figura 7.26: utilizzatori di forum e blog



Il fatto che vi siano risultati discordanti tra l'indagine condotta in italiano ed in inglese può attribuirsi anche al differente interesse che gli utenti del *web* hanno per le vicende legate alla società di Ponzano Veneto. Si ritiene infatti più probabile un maggiore interessamento da parte di un utente italiano alle questioni riguardanti le società aventi la sede legale entro i confini nazionali.

La maggiore disponibilità di informazioni e la possibilità di scambiare le opinioni con altri individui faciliterebbero, infatti, il processo decisionale legato ad esempio all'investimento azionario. Lo stesso potrebbe non accadere nel caso degli investitori esteri maggiormente attratti dalle aziende "nate e cresciute" nei loro paesi d'origine o più semplicemente attirati dall'appetibilità di altre combinazioni produttive. Tali considerazioni sembrano essere confermate dagli esiti della ricerca condotta. I risultati in inglese, se paragonati a quelli in italiano, sono, infatti, in termini di numero, sicuramente meno rilevanti. In sostanza mentre gli investitori Italiani parlano tanto della Benetton e degli aspetti connessi alla valutazione del titolo, gli investitori esteri sembrano "snobbarla"<sup>281</sup>.

<sup>281</sup> In realtà anche fra gli investitori Italiani c'è un maggiore interessamento verso titoli giudicati migliori sotto il profilo rischio-rendimento. Sono comunque tanti gli investitori "affezionati" al titolo Benetton. Sono numerosi inoltre i piccoli risparmiatori, che si avvicinano per la prima volta, alle azioni del Gruppo. Un ulteriore motivo che può aver portato alla minore raccolta di giudizi riguarda

La cultura sembra, infine, ricoprire un ruolo fondamentale nel guidare i giudizi dei navigatori. In particolare mentre gli italiani commentano per lo più i risultati fatti registrare dal titolo, senza tralasciare la solidità finanziaria e le *performances* aziendali, gli investitori esteri sembrano essere, invece, molto sensibili alle tematiche che non sono strettamente connesse a valutazioni tecniche. Si fa riferimento in particolare:

- alla *corporate social responsibility*;
- all'attività di *corporate branding* e comunicazione.

Emerge in tal senso una maggiore attenzione dei navigatori verso il ruolo che l'azienda deve ricoprire nella società. Le tematiche, strettamente collegate fra di loro, sottolineano l'esigenza di creare una nuova frontiera nel modo di fare impresa, dove la comunicazione, conseguente all'impegno in attività volte alla soddisfazione degli interessi degli *stakeholders*, assuma un ruolo determinante nella veicolazione dei valori sociali nei confronti dei diversi pubblici di riferimento. È necessario però che tali comportamenti "virtuosi" siano guidati da principi e valori costituenti l'identità più profonda dell'azienda e non costituiscano il mero tentativo di ricercare altre forme di profitto. Ciò che si richiede pertanto è che vi sia un costante raccordo tra la *corporate identity* e la *company image*. Nei casi in cui viene a mancare tale relazione, infatti, la *corporate reputation* viene irrimediabilmente danneggiata.

In tal senso se da un lato i navigatori italiani, anche se con qualche riserva, ritengono che l'identità della Benetton sia sostanzialmente allineata alla loro percezione dell'azienda e che di conseguenza la comunicazione dell'immagine sia adeguata, i navigatori esteri sono concordi, invece, nell'affermare che la Benetton non posseda una chiara identità. Ciò si rifletterebbe sulla comunicazione, sulla percezione dell'immagine e infine negativamente sulla *corporate reputation* del Gruppo.

---

l'utilizzo da parte degli investitori esteri di comunità e/o strumenti on-line la cui partecipazione è ristretta ai soggetti in possesso di particolari requisiti.



## CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

L'obiettivo che ha animato questo lavoro è stato quello di analizzare la “*corporate reputation*” del Gruppo Benetton sul *web*, attraverso l'investigazione di quattro profili tematici distinti, ma uniti da un obiettivo comune: la ricerca di una migliore gestione nei rapporti che legano l'azienda ai propri *stakeholders*. Sono state, dunque, approfondite le seguenti tematiche: la percezione dell'immagine aziendale da parte dell'investitore e del consumatore, il grado di soddisfazione espressa dalla comunità *online* riguardo le attività svolte nel campo della responsabilità sociale e, infine, l'impatto che la *corporate social responsibility* ha sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

Il lavoro di ricerca è stato condotto nella consapevolezza che le risorse intangibili, oggi più che mai, assumono una chiara valenza strategica per le aziende. Anche se il contributo degli “*intangibile assets*” è da tempo fonte di controversie, che derivano anche dalla discrezionalità delle imprese nel fornire agli *stakeholders* informazioni relative a tali fattori produttivi, si è concordi nell'affermare la necessità di ottenere una piena comprensione del ruolo esercitato dal capitale intangibile, insieme agli *asset* tangibili e finanziari, nel processo di creazione del valore, da parte delle aziende.

In tal senso, la “*corporate reputation*” svolge un ruolo di primaria importanza nel mantenimento e consolidamento delle relazioni con gli *stakeholders* e quindi nella creazione di valore per l'azienda.

In linea con gli obiettivi propri del nostro lavoro ci si è soffermati dapprima sulle tematiche legate all'immagine aziendale, cercando di mettere ordine nel “caos concettuale” che spesso deriva da una sovrapposizione di punti di vista, a volte simili, a volte contrastanti, dovuti all'eterogeneità della provenienza degli studiosi e dalla contaminazione non sempre chiara delle discipline aziendali coinvolte. Successivamente si è cercato di inquadrare il ruolo svolto da Internet nello scambio di opinioni e impressioni della comunità *on-line* sugli aspetti prettamente reputazionali dell'azienda, approfondendo, in particolare, la rilevanza assunta, nel reperimento delle informazioni, dai motori di ricerca.

Nella seconda parte l'attenzione è stata posta prevalentemente sulla descrizione della metodologia seguita per la raccolta e la successiva rilevazione dei giudizi degli *stakeholders*. Nei capitoli finali, infine, dopo la presentazione e il commento dei

risultati conseguenti all'indagine condotta, è stato lasciato spazio alle conclusioni e ad alcuni approfondimenti teorici aventi per oggetto l'attualità e l'importanza della tematica da noi trattata.

In particolare, con riferimento alla metodologia adottata, occorre ricordare le difficoltà incontrate nell'elaborazione di un modello che fosse adatto al reperimento e alla raccolta dell'informazione.

Il fatto che Internet costituisca la più grande rete telematica mondiale e rappresenti un'enorme piattaforma comunicativa rende, in molti casi, poco agevole la ricerca delle tematiche d'interesse. In particolare, è risultata spesso difficoltosa l'individuazione dei "bacini informativi" dai quali attingere i giudizi. Per questo motivo la ricerca sconta l'impossibilità di analizzare compiutamente il *web* alla ricerca delle opinioni degli *stakeholders*. Di conseguenza le informazioni reperite potrebbero riguardare un campione poco significativo.

Con riferimento al profilo dell'investitore emergono comunque alcuni aspetti interessanti che vengono di seguito analizzati.

Il primo dato da sottolineare riguarda le peculiarità proprie delle ricerche condotte per valutare i giudizi degli investitori italiani ed esteri. In particolare mentre i primi dimostrano un maggiore interessamento per le vicende legate al Gruppo Benetton, i secondi sembrano essere più distaccati, mostrando in alcuni casi un atteggiamento "snob".

In secondo luogo i giudizi positivi rilevati, che attengono al suo "operato", riguardano prevalentemente l'andamento del titolo e la solidità economico-finanziaria della società, mentre le critiche sono rivolte alla famiglia proprietaria, alla formula imprenditoriale, alla comunicazione attuata, all'azione di "oscuri" *market maker* e, per la parte che attiene ai risultati in lingua inglese, all'impegno nel campo della responsabilità sociale da parte dell'azienda. In particolare, per quel che riguarda l'andamento del titolo sono stati tenuti in debita considerazione i giudizi relativi alle valutazioni "strettamente tecniche" riguardanti l'investimento azionario, in quanto giudicati non direttamente connessi alle tematiche che hanno per oggetto la *corporate reputation* dell'azienda.

In conclusione la reputazione di cui gode l'azienda presso il pubblico degli investitori può considerarsi nel complesso positiva anche se, sono comunque tanti i piccoli risparmiatori a non essere soddisfatti del rapporto che li lega all'azienda e diversi i giudizi nei quali non si riscontra la presenza di un commento esplicito sulla

sua reputazione. Si può affermare, dunque, che vi sia un sostanziale allineamento tra l'identità, intesa come principi chiave e valori che guidano l'attività dell'azienda, la comunicazione adottata per la proiezione della propria immagine presso il pubblico e la corrispondente "*corporate reputation*".



## BIBLIOGRAFIA

ANDREASSEN T.W., *The impact of corporate image on quality, customer satisfaction and loyalty for customers with varying degrees of service expertise*, London, International Journal of Service Industry Management, 2002.

ANZANI Nadia e KRATCHMAROVA Zornitza, *Avanti, intangibili!*, in, Economy Rassegna Stampa, n.4, 2006.

BALMER J.M.T., *Corporate identity: what of it, why the confusion, and what's next?*, in, Corporate reputation review, n.1, 1997.

BENNETT Roger, *Corporate philanthropy in France, Germany and the UK*, London, international marketing Review, 1998.

BERNSTEIN David, *Company Image*, Guerini e associati Editore, 2005.

BERNSTEIN David, *Corporate Branding – Back to basics*, in, European Journal of Marketing, n.7.

BERTINI U., *Scritti di Politica Aziendale*, Torino, Giappichelli, 1995.

BERTINI U. *Il sistema d'azienda*, Torino, Giappichelli, 1990.

BETTETINI Gianfranco, *Le nuove tecnologie della comunicazione*, Milano, Bompiani, 1993.

BICKERTON David, *Corporate reputation versus corporate branding: the realist debate*, in, Corporate Communications: an international journal, n.1, 2000.

BLOGGS David J., *Corporate Branding versus product branding in emergine markets*, in, *Marketing Intelligence & Planning*, n. 1, 2006

BRONDONI Silvio M. *“Patrimonio di marca e politica di comunicazione”*, Torino, G. Giappichelli, 2003

BRUNETTI Giorgio e BORTOLUZZI Paolo, *Benetton: da United Colors a Edizione Holding*, Torino, Isedi, 2004.

CALIERI Lorenzo, *Web Marketing & Motori di ricerca: guida e strategie per il posizionamento*, Rimini, Garattoni, 2005.

CALVO Marco, *Internet 2004*, Roma , GLF editori Laterza, 2003.

CARUANA Albert, *Corporate reputation: concept and measurement*, *Journal of Product and Brand Management*, London, MCB UP Ltd, 1997.

CARUANA, COHEN, KRENTLER, *Corporate reputation and shareholders' intentions: an attitudinal perspective*, in, *“Brand Management”*, vol.13, 2006.

CHANDLER A.D., *Strategia e struttura*, Milano, Franco Angeli, 1980, pag 1980.

CHRISTENSEN Lars, *Corporate Communication: the challenge of transparency*, in, *Corporate communications: An international Journal*, n.3, 2002.

CHUN Rosa, *Corporate reputation: meaning and mesasurement*, in, *Journal of Management Reviews*, vol.7 n.2, 2005.

CLARKSON M.B.E., *A stakeholders framework for analyzing and evaluating corporate social performances*, in, *Academy of Management Review*, 1995.

CODA Vittorio, *L'orientamento strategico di fondo*, Torino, Utet, 2002.

CODA Vittorio, *La valutazione della formula imprenditoriale*, in, Sviluppo e Organizzazione, Milano, 1984.

COLOMBINI Fabiano e DE SIMONI Marco, *La gestione dei portafogli azionari: modelli e tecniche per l'attività di asset management*, Bancaria Editrice, Roma, 2000.

Decreto Legislativo 11 aprile 2002, n. 61, *Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali*, a norma dell'articolo 11 della legge 3 ottobre 2001, n.366, in, Gazzetta Ufficiale n. 88, 2002.

DOLPHIN Richard R., *Corporate Reputation – a value creating strategy*, Emerald group Publishing Limited, n.3, 2004.

DONNA G., *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*, , Roma, Carocci, 1999.

DOWLING G., *How good corporate reputations create corporate value*, in, Corporate Reputation Review, n.2, 2006.

DOWLING G.R., *Corporate reputation: strategies for developing the corporate brand*, in, London: Kogan Page, 1994.

DOWNEY S.M., *The relationship between corporate culture and corporate identity*, in *Public Relations Quarterly*, n.7, 1987.

EINWILLER Sabine, *The Significance of Reputation and Brand for Creating Trust in the Different Stages of a Relationship between an Online Vendor and its Customers*, Institute for Media and Communications Management, University of St. Gallen, 2001.

FLATT Silvia J., *Corporate Reputation as a mediating variable between corporate culture and financial performances*, in, Reputation Institute Conference, 2006.

FREEMAN R.E., *A stakeholders theory of the modern corporation*, in Beauchamp, T.L. and Bowie, N.E. (Eds), *Ethical theory and business*, Prentice-Hall, Upper Saddle River, NJ, 1997.

FREEMAN R.E., *Strategic Management: A stakeholders approach*, Pitman, Boston, MA, 1984.

GALEOTTI Michele, *Governo dell'azienda e indicatori di performances*, Pisa, Il Borghetto, 2001.

GARZELLA Stefano, *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle potenzialità inesprese*, Torino, Giappichelli, 2005.

GATEWOOD Robert D., *Corporate Image: Employee Reactions and Implications for Managing Corporate Social Performances*, in, Journal of Business Ethics, vol. 16 n.4, 1997.

GOTSI Manto and WILSON Alan M., *Corporate reputation: seeking a definition*, Corporate Communications: An international Journal, London, MCB UP Ltd, 2001.

GRANT R. M., " *L'analisi strategica per le decisioni aziendali*", Edizioni Il Mulino, Bologna, 1999.

GRASSIVARO Francesco e GASTALDELLO Silvia, *Tesi: La comunicazione come strategia di impresa: il caso Benetton*, Padova, anno accademico 2004-2005, Facoltà di Scienze Politiche.

GREYSER A., *Advancing and enhancing corporate reputation*, Corporate Communications: An international Journal, London, MCB UP Ltd, 1999.

GUATRI L. - VICARI S., *Sistemi d'impresa e Capitalismi a Confronto*, EGEA, Milano, 1994.

GUIDOTTI Enrico, *Internet e comunicazione*, Edizione Angeli, Milano, 1997.

HENRION Fhk e PARKIN Alan, *Design coordination and corporate image*, London/NewYork Studio, Vista/Reinhold Publishing Corporation, 1967.

HINNA L., *Come gestire la responsabilità sociale dell'Impresa*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2005.

INVERNIZZI E., *I valori guida, Un traghetto verso il futuro*, in *L'impresa*, 1996.

KIDWELL R.E.jr, BENNETT N., *Employee propensity to withhold effort: a conceptual model to intersect three avenues of research*, in, *Academy of Management Review*, n.3, 1993.

LIVRAGHI G., *La coltivazione dell'internet*, rist. I ediz., Milano, Il Sole 24 Ore, 2001

LIVRAGHI Giancarlo, *Il nuovo libro della pubblicità: i segreti del mestiere*, Il sole 24 Ore, Milano, 2005

LOGUERCIO M., *Motori di ricerca ormai fondamentali nei processi di decisione e di acquisto degli italiani on line*, Novembre 2006

LOGUERCIO Marco, *L'importanza dei motori di ricerca nelle decisioni e negli acquisti*, Nextplora, 2006

LUPI Mauro, *Motori di ricerca e visibilità sul Web*, Milano, Apogeo, 2001.

MALDONADO Tomàs e BONSIPE Gui, *Un progetto di grafica sistematica* in Rassegna n.6, "Il campo della grafica italiana", aprile 1986 (numero monografico a cura di G. Anceschi).

MARCHI Luciano, *I sistemi informativi aziendali*, Milano, Giuffrè, 2004.

MARTIN DE CASTRO Gregorio, *The role of corporate reputation in developing relational capital*, in, *Journal of Intellectual Capital*, n.4, 2004.

MICHELINI Laura, "*Strategie di Corporate Giving e Cause Related Marketing in Italia: tra benessere sociale e fini di business*", Università LUMSA di Roma, 2003.

MORELLI Marcello, *La Comunicazione d'Impresa e la promozione dell'Immagine*, Angeli editore, 1997.

NARDIN Giuseppe, *La Benetton: strategia e struttura di un'impresa di successo*, Viterbo, Edizioni lavoro, 1987.

NEVILLE A., "Corporate reputation, stakeholders and the social performances-financial performances relationship", in, *European Journal of Marketing*, n.9/10, 2005.

NORMAN R., *Le condizioni di sviluppo dell'impresa*, Etas, Milano, 1979 (Introduzione all'edizione italiana del volume Vittorio Coda)

OLINS Wolff , *The new guide to identity*, Aldershot, Gower Publishing Ltd, 1995.

PASTERIS Vittorio, *Internet per chi studia*, Apogeo, Milano, 1996.

PITTA Dennis A., KATSANSIS Lea Prevel, *Understanding brand equity for successful brand extension*, in, *Journal of Consumer Marketing*, n.4, 1995.

PRAHALAD C. K. e HAMEL G. .*The Core Competence of the Corporation*, in, Harvard Business Review , 1990.

QUAGLI Alberto, “*Comunicare il futuro*”, Milano, Franco Angeli Editore, 2004.

QUAGLI Alberto, *Bilancio d’esercizio e principi contabili*, Torino, Giappichelli, 2006.

RAMPINI Federico, “*La comunicazione aziendale*”, Etaslibri, 1990.

ROBERTS P.W.and DOWLING G.R., *Corporate reputation and sustained superior financial performances*, in, Strategic Management Journal, n.23, 2002.

SABATE. J.M and PUENTE E., *Empirical analysis of the relationship between corporate reputation and financial performances: a survey of the literature*, in Corporate Reputation Review, n.2, 2003

SALEM Elena, “*Che cos’è la comunicazione d’impresa*”, Milano, Lupetti & Co, 1998.

SILVA Roberto, *IPSAS: Guida ai principi contabili internazionali per il settore pubblico*, Napoli, Esselibri, 2005

SMITH Craig N., “*Corporate Social Responsibility: whether or how*”, *California Management Review*, vol. 45, n. 4, summer 2003

SMITH Craig, *Corporate social responsibility: whether or how*, in, California Management Review, n.4, 2003.

TOSUN Nurhan, *Financial Value and public relations*, in, Corporate communications: an international journal, n.3, 2004.

UGGLA Henrik, *The corporate brand association base: a conceptual model for the creation of inclusive brand architecture*, London, European Journal of Marketing, 2006.

VANIN Luca, *La netiquette del forum. Come comportarsi nelle discussioni on-line*, Milano Bicocca, 2006.

# SITOGRAFIA

[www.belowthebiz.com](http://www.belowthebiz.com)  
<http://blogs.ugidotnet.org/idamiani>  
[www.clyc.it/](http://www.clyc.it/)  
[www.comunitazione.it/](http://www.comunitazione.it/)  
[www.dariobonacina.net/](http://www.dariobonacina.net/)  
[www.desmm.com](http://www.desmm.com)  
[www.disinformazione.it](http://www.disinformazione.it)  
[www.eco.unipmn.it](http://www.eco.unipmn.it)  
[www.ehiweb.it/](http://www.ehiweb.it/)  
[www.eureweb.com](http://www.eureweb.com)  
[www.gandalf.it](http://www.gandalf.it)  
[www.google.com](http://www.google.com)  
[www.homolaicus.com](http://www.homolaicus.com)  
[www.i-dome.com/](http://www.i-dome.com/)  
<http://informatica.scienze.unimo.it>  
<http://it.biz.yahoo.com>  
[www.italybanner.it/glossario.htm](http://www.italybanner.it/glossario.htm)  
[www.marketinginformatico.it](http://www.marketinginformatico.it)  
[www. Marcheinfesta.it](http://www.Marcheinfesta.it)  
[www.mestierediscrivere.com](http://www.mestierediscrivere.com)  
[www.minervaeurope.org/](http://www.minervaeurope.org/)  
[www.noTRACE.it](http://www.noTRACE.it)  
[www.onpoint-marketing.com](http://www.onpoint-marketing.com)  
[www.pc-facile.com](http://www.pc-facile.com)  
[www.parlamento.it](http://www.parlamento.it)  
<http://press.benettongroup.com>  
[www.riflessioni.it/](http://www.riflessioni.it/)  
[www.sems.it](http://www.sems.it)  
[www.scriptavolant.info](http://www.scriptavolant.info)  
<http://spazioinwind.libero.it/liberscuola/lettval.htm>  
[www.tutor2u.net](http://www.tutor2u.net)  
[www.telecomitalialab.com](http://www.telecomitalialab.com)

[www.tuttowebmaster.it/indicizzazione/page-rank.php](http://www.tuttowebmaster.it/indicizzazione/page-rank.php)

[www.voicebetween.com](http://www.voicebetween.com)

[www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

# Allegati

Allegato 1 : Le griglie di valutazione (italiano)

Allegato 2 : Le griglie di valutazione (inglese)

Allegato 3 : Tabella di riepilogo dell'analisi

Allegato 4a : Indici ricerca in Italiano

Allegato 4b : Indici ricerca in Inglese

Allegato 5 : Analisi temporale

Allegato 6 : Siti web analizzati

# ALLEGATO 1. Le griglie di valutazione (ITALIANO)

Data/N°	METOD. ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni						
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F	
<b>17/07/2006</b>														
1	2	Forum Finanziari	827	14/09/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
2	2	Forum Finanziari	827	22/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
3	2	Forum Finanziari	1190	05/04/2005	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0
4	2	Forum Finanziari	1190	06/04/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0
5	2	Forum Finanziari	1190	06/04/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
6	2	Forum Finanziari	1190	08/04/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0
7	2	Forum Finanziari	526	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
8	2	Forum Finanziari	763	24/01/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
9	2	Forum Finanziari	763	24/01/2004	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
10	2	Forum Finanziari	763	26/01/2004	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
11	2	Forum Finanziari	763	26/01/2004	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
12	2	Forum Finanziari	857	09/01/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
13	2	Forum Finanziari	857	09/01/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
14	2	Forum Finanziari	857	11/01/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
15	2	Forum Finanziari	1735	02/05/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
16	2	Forum Finanziari	375	07/06/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
17	2	Forum Finanziari	4155	28/06/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
<b>05/09/2006</b>														
18	2	Forum Finanziari	4282	04/06/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
19	2	Forum Finanziari	4282	04/06/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
20	2	Forum Finanziari	1.817	26/04/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0
21	2	Forum Finanziari	1.817	28/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
22	2	Forum Finanziari	1.817	19/10/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
23	2	Forum Finanziari	1817	21/12/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
24	2	Forum Finanziari	1817	22/06/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
25	2	Forum Finanziari	621	25/04/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
26	2	Forum Finanziari	621	25/04/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
27	2	Forum Finanziari	621	25/04/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
28	2	Forum Finanziari	621	25/04/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
29	2	Forum Finanziari	170	16/03/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
30	2	Forum Finanziari	170	16/03/2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0
31	2	Forum Finanziari	170	16/03/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
32	2	Forum Finanziari	170	16/03/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
33	2	Forum Finanziari	126	03/03/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
34	2	Forum Finanziari	9.434	19/02/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
35	2	Forum Finanziari	9.434	19/02/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
36	2	Forum Finanziari	1.038	04/01/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
37	2	Forum Finanziari	1038	04/01/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
38	2	Forum Finanziari	2.654	06/12/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni					
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F
39	2	Forum Finanziari	2.654	06/12/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
40	2	Forum Finanziari	2.654	07/12/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
41	2	Forum Finanziari	2.654	08/12/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
42	2	Forum Finanziari	2.654	16/12/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
<b>06/09/2006</b>													
43	2	Forum Finanziari	2.460	09/09/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
44	2	Forum Finanziari	10.329	16/04/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
45	2	Forum Finanziari	10.329	16/04/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
46	2	Forum Finanziari	10.329	18/04/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
47	2	Forum Finanziari	10.329	18/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
48	2	Forum Finanziari	10.329	18/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
49	2	Forum Finanziari	10.329	18/04/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
50	2	Forum Finanziari	10.329	18/04/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
51	2	Forum Finanziari	10.329	20/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
52	2	Forum Finanziari	10.329	20/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
53	2	Forum Finanziari	10.329	20/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
54	2	Forum Finanziari	10.329	20/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
55	2	Forum Finanziari	10.329	21/04/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
56	2	Forum Finanziari	10.329	29/04/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
57	2	Forum Finanziari	10.329	30/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
58	2	Forum Finanziari	10.329	30/04/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
59	2	Forum Finanziari	10.329	01/05/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
60	2	Forum Finanziari	10.329	01/05/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
61	2	Forum Finanziari	10.329	02/05/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
62	2	Forum Finanziari	10.329	05/05/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
63	2	Forum Finanziari	10.329	12/05/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
64	2	Forum Finanziari	10.329	16/05/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
65	2	Forum Finanziari	10.329	16/05/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
66	2	Forum Finanziari	10.329	21/05/2005	1	0	0	0	0	0	1	0	0
67	2	Forum Finanziari	10.329	05/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
<b>08/09/2006</b>													
68	2	Forum Finanziari	10.329	07/06/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
69	2	Forum Finanziari	10.329	22/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
70	2	Forum Finanziari	10.329	22/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
71	2	Forum Finanziari	10.329	22/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
72	2	Forum Finanziari	10.329	22/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
73	2	Forum Finanziari	10.329	23/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
74	2	Forum Finanziari	174	21/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
75	2	Forum Finanziari	325	22/05/2005	1	0	0	0	0	0	1	0	0
76	2	Forum Finanziari	325	22/05/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
77	2	Forum Finanziari	2.427	16/05/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
78	2	Forum Finanziari	2.427	16/05/2005	0	0	1	0	1	0	0	0	0
79	2	Forum Finanziari	3.150	02/05/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
80	2	Forum Finanziari	3.150	02/05/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
81	2	Forum Finanziari	3.150	03/05/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
82	2	Forum Finanziari	3.150	06/05/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
83	2	Forum Finanziari	3.150	10/05/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
84	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
85	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni					
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F
86	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
87	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
89	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
90	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
91	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
92	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
93	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
94	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
95	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
96	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
97	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
98	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
99	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
100	2	Forum Finanziari	5.235	14/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
101	2	Forum Finanziari	5.235	15/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
102	2	Forum Finanziari	5.235	15/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
103	2	Forum Finanziari	5.235	15/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
104	2	Forum Finanziari	5.235	15/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
105	2	Forum Finanziari	5.235	24/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
106	2	Forum Finanziari	387	31/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
107	2	Forum Finanziari	9.221	08/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
108	2	Forum Finanziari	9.221	08/03/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
109	2	Forum Finanziari	9.221	08/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
110	2	Forum Finanziari	9.221	08/03/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
111	2	Forum Finanziari	9.221	09/03/2005	0	1	0	0	0	1	0	0	0
112	2	Forum Finanziari	9.221	09/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
113	2	Forum Finanziari	9.221	09/03/2005	0	1	0	0	0	1	0	0	0
114	2	Forum Finanziari	9.221	09/03/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
115	2	Forum Finanziari	9.221	09/03/2005	1	0	0	0	0	0	1	0	0
116	2	Forum Finanziari	9.221	09/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
<b>11/09/2006</b>													
117	2	Forum Finanziari	9.221	10/03/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
118	2	Forum Finanziari	9.221	10/03/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
119	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	0	1	0	0	0	1	0	0
120	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
121	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
122	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
123	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
124	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
125	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
126	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
127	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
128	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	1	0	0	0	0	0	1	0	0
129	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
130	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
131	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
132	2	Forum Finanziari	9.221	11/03/2005	0	1	0	0	0	0	0	1	0
133	2	Forum Finanziari	9.221	12/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
134	2	Forum Finanziari	9.221	12/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni					
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F
135	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
136	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
137	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
138	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
139	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
140	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
141	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
142	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
143	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
144	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
145	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
146	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
147	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
148	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
149	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
<b>13/09/2006</b>													
150	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
151	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
152	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
153	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
154	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
155	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
156	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
157	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
158	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
159	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
160	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
161	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
162	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
163	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
164	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
165	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
166	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
167	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
168	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
169	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
170	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
171	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
172	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
173	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
174	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
175	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
176	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
177	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
178	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	0	1	0	0	0	1	0	0
179	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	0	1	0	0	0	1	0	0
180	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	0	1	0	0	0	1	0	0
181	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	0	1	0	0	0	1	0	0
182	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	0	1	0	0	0	1	0	0

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni					
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F
183	2	Forum Finanziari	2.478	12/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
184	2	Forum Finanziari	3.129	12/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
185	2	Forum Finanziari	3.129	04/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
186	2	Forum Finanziari	3.129	04/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
187	2	Forum Finanziari	3.129	04/03/2005	0	0	1	0	0	0	1	0	0
188	2	Forum Finanziari	3.129	04/03/2005	1	0	0	0	0	0	1	0	0
189	2	Forum Finanziari	3.129	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
<b>14/09/2006</b>													
190	2	Forum Finanziari	3.129	10/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
191	2	Forum Finanziari	3.129	10/03/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
192	2	Forum Finanziari	3.129	12/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
193	2	Forum Finanziari	3.129	12/03/2005	0	0	1	0	1	0	0	0	0
194	2	Forum Finanziari	5.601	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
195	2	Forum Finanziari	5.601	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
196	2	Forum Finanziari	5.601	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
197	2	Forum Finanziari	5.601	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
198	2	Forum Finanziari	5.601	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
199	2	Forum Finanziari	498	07/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
200	2	Forum Finanziari	498	11/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
201	2	Forum Finanziari	9.103	04/03/2005	1	0	0	0	0	0	1	0	0
202	2	Forum Finanziari	9.103	04/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
203	2	Forum Finanziari	9.103	04/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
204	2	Forum Finanziari	9.103	04/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
205	2	Forum Finanziari	9.103	04/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
206	2	Forum Finanziari	9.103	04/03/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
207	2	Forum Finanziari	9.103	07/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
208	2	Forum Finanziari	9.103	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
209	2	Forum Finanziari	9.103	07/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
210	2	Forum Finanziari	9.103	07/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
211	2	Forum Finanziari	3.426	01/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
212	2	Forum Finanziari	3.426	01/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
213	2	Forum Finanziari	3.426	02/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
214	2	Forum Finanziari	3.426	04/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
215	2	Forum Finanziari	3.426	07/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
216	2	Forum Finanziari	207	08/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
217	2	Forum Finanziari	616	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
218	2	Forum Finanziari	877	06/03/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
219	2	Forum Finanziari	877	07/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
220	2	Forum Finanziari	1.380	22/01/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
221	2	Forum Finanziari	1.380	25/01/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
222	2	Forum Finanziari	1.380	26/01/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
223	2	Forum Finanziari	304	20/01/2005	0	1	0	0	0	1	0	0	0
224	2	Forum Finanziari	243	29/04/2004	0	1	0	0	0	1	0	0	0
225	2	Forum Finanziari	243	29/04/2004	0	1	0	0	0	0	0	1	0
<b>15/09/2006</b>													
226	2	Forum Finanziari	449	30/03/2004	0	1	0	0	1	0	0	0	0
227	2	Forum Finanziari	449	30/03/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0
228	2	Forum Finanziari	145	21/01/2004	0	0	1	1	0	0	0	0	0
229	2	Forum Finanziari	145	22/01/2004	0	0	1	1	0	0	0	0	0

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni					
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F
230	2	Forum Finanziari	145	22/01/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0
231	2	Forum Finanziari	1.262	14/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
232	2	Forum Finanziari	1.262	14/07/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
233	2	Forum Finanziari	1.262	21/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
234	2	Forum Finanziari	236	16/01/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
235	2	Forum Finanziari	8.204	13/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
236	2	Forum Finanziari	8.204	13/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
237	2	Forum Finanziari	8.204	23/03/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
238	2	Forum Finanziari	8.204	31/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
239	2	Forum Finanziari	8.204	04/04/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
240	2	Forum Finanziari	8.204	04/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
241	2	Forum Finanziari	8.204	06/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
242	2	Forum Finanziari	8.204	06/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
243	2	Forum Finanziari	603	06/04/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
244	2	Forum Finanziari	603	06/04/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
245	2	Forum Finanziari	603	06/05/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
246	2	Forum Finanziari	512	15/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
247	2	Forum Finanziari	512	15/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
248	2	Forum Finanziari	220	12/04/2005	0	1	0	0	0	0	0	0	1
249	2	Forum Finanziari	1158	07/04/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
250	2	Forum Finanziari	1158	07/04/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
251	2	Forum Finanziari	1158	08/04/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
252	2	Forum Finanziari	1158	08/04/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
253	2	Forum Finanziari	805	04/04/2005	0	0	1	0	0	1	0	0	0
<b>18/09/2006</b>													
254	2	Forum Finanziari	805	07/04/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
255	2	Forum Finanziari	805	07/04/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
256	2	Forum Finanziari	2.240	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
257	2	Forum Finanziari	2.240	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
258	2	Forum Finanziari	2.240	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
259	2	Forum Finanziari	390	31/10/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0
260	2	Forum Finanziari	343	31/05/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0
261	2	Forum Finanziari	261	25/05/2004	1	0	0	1	0	0	0	0	0
262	2	Forum Finanziari	261	25/05/2004	1	0	0	1	0	0	0	0	0
263	2	Forum Finanziari	261	25/05/2004	1	0	0	1	0	0	0	0	0
<b>20/09/2006</b>													
264	2	Forum Finanziari	35	14/02/2006	1	0	0	0	0	0	1	0	0
265	2	Forum Finanziari	290	26/09/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
266	2	Forum Finanziari	290	26/09/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
267	2	Forum Finanziari	290	26/09/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
268	2	Forum Finanziari	290	03/10/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
269	2	Forum Finanziari	290	04/10/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
270	2	Forum Finanziari	1581	15/09/2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0
271	2	Forum Finanziari	1581	16/09/2006	0	1	0	0	1	0	0	0	0
272	2	Forum Finanziari	1581	16/09/2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0
273	2	Forum Finanziari	1581	14/09/2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0
274	2	Forum Finanziari	1581	13/09/2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0
275	2	Forum Finanziari	116	01/09/2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0
276	2	Forum Finanziari	149	28/03/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni					
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F
277	2	Forum Finanziari	149	28/03/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
278	2	Forum Finanziari	898	16/03/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
279	2	Forum Finanziari	898	16/03/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0
280	2	Forum Finanziari	2583	01/03/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
281	2	Forum Finanziari	215	28/11/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
282	2	Forum Finanziari	185	16/11/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
283	2	Forum Finanziari	1087	07/11/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
284	2	Forum Finanziari	90	13/09/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
285	2	Forum Finanziari	959	21/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
286	2	Forum Finanziari	959	21/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
287	2	Forum Finanziari	959	21/07/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
288	2	Forum Finanziari	355	06/07/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
289	2	Forum Finanziari	355	06/07/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
290	2	Forum Finanziari	401	30/06/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
291	2	Forum Finanziari	401	30/06/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
292	2	Forum Finanziari	716	22/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
293	2	Forum Finanziari	1785	10/06/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
294	2	Forum Finanziari	1785	10/06/2005	0	1	0	0	0	0	1	0	0
295	2	Forum Finanziari	1510	01/06/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
296	2	Forum Finanziari	1510	01/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
297	2	Forum Finanziari	1510	02/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
298	2	Forum Finanziari	274	13/04/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
299	2	Forum Finanziari	274	13/04/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
300	2	Forum Finanziari	3508	16/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
301	2	Forum Finanziari	3508	16/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
302	2	Forum Finanziari	3508	18/05/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
303	2	Forum Finanziari	1491	10/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
304	2	Forum Finanziari	1491	10/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
305	2	Forum Finanziari	112	07/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
306	2	Forum Finanziari	112	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
<b>26/09/2006</b>													
307	2	Forum Finanziari	246	04/07/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
308	2	Forum Finanziari	246	04/07/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
309	2	Forum Finanziari	246	04/07/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
310	2	Forum Finanziari	677	27/05/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0
311	2	Forum Finanziari	365	16/05/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0
312	2	Forum Finanziari	748	07/03/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
313	2	Forum Finanziari	295	12/04/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
314	2	Forum Finanziari	295	13/04/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
315	2	Forum Finanziari	521	05/02/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
316	2	Forum Finanziari	521	03/03/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
317	2	Forum Finanziari	521	16/03/2006	1	0	0	0	1	0	0	0	0
318	2	Forum Finanziari	144	17/01/2006	0	0	1	0	0	0	1	0	0
319	2	Forum Finanziari	144	17/01/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0
320	2	Forum Finanziari	168	14/09/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
321	2	Forum Finanziari	201	08/09/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
321	2	Forum Finanziari	275	21/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
322	2	Forum Finanziari	409	27/06/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
323	2	Forum Finanziari	103	22/06/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni					
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F
323	2	Forum Finanziari	44466	13/06/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
324	2	Forum Finanziari	228397	21/07/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
325	2	Forum Finanziari	228397	21/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
326	2	Forum Finanziari	228397	22/07/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
327	2	Forum Finanziari	228397	22/07/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
328	2	Forum Finanziari	228397	09/09/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
329	2	Forum Finanziari	136	26/08/2006	1	0	0	0	1	0	0	0	0
330	2	Forum Finanziari	304214	24/08/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
331	2	Forum Finanziari	509	04/07/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
332	2	Forum Finanziari	48	12/04/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
333	2	Forum Finanziari	738	25/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
334	2	Forum Finanziari	738	25/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0
335	2	Forum Finanziari	738	25/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
336	2	Forum Finanziari	443	04/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
337	2	Forum Finanziari	443	04/03/2005	0	1	0	0	1	0	0	0	0
338	2	Forum Finanziari	443	07/03/2005	0	1	0	0	0	1	0	0	0
339	2	Forum Finanziari	443	08/03/2005	1	0	0	0	1	0	0	0	0
340	2	Forum Finanziari	171	05/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0
341	2	Forum Finanziari	171	05/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0
342	2	Newsgroup Finanza	nd	09/06/2004	1	0	0	1	0	0	0	0	0
343	2	Newsgroup Finanza	nd	11/08/2006	0	1	0	0	1	0	0	0	0
<b>28/11/2006</b>													
344	2	Forum Finanziari	7.295	15/09/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
345	2	Forum Finanziari	7.295	15/09/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
346	2	Forum Finanziari	7.295	15/09/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0
347	2	Forum Finanziari	7295	19/09/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	1
348	2	Forum Finanziari	7295	19/09/2006	1	0	0	0	0	0	0	0	1
349	2	Forum Finanziari	7.295	19/09/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
350	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
351	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	1
352	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
353	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	1
354	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	1
355	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
356	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	0	1	0	0	1	0	0	0	0
357	2	Forum Finanziari	7.295	20/09/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0
358	2	Forum Finanziari	7.295	21/09/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	1
359	2	Forum Finanziari	7.295	21/09/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0
360	2	Forum Finanziari	7.295	21/09/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0
361	2	Forum Finanziari	7.295	22/09/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
362	2	Forum Finanziari	7.295	22/09/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
363	2	Forum Finanziari	7.295	24/09/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
364	2	Forum Finanziari	7.295	24/09/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
365	2	Forum Finanziari	7.295	25/09/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
366	2	Forum Finanziari	7.295	26/09/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
367	2	Forum Finanziari	7.295	03/10/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
368	2	Forum Finanziari	7.295	03/10/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
369	2	Forum Finanziari	7.295	10/10/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1
370	2	Forum Finanziari	7.295	10/10/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	1

Data/N°	METOD. 'ANALISI	KEY WORD	N°VISITATORI	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni						
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F	
371	2	Forum Finanziari	7.295	01/11/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
372	2	Forum Finanziari	7.295	01/11/2006	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
<b>30/12/2006</b>														
373	2	Forum Finanziari	7.295	08/11/2006	0	1	0							
374	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
375	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0
376	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
377	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
378	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
379	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
380	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0
381	2	Forum Finanziari	7.295	13/11/2006	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
382	2	Forum Finanziari	7.295	14/11/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
383	2	Newsgroup Finanza	nd	27/01/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
384	2	Newsgroup Finanza	nd	27/01/2004	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
385	2	Newsgroup Finanza	nd	07/12/2004	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0
386	2	Newsgroup Finanza	nd	07/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
387	2	Newsgroup Finanza	nd	07/03/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
388	2	Newsgroup Finanza	nd	07/03/2005	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
389	2	Newsgroup Finanza	nd	28/03/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
390	2	Newsgroup Finanza	nd	28/03/2005	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0
391	2	Newsgroup Finanza	nd	22/05/2001	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
392	1	Blog Finanza	nd	13/03/2005	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
393	2	yahoo finance	nd	13/11/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
394	2	yahoo finance	nd	13/11/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
395	2	yahoo finance	nd	20/09/2006	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
396	2	titolo benetton	nd	01/09/2003	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
397	2	titolo benetton	nd	01/09/2003	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0
398	2	titolo benetton	nd	14/12/2000	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
399	2	titolo benetton	nd	27/01/2005	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
400	2	titolo benetton	nd	27/01/2005	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0

#### Legenda

Andamento titolo	A
Solidità/Performance eco-fin	B
Famiglia Benetton	C
Prospettive di mercato	D
Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi	E
Market Maker	F
CSR	G



Data/N°	METOD.	KEY WORD	TIPO CANALE	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni						
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F	G
<b>15/11/2006</b>														
440	1	Benetton + NYSE	site	23/12/2003	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
441	2	Benetton + Financial Times	site	07/03/2005	1	0	0							
442	2	Benetton + Financial Times	site	02/12/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
443	2	Benetton + Financial Times	site	01/12/2006	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0
444	2	Benetton + Financial Times	site	15/11/2006	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0
445	2	Benetton + Financial Times	site	10/12/2003	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
446	2	benetton + financial + articles	site	14/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
447	1	benetton + financial + articles	site	14/12/2003	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
448	1	benetton + financial + articles	site	07/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
449	1	benetton + financial + articles	site	23/02/2006	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
450	1	benetton + gain + loss	blog	23/10/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
451	1	benetton + trader	forum	07/04/2006	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
452	1	benetton + trader	blog	10/02/2006	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
453	1	Benetton + business	blog news	14/10/2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0
454	1	Benetton + business	site	13/01/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
455	1	Benetton + thought	site	sito non aggiornato	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
456	1	Benetton + thought	site	sito non aggiornato	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
457	1	Benetton + thought	blog	03/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
458	1	Benetton + thought	blog	01/05/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
459	1	Benetton + thought	blog	30/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
460	1	Benetton + thought	blog	23/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
461	1	Benetton + thought	blog	14/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
462	1	Benetton + thought	blog	18/04/2005	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
463	1	Benetton + thought	blog	23/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
464	1	Benetton + thought	blog	23/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
465	1	Benetton + thought	blog	23/04/2003	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
466	1	Benetton + thought	blog	22/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
467	1	Benetton + thought	blog	14/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
468	1	Benetton + thought	blog	14/04/2003	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
469	1	Benetton + thought	blog	11/04/2003	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
470	1	Benetton + thought	blog	11/04/2003	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
<b>27/12/2005</b>														
471	1	Benetton + thought	blog	08/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
472	1	Benetton + thought	blog	08/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
473	1	Benetton + thought	blog	08/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
474	1	Benetton + thought	blog	02/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
475	1	Benetton + thought	blog	02/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
476	1	Benetton + thought	blog	02/04/2003	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
477	1	Benetton + thought	blog	02/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
478	1	Benetton + thought	blog	02/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
479	1	Benetton + thought	blog	02/04/2003	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
480	1	Benetton + thought	blog	04/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
481	1	Benetton + thought	blog	04/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
482	1	Benetton + thought	blog	04/04/2003	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
483	1	Benetton + thought	blog	04/04/2003	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0

Data/N°	METOD.	KEY WORD	TIPO CANALE	DATA INS.COMMENTO	GIUDIZIO INVESTITORE			Motivazioni						
					POSITIVO	NEGATIVO	NEUTRO	A	B	C	D	E	F	G
484	1	Benetton + thought	blog	04/04/2003	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
485	1	Benetton + thought	blog	04/04/2003	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
486	1	Benetton + thought	blog	31/03/2003	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0
487	1	Benetton + thought	blog	31/03/2003	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
488	1	Benetton + thought	blog	31/03/2003	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
489	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	02/06/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
490	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	31/05/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
491	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	21/02/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
492	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	18/03/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
493	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	18/03/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
494	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	18/03/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
495	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	26/03/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
496	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	17/03/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
497	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	24/01/2000	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
498	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	08/01/1999	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
499	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	22/02/1998	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
500	2	Benetton + BNG + BEN + quotes	forum	09/02/2000	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1

**Legenda**

Andamento titolo	<b>A</b>
Solidità/Performance eco-fin	<b>B</b>
Famiglia Benetton	<b>C</b>
Prospettive di mercato	<b>D</b>
Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi	<b>E</b>
Market Maker	<b>F</b>
CSR	<b>G</b>

## ALLEGATO 3. Tabella riepilogo analisi

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Data effettuazione analisi	Scomposizione per risultato (N°)	
Parametri Valutazione	Italiano	30/12/2006	27	
		28/11/2006	29	
		26/09/2006	39	
		20/09/2006	43	
		18/09/2006	10	
		15/09/2006	28	
		14/09/2006	36	
		13/09/2006	40	
		11/09/2006	33	
		08/09/2006	48	
		06/09/2006	25	
		05/09/2006	25	
		17/07/2006	17	
		Inglese	27/12/2005	30
			15/11/2006	31
	29/10/2006		22	
	27/09/2006		17	
	<b>Totale Giudizi Rilevati</b>		<b>500</b>	

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Scomposizione per risultato (N°)
Numero Giudizi Rilevati	Italiano	400
	Inglese	100

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Metodologia utilizzata	Scomposizione per risultato (N°)
Metodologia d'analisi	Italiano	1	1
		2	399
	Inglese	1	65
		2	35
		<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	<b>500</b>

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Search Engine	Scomposizione per risultato (N°)
Motore di ricerca	Italiano	Google	400
	Inglese	Google	100
	<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	<b>500</b>	

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Scomposizione per risultato (N°)
Lingua Analisi	Italiano	400
	Inglese	100
	<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	<b>500</b>

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Key Word	Scomposizione per risultato (N°)	
Parola chiave inserita	Italiano	Forum finanziari	380	
		Newsgroup Finanza	11	
		Blog Finanza	1	
		Yahoo Finance	3	
		Titolo Benetton	5	
		Inglese	Benetton + Adr	7
			NYSE + message board	9
			message board stock NYSE	1
			stock board message discussion	1
			BNG + MESSAGE BOARD + STOCK	1
			jim cramer	2
			Benetton + investor	8
			Benetton + trading	6
			Best + Financial + Discussion + Board	1
			Yahoo Finance	1
	Benetton + NYSE		3	
	Benetton + Financial Times		5	
	benetton + financial + articles		4	
	benetton + gain + loss		1	
	benetton + trader		2	
	Benetton + business	2		
	Benetton + thought	34		
	Benetton + BNG + BEN + quotes	12		
	<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	<b>500</b>		

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Indirizzo Web	Scomposizione per risultato (N°)	
Uri	Italiano	http://www.investireoggi.it	14	
		http://teocollector.mastertopforum.com	3	
		http://www.finanzaonline.com	284	
		http://www.finanza.com	6	
		http://www.borse.it	37	
		http://www.maidireborsa.it/	18	
		http://www.laborsadeipiccoli.net/	19	
		http://search.mailgate.org/	1	
		http://it-economia-borsa.economia.newsgroup.alice.it/	1	
		http://groups.google.it/group/it.economia.borsa	13	
		http://petsalvatore.blogspot.com/	1	
		http://it.messages.finance.yahoo.com/	3	
		Inglese	http://www.fool.com	9
			http://messages.finance.yahoo.com	24
			http://www.thestreet.com	1
			http://moneycentral.msn.com	1
	http://www.cramersmadmoney.com		2	
	http://groups.google.it/group/		13	
	http://www.boycottbenetton.com/		1	
	http://www.spychips.com		1	
	http://mailman.anu.edu.au/		1	
	http://search.ft.com/		4	
	http://www.rfidjournal.com/		1	
	http://www.findarticles.com		2	
	http://www.zdnet.co.uk		1	
	http://www.economist.com/		1	
	http://news.nacla.org/		1	
	http://maddmoney.blogspot.com/		1	
	http://news.independent.co.uk/	1		
	http://www.made-in-italy.com/	1		
	http://www.freeessays.cc/	1		
	http://www.wowessays.com/	1		
http://www.brandchannel.com/	32			
<b>Totale Giudizi Rilevati</b>		<b>500</b>		

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Pagina Google	Scomposizione per risultato (N°)
Profondità analisi	Italiano	1	400
		2	0
		3	0
	Inglese	1	62
		2	35
		3	3
<b>Totale Giudizi Rilevati</b>		<b>500</b>	

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Tipo canale	Scomposizione per risultato (N°)
Tipo canale	Italiano	Forum	393
		Newsgroup	7
		Blog	0
		Sito	0
	Inglese	Forum	31
		Newsgroup	14
		Blog	39
		Sito	16
		<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	

Variabili di ricerca	Mercato	Scomposizione per risultato (N°)
Mercato borsistico	Milano	400
	New York	100
	Francoforte	0
	<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	<b>500</b>

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Documenti Gruppo Benetton	Scomposizione per risultato (N°)
Dati Benetton*	Italiano	Presenza	6
		Assenza	394
	Inglese	Presenza	1
		Assenza	99
		<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	

\*Ai fini dell'analisi sono stati considerati solo i documenti non direttamente collegabili al Gruppo Benetton (uffici stampa, siti di news ecc.).

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Fonte	Scomposizione per (N°)	
Numero visitatori	Italiano	<a href="http://www.investireoggi.it">http://www.investireoggi.it</a>	4163	
		<a href="http://teocollector.mastertopforum.com">http://teocollector.mastertopforum.com</a>	6265	
		<a href="http://www.finanzaonline.com">http://www.finanzaonline.com</a>	104886	
		<a href="http://www.finanza.com">http://www.finanza.com</a>	325	
		<a href="http://www.borse.it">http://www.borse.it</a>	18015	
		<a href="http://www.maidireborsa.it/">http://www.maidireborsa.it/</a>	3951	
		<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/">http://www.laborsadeipiccoli.net/</a>	579122	
		<a href="http://search.mailgate.org/">http://search.mailgate.org/</a>	nd	
		<a href="http://it-economia-borsa.economia.newsgroup.alice.it/">http://it-economia-borsa.economia.newsgroup.alice.it/</a>	nd	
		<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa</a>	nd	
		<a href="http://petsalvatore.blogspot.com/">http://petsalvatore.blogspot.com/</a>	nd	
		Inglese	<a href="http://it.messages.finance.yahoo.com/">http://it.messages.finance.yahoo.com/</a>	nd
			<a href="http://www.fool.com">http://www.fool.com</a>	nd
			<a href="http://messages.finance.yahoo.com">http://messages.finance.yahoo.com</a>	nd
			<a href="http://www.thestreet.com">http://www.thestreet.com</a>	nd
			<a href="http://moneycentral.msn.com">http://moneycentral.msn.com</a>	nd
			<a href="http://www.cramersmadmoney.com">http://www.cramersmadmoney.com</a>	nd
	<a href="http://groups.google.it/group/">http://groups.google.it/group/</a>		nd	
	<a href="http://www.boycottbenetton.com/">http://www.boycottbenetton.com/</a>		nd	
	<a href="http://www.spsychips.com">http://www.spsychips.com</a>		nd	
	<a href="http://mailman.anu.edu.au/">http://mailman.anu.edu.au/</a>		nd	
	<a href="http://search.ft.com/">http://search.ft.com/</a>		nd	
	<a href="http://www.rfidjournal.com/">http://www.rfidjournal.com/</a>		nd	
	<a href="http://www.findarticles.com">http://www.findarticles.com</a>		nd	
	<a href="http://www.zdnet.co.uk">http://www.zdnet.co.uk</a>		nd	
	<a href="http://www.economist.com/">http://www.economist.com/</a>		nd	
	<a href="http://news.nacla.org/">http://news.nacla.org/</a>		nd	
	<a href="http://maddmoney.blogspot.com/">http://maddmoney.blogspot.com/</a>	nd		
	<a href="http://news.independent.co.uk/">http://news.independent.co.uk/</a>	nd		
	<a href="http://www.made-in-italy.com/">http://www.made-in-italy.com/</a>	nd		
	<a href="http://www.freeessays.cc/">http://www.freeessays.cc/</a>	nd		
	<a href="http://www.wowessays.com/">http://www.wowessays.com/</a>	nd		
	<a href="http://www.brandchannel.com/">http://www.brandchannel.com/</a>	nd		
		<b>Totale</b>	<b>716727</b>	

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Titolo	Scomposizione per risultato (N°)
Tipologia Titolo	Italiano	Azioni	394
		Obbligazioni	6
		ADR	100
	Inglese	Obbligazioni	0
		<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Grado di giudizio	Scomposizione per risultato (N°)
Giudizi	Italiano	Positivo	179
		Neutro	64
		Negativo	157
	Inglese	Positivo	20
		Neutro	8
		Negativo	72
		<b>Totale Giudizi Rilevati</b>	<b>500</b>

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Grado di giudizio	Scomposizione per risultato (N°)	
Motivazioni	Italiano	Andamento titolo A	240	
		Soldità/Performance eco-fin B	82	
		Famiglia Benetton C	14	
		Prospettive di mercato D	29	
		Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi E	2	
		Market Maker F	33	
		CSR G	0	
		Inglese	Andamento titolo A	19
			Soldità/Performance eco-fin B	13
	Famiglia Benetton C		6	
	Prospettive di mercato D		9	
	Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi E		28	
	Market Maker F		2	
	CSR G	23		

Variabili di ricerca	Scomposizione lingua analisi	Grado di giudizio	Scomposizione per risultato (N°)
Informazioni Visitatori	Italiano	Informazioni investimento	6
		Informazioni anagrafiche	19
		Informazioni aggiuntive (professione, hobby)	5
		Nessuna informazione	370
		Inglese	Informazioni investimento
	Informazioni anagrafiche		6
	Informazioni aggiuntive (professione, hobby)		37
	Nessuna informazione		57
			<b>Totale Giudizi Rilevati</b>

## ALLEGATO 4a. Indici italiano

### GRIGLIA ANALISI ITALIANO: INDICI

<b>Variabili di ricerca</b>	<b>Valore</b>
<b>1) Rilevanza giudizi italiano su totale</b>	<b>80,00%</b>
<b>2) Metodologia</b>	<b>100,00%</b>
	1 0,25%
	2 99,75%
<b>3) Motore di ricerca Google</b>	<b>100,00%</b>
<b>4) Rilevanza "key word"</b>	<b>100,00%</b>
	Forum finanziari 95,00%
	Newsgroup Finanza 2,75%
	Blog Finanza 0,25%
	Yahoo Finance 0,75%
	Titolo Benetton 1,25%
<b>5) Rilevanza fonte</b>	<b>100,00%</b>
	<a href="http://www.investireoggi.it">http://www.investireoggi.it</a> 3,50%
	<a href="http://teocollector.mastertopforum.com">http://teocollector.mastertopforum.com</a> 0,75%
	<a href="http://www.finanzeonline.com">http://www.finanzeonline.com</a> 71,00%
	<a href="http://www.finanze.com">http://www.finanze.com</a> 1,50%
	<a href="http://www.borse.it">http://www.borse.it</a> 9,25%
	<a href="http://www.maidireborsa.it/">http://www.maidireborsa.it/</a> 4,50%
	<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/">http://www.laborsadeipiccoli.net/</a> 4,75%
	<a href="http://search.mailgate.org/">http://search.mailgate.org/</a> 0,25%
	<a href="http://it-economia-borsa.economia.newsgroup.alice.it/">http://it-economia-borsa.economia.newsgroup.alice.it/</a> 0,25%
	<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa</a> 3,25%
	<a href="http://petsalvatore.blogspot.com/">http://petsalvatore.blogspot.com/</a> 0,25%
	<a href="http://it.messages.finance.yahoo.com/">http://it.messages.finance.yahoo.com/</a> 0,75%
<b>6) Profondità analisi</b>	<b>100,00%</b>
	1 100,00%
	2 0,00%
	3 0,00%
<b>7) Tipologia canale</b>	<b>100,00%</b>
	Forum 98,25%
	Newsgroup 1,75%
	Blog 0,00%
	Sito 0,00%
<b>8) Mercato Borsistico</b>	<b>100,00%</b>
	Milano 80,00%
	New York 20,00%
	Francoforte 0,00%
<b>9) Documenti/informazioni Gruppo Benetton</b>	
	Presenza 1,50%
	Assenza 98,50%

<b>10) Numero visitatori</b>		<b>100,00%</b>
	<i>http://www.investireoggi.it</i>	0,58%
	<i>http://teocollector.mastertopforum.com</i>	0,87%
	<i>http://www.finanzaonline.com</i>	14,63%
	<i>http://www.finanza.com</i>	0,05%
	<i>http://www.borse.it</i>	2,51%
	<i>http://www.maidireborsa.it/</i>	0,55%
	<i>http://www.laborsadeipiccoli.net/</i>	80,80%
<b>11) Informazioni visitatori</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Informazioni investimento</i>	1,50%
	<i>Informazioni anagrafiche</i>	4,75%
	<i>Informazioni aggiuntive (professione, hobby)</i>	1,25%
	<i>Nessuna informazione</i>	92,50%
<b>12) Tipologia titolo</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Azioni</i>	98,50%
	<i>Obbligazioni</i>	1,50%
<b>13) Giudizi</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Positivo</i>	44,75%
	<i>Neutro</i>	16,00%
	<i>Negativo</i>	39,25%
<b>14) Motivazioni</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Andamento titolo A</i>	60,00%
	<i>Solidità/Performance eco-fin B</i>	20,50%
	<i>Famiglia Benetton C</i>	3,50%
	<i>Prospettive di mercato D</i>	7,25%
	<i>Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi E</i>	0,50%
	<i>Market Maker F</i>	8,25%
	<i>CSR G</i>	0,00%
<b>14) Motivazione "Andamento titolo A"</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Positivo</i>	49,17%
	<i>Neutro</i>	32,92%
	<i>Negativo</i>	17,92%
<b>16) Motivazione "Solidità/Performance eco-fin" B</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Positivo</i>	63,41%
	<i>Neutro</i>	4,88%
	<i>Negativo</i>	31,71%
<b>17) Motivazione "Famiglia Benetton C"</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Positivo</i>	0,00%
	<i>Neutro</i>	7,14%
	<i>Negativo</i>	92,86%
<b>18) Motivazione "Prospettive di mercato D"</b>		<b>100,00%</b>
		24,14%
		31,03%
		44,83%
<b>18) Motivazione "Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi E"</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Positivo</i>	0,00%
	<i>Neutro</i>	0,00%
	<i>Negativo</i>	100,00%
<b>19) Motivazione "Market Maker F"</b>		<b>100,00%</b>
	<i>Positivo</i>	9,38%
	<i>Neutro</i>	25,00%
	<i>Negativo</i>	65,63%
<b>20) Motivazione "CSR G"</b>		<b>nd</b>
	<i>Positivo</i>	nd
	<i>Neutro</i>	nd
	<i>Negativo</i>	nd

## ALLEGATO 6b. Indici inglese

<b>GRIGLIA ANALISI INGLESE: INDICI</b>	
<b>Variabili di ricerca</b>	<b>Valore</b>
<b>1) Rilevanza giudizi inglese su totale</b>	<b>20,00%</b>
<b>2) Metodologia</b>	<b>100,00%</b>
	1 65,00%
	2 35,00%
<b>3) Motore di ricerca Google</b>	<b>100,00%</b>
<b>4) Rilevanza "Key word"</b>	<b>100,00%</b>
Benetton + Adr	7,00%
NYSE + message board	9,00%
message board stock NYSE	1,00%
stock board message discussion	1,00%
BNG + MESSAGE BOARD + STOCK	1,00%
jim cramer	2,00%
Benetton + investor	8,00%
Benetton + trading	6,00%
Best + Financial + Discussion + Board	1,00%
Yahoo Finance	1,00%
Benetton + NYSE	3,00%
Benetton + Financial Times	5,00%
benetton + financial + articles	4,00%
benetton + gain + loss	1,00%
benetton + trader	2,00%
Benetton + business	2,00%
Benetton + thought	34,00%
Benetton + BNG + BEN + quotes	12,00%
<b>5) Rilevanza Fonte</b>	<b>100,00%</b>
http://www.fool.com	9,00%
http://messages.finance.yahoo.com	24,00%
http://www.thestreet.com	1,00%
http://moneycentral.msn.com	1,00%
http://www.cramersmadmoney.com	2,00%
http://groups.google.it/group/	13,00%
http://www.boycottbenetton.com/	1,00%
http://www.spsychips.com	1,00%
http://mailman.anu.edu.au/	1,00%
http://search.ft.com/	4,00%
http://www.rfidjournal.com/	1,00%
http://www.findarticles.com	2,00%
http://www.zdnet.co.uk	1,00%
http://www.economist.com/	1,00%
http://news.nacla.org/	1,00%
http://maddmoney.blogspot.com/	1,00%
http://news.independent.co.uk/	1,00%
http://www.made-in-italy.com/	1,00%
http://www.freeessays.cc/	1,00%
http://www.wowessays.com/	1,00%
http://www.brandchannel.com/	32,00%
<b>6) Profondità analisi</b>	<b>100,00%</b>
	1 62,00%
	2 35,00%
	3 3,00%

<b>7) Tipologia canale</b>		<b>100,00%</b>
	Forum	31,00%
	Newsgroup	14,00%
	Blog	39,00%
	Sito	16,00%
<b>8) Mercato Borsistico</b>		<b>100,00%</b>
	Milano	80,00%
	New York	20,00%
	Francoforte	0,00%
<b>9) Documenti/informazioni Gruppo Benetton</b>		
	Presenza	1,00%
	Assenza	99,00%
<b>10) Numero visitatori</b>		<b>nd</b>
	<a href="http://www.investireoggi.it">http://www.investireoggi.it</a>	nd
	<a href="http://teocollector.mastertopforum.com">http://teocollector.mastertopforum.com</a>	nd
	<a href="http://www.finanzaonline.com">http://www.finanzaonline.com</a>	nd
	<a href="http://www.finanza.com">http://www.finanza.com</a>	nd
	<a href="http://www.borse.it">http://www.borse.it</a>	nd
	<a href="http://www.maidireborsa.it/">http://www.maidireborsa.it/</a>	nd
	<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/">http://www.laborsadeipiccoli.net/</a>	nd
<b>11) Informazioni visitatori</b>		<b>100,00%</b>
	Informazioni investimento	0,00%
	Informazioni anagrafiche	6,00%
	Informazioni aggiuntive (professione, hobby)	37,00%
	Nessuna informazione	57,00%
<b>12) Tipologia titolo</b>		<b>100,00%</b>
	Azioni	100,00%
	Obbligazioni	0,00%
<b>13) Giudizi</b>		<b>100,00%</b>
	Positivo	20,00%
	Neutro	8,00%
	Negativo	72,00%
<b>14) Motivazioni</b>		<b>100,00%</b>
	Andamento titolo A	19,00%
	Solidità/Performance eco-fin B	13,00%
	Famiglia Benetton C	6,00%
	Prospettive di mercato D	9,00%
	Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi E	28,00%
	Market Maker F	2,00%
	CSR G	23,00%
<b>14) Motivazione "Andamento titolo A"</b>		<b>100,00%</b>
	Positivo	50,00%
	Neutro	27,78%
	Negativo	22,22%
<b>16) Motivazione "Solidità/Performance eco-fin" B</b>		<b>100,00%</b>
	Positivo	42,86%
	Neutro	0,00%
	Negativo	57,14%
<b>17) Motivazione "Famiglia Benetton C"</b>		<b>100,00%</b>
	Positivo	0,00%
	Neutro	33,33%
	Negativo	66,67%
<b>18) Motivazione "Prospettive di mercato D"</b>		<b>100,00%</b>
		0,00%
		11,11%
		88,89%
<b>18) Motivazione "Comunicazione/Corporate Branding/ Eventi E"</b>		<b>100,00%</b>
	Positivo	14,29%
	Neutro	0,00%
	Negativo	85,71%
<b>19) Motivazione "Market Maker F"</b>		<b>100,00%</b>
	Positivo	0,00%
	Neutro	0,00%
	Negativo	100,00%
<b>20) Motivazione "CSR G"</b>		<b>100,00%</b>
	Positivo	4,00%
	Neutro	0,00%
	Negativo	96,00%

## ALLEGATO 7. Analisi temporale

DATA INSERIMENTO COMMENTO	COMUNICATI STAMPA DATA	Motivazioni Giudizi						COMUNICATI STAMPA: OGGETTO
		A	B	C	D	E	F	
	19/12/2006							Foa nuovo direttore Amminist. Finanza e Controllo
14/11/2006	13/12/2006	0	0	0	0	0	1	Accordo Allison: licenza settore occhiali
13/11/2006		0	0	0	0	0	1	
13/11/2006	13/11/2006	0	0	0	1	0	0	Risultati consolidati primi 9 mesi, dimissioni Cassano
13/11/2006		1	0	0	0	0	0	
13/11/2006		0	0	0	0	0	1	
13/11/2006		0	0	0	0	0	1	
13/11/2006		0	0	0	0	0	1	
13/11/2006		0	1	0	0	0	0	
13/11/2006		0	0	0	0	0	1	
13/11/2006		1	0	0	0	0	0	
13/11/2006		1	0	0	0	0	0	
08/11/2006								
01/11/2006		0	0	0	0	0	1	
01/11/2006		0	0	0	0	0	1	
	28/10/2006							Sisley: primo negozio in India
10/10/2006	10/10/2006	0	0	0	0	0	1	40° Anniversario Benetton
10/10/2006		0	0	0	0	0	1	
03/10/2006		0	0	0	0	0	1	
03/10/2006		0	0	0	0	0	1	
26/09/2006		0	0	0	0	0	1	
25/09/2006		0	0	0	0	0	1	
24/09/2006		0	0	0	0	0	1	
24/09/2006		0	0	0	0	0	1	
22/09/2006		0	0	0	0	0	1	
22/09/2006		0	0	0	0	0	1	
21/09/2006		0	0	0	0	0	1	
21/09/2006		1	0	0	0	0	0	
21/09/2006		1	0	0	0	0	0	
20/09/2006		1	0	0	0	0	0	
20/09/2006		0	0	0	0	0	1	
20/09/2006		1	0	0	0	0	0	
20/09/2006		0	0	0	0	0	1	
20/09/2006		0	0	0	0	0	1	
20/09/2006		1	0	0	0	0	0	
20/09/2006		0	1	0	0	0	0	
20/09/2006		1	0	0	0	0	0	
20/09/2006		1	0	0	0	0	0	
19/09/2006		0	0	0	0	0	1	
19/09/2006		0	0	0	0	0	1	
19/09/2006		1	0	0	0	0	0	

DATA INSERIMENTO COMMENTO	COMUNICATI STAMPA DATA	Motivazioni Giudizi						COMUNICATI STAMPA: OGGETTO
		A	B	C	D	E	F	
16/09/2006		0	1	0	0	0	0	
16/09/2006		0	0	1	0	0	0	
15/09/2006		0	0	1	0	0	0	
15/09/2006		1	0	0	0	0	0	
15/09/2006		1	0	0	0	0	0	
15/09/2006		1	0	0	0	0	0	
14/09/2006	14/09/2006	0	0	1	0	0	0	Nuovo punto vendita a Viareggio
13/09/2006	13/09/2006	0	0	1	0	0	0	Risultati consolidati primi 6 mesi, dimissioni Cassano
01/09/2006		0	0	1	0	0	0	
26/08/2006		0	1	0	0	0	0	
24/08/2006		1	0	0	0	0	0	
11/08/2006		0	1	0	0	0	0	
04/07/2006	07/08/2006	1	0	0	0	0	0	Benetton potenzia la sua rete commerciale
04/07/2006		1	0	0	0	0	0	
04/07/2006		1	0	0	0	0	0	
04/07/2006		1	0	0	0	0	0	
28/06/2006		1	0	0	0	0	0	
	26/06/2006							Approvazione Form 20-F
22/06/2006		1	0	0	0	0	0	
13/06/2006		1	0	0	0	0	0	
07/06/2006		1	0	0	0	0	0	
04/06/2006		1	0	0	0	0	0	
04/06/2006		1	0	0	0	0	0	
27/05/2006		1	0	0	0	0	0	
	25/05/2006							Presentate collezioni Autunno inverno
16/05/2006		1	0	0	0	0	0	
	15/05/2006							Approvazione risultati primo trimestre 2006
	09/05/2006							Approvazione Bilancio 2005
02/05/2006		1	0	0	0	0	0	
	26/04/2006							Robert Singer entra nel Cda Benetton
25/04/2006		1	0	0	0	0	0	
25/04/2006		1	0	0	0	0	0	
25/04/2006		1	0	0	0	0	0	
25/04/2006		1	0	0	0	0	0	
13/04/2006		1	0	0	0	0	0	
12/04/2006		1	0	0	0	0	0	
	30/03/2006							Approvati risultati esercizio 2005
28/03/2006		1	0	0	0	0	0	
28/03/2006		1	0	0	0	0	0	
16/03/2006		1	0	0	0	0	0	
16/03/2006		0	0	1	0	0	0	
16/03/2006		1	0	0	0	0	0	
16/03/2006		1	0	0	0	0	0	
16/03/2006		1	0	0	0	0	0	
16/03/2006		1	0	0	0	0	0	



DATA INSERIMENTO COMMENTO	COMUNICATI STAMPA DATA	Motivazioni Giudizi						COMUNICATI STAMPA: OGGETTO
		A	B	C	D	E	F	
21/07/2005		1	0	0	0	0	0	
21/07/2005		1	0	0	0	0	0	
14/07/2005		1	0	0	0	0	0	
14/07/2005		1	0	0	0	0	0	
06/07/2005		1	0	0	0	0	0	
06/07/2005		0	0	0	1	0	0	
30/06/2005		1	0	0	0	0	0	
30/06/2005		1	0	0	0	0	0	
27/06/2005		1	0	0	0	0	0	
23/06/2005		1	0	0	0	0	0	
22/06/2005		1	0	0	0	0	0	
22/06/2005		1	0	0	0	0	0	
22/06/2005		1	0	0	0	0	0	
22/06/2005		1	0	0	0	0	0	
22/06/2005		1	0	0	0	0	0	
22/06/2005		1	0	0	0	0	0	
10/06/2005	10/06/2005	0	0	0	1	0	0	Credito Revolving per 10 milioni di euro
10/06/2005		0	0	0	1	0	0	
07/06/2005		0	0	0	0	0	1	
05/06/2005		1	0	0	0	0	0	
02/06/2005		1	0	0	0	0	0	
01/06/2005	01/06/2005	1	0	0	0	0	0	Accordo licenza distribuzione biancheria
01/06/2005		1	0	0	0	0	0	
22/05/2005		0	0	0	1	0	0	
22/05/2005		1	0	0	0	0	0	
21/05/2005		0	0	0	1	0	0	
18/05/2005		1	0	0	0	0	0	
16/05/2005		0	1	0	0	0	0	
16/05/2005		1	0	0	0	0	0	
16/05/2005		1	0	0	0	0	0	
16/05/2005	16/05/2005	0	1	0	0	0	0	Bilancio 2004, risultati primo trimestre 2005
12/05/2005		1	0	0	0	0	0	
10/05/2005		1	0	0	0	0	0	
06/05/2005		0	0	0	1	0	0	
06/05/2005		0	0	0	1	0	0	
05/05/2005		1	0	0	0	0	0	
03/05/2005		1	0	0	0	0	0	
02/05/2005		0	0	0	1	0	0	
02/05/2005		0	1	0	0	0	0	
02/05/2005		1	0	0	0	0	0	
01/05/2005		1	0	0	0	0	0	
01/05/2005		1	0	0	0	0	0	
30/04/2005		1	0	0	0	0	0	
30/04/2005		0	0	0	1	0	0	
29/04/2005		1	0	0	0	0	0	

DATA INSERIMENTO COMMENTO	COMUNICATI STAMPA DATA	Motivazioni Giudizi						COMUNICATI STAMPA: OGGETTO
		A	B	C	D	E	F	
28/04/2005		1	0	0	0	0	0	
26/04/2005		0	1	0	0	0	0	
21/04/2005	21/04/2005	0	1	0	0	0	0	Accordi rafforzamento posizione Benetton in Turchia
20/04/2005		1	0	0	0	0	0	
20/04/2005		1	0	0	0	0	0	
20/04/2005		1	0	0	0	0	0	
20/04/2005		1	0	0	0	0	0	
18/04/2005		0	1	0	0	0	0	
18/04/2005		1	0	0	0	0	0	
18/04/2005		1	0	0	0	0	0	
18/04/2005		0	1	0	0	0	0	
18/04/2005		0	1	0	0	0	0	
16/04/2005		1	0	0	0	0	0	
16/04/2005		0	0	0	0	0	1	
13/04/2005		1	0	0	0	0	0	
13/04/2005		1	0	0	0	0	0	
12/04/2005		0	0	0	0	0	1	
12/04/2005		1	0	0	0	0	0	
08/04/2005		0	1	0	0	0	0	
08/04/2005		1	0	0	0	0	0	
08/04/2005		1	0	0	0	0	0	
07/04/2005		1	0	0	0	0	0	
07/04/2005		1	0	0	0	0	0	
07/04/2005		0	1	0	0	0	0	
07/04/2005		1	0	0	0	0	0	
06/04/2005		0	1	0	0	0	0	
06/04/2005		0	1	0	0	0	0	
06/04/2005		1	0	0	0	0	0	
06/04/2005		1	0	0	0	0	0	
06/04/2005		0	1	0	0	0	0	
06/04/2005		1	0	0	0	0	0	
05/04/2005		0	1	0	0	0	0	
04/04/2005		1	0	0	0	0	0	
04/04/2005		1	0	0	0	0	0	
04/04/2005		0	0	1	0	0	0	
31/03/2005	31/03/2005	1	0	0	0	0	0	Approvati CDA risultati esercizio 2004
31/03/2005		1	0	0	0	0	0	
28/03/2005		1	0	0	0	0	0	
28/03/2005		0	0	1	0	0	0	
25/03/2005		1	0	0	0	0	0	
25/03/2005		1	0	0	0	0	0	
25/03/2005		0	1	0	0	0	0	
24/03/2005		1	0	0	0	0	0	
23/03/2005		0	0	0	0	0	1	
16/03/2005		1	0	0	0	0	0	
16/03/2005		1	0	0	0	0	0	





DATA INSERIMENTO COMMENTO	COMUNICATI STAMPA DATA	Motivazioni Giudizi						COMUNICATI STAMPA: OGGETTO
		A	B	C	D	E	F	
11/03/2005		1	0	0	0	0	0	
11/03/2005		0	0	0	0	1	0	
11/03/2005		1	0	0	0	0	0	
11/03/2005		1	0	0	0	0	0	
11/03/2005		1	0	0	0	0	0	
11/03/2005		1	0	0	0	0	0	
11/03/2005		1	0	0	0	0	0	
11/03/2005		1	0	0	0	0	0	
10/03/2005		0	0	0	0	0	1	
10/03/2005		0	0	0	0	0	1	
10/03/2005		1	0	0	0	0	0	
10/03/2005		0	0	0	1	0	0	
10/03/2005		1	0	0	0	0	0	
10/03/2005		1	0	0	0	0	0	
09/03/2005		0	0	1	0	0	0	
09/03/2005		1	0	0	0	0	0	
09/03/2005		0	0	1	0	0	0	
09/03/2005		0	0	0	1	0	0	
09/03/2005		0	0	0	1	0	0	
09/03/2005		1	0	0	0	0	0	
08/03/2005		1	0	0	0	0	0	
08/03/2005		0	0	0	1	0	0	
08/03/2005		0	1	0	0	0	0	
08/03/2005		0	0	0	1	0	0	
08/03/2005		0	1	0	0	0	0	
08/03/2005		0	1	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		0	0	1	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
07/03/2005		1	0	0	0	0	0	
06/03/2005		0	0	0	0	0	1	
05/03/2005		1	0	0	0	0	0	

DATA INSERIMENTO COMMENTO	COMUNICATI STAMPA DATA	Motivazioni Giudizi						COMUNICATI STAMPA: OGGETTO
		A	B	C	D	E	F	
05/03/2005		1	0	0	0	0	0	
04/03/2005	04/03/2005	1	0	0	0	0	0	dati previsionali 2005
04/03/2005		1	0	0	0	0	0	
04/03/2005		0	0	0	1	0	0	
04/03/2005		0	0	0	1	0	0	
04/03/2005		0	0	0	1	0	0	
04/03/2005		1	0	0	0	0	0	
04/03/2005		0	1	0	0	0	0	
04/03/2005		0	1	0	0	0	0	
04/03/2005		0	1	0	0	0	0	
04/03/2005		0	0	0	0	0	1	
04/03/2005		0	1	0	0	0	0	
04/03/2005		1	0	0	0	0	0	
04/03/2005		0	1	0	0	0	0	
02/03/2005		1	0	0	0	0	0	
01/03/2005		1	0	0	0	0	0	
01/03/2005		1	0	0	0	0	0	
	01/02/2005							Ricavi preliminari consolidati 2004 di Benetton
27/01/2005		1	0	0	0	0	0	
27/01/2005		1	0	0	0	0	0	
26/01/2005		1	0	0	0	0	0	
25/01/2005		1	0	0	0	0	0	
22/01/2005		1	0	0	0	0	0	
20/01/2005		0	0	1	0	0	0	
	15/12/2004							Campagna di Boicottaggio contro Benetton
	12/11/2004							Approvati da CDA risultati fino a 30 Settembre 2004
07/12/2004		0	0	1	0	0	0	
31/10/2004		1	0	0	0	0	0	
	07/10/2004							Nuova campagna di comunicazione Benetton
	16/09/2004							Megastore a Parigi
	09/09/2004							aumento capitale stock option, risultati primo sem. 2004
	15/07/2004							approvaz piano di stock option
	01/07/2004							Nuovo megastore a Berlino
09/06/2004		1	0	0	0	0	0	
	08/06/2004							Benetton festeggia 15 alla Borsa di New York
31/05/2004		1	0	0	0	0	0	
25/05/2004		1	0	0	0	0	0	
25/05/2004		1	0	0	0	0	0	
25/05/2004		1	0	0	0	0	0	
	12/05/2004							risultati del primo trimestre 2004 e bilancio 2003
29/04/2004		0	0	1	0	0	0	
29/04/2004		0	0	0	0	1	0	
30/03/2004	30/03/2004	0	1	0	0	0	0	Approvati dal CdA Benetton i risultati dell'esercizio 2003
30/03/2004		1	0	0	0	0	0	
	06/02/2004							l'andamento della gestione 2003 e le previsioni 2004
27/01/2004		1	0	0	0	0	0	

DATA INSERIMENTO COMMENTO	COMUNICATI STAMPA DATA	Motivazioni Giudizi						COMUNICATI STAMPA: OGGETTO
		A	B	C	D	E	F	
27/01/2004		1	0	0	0	0	0	
26/01/2004		0	0	0	1	0	0	
26/01/2004		1	0	0	0	0	0	
24/01/2004		0	1	0	0	0	0	
24/01/2004		1	0	0	0	0	0	
22/01/2004		1	0	0	0	0	0	
22/01/2004		1	0	0	0	0	0	
21/01/2004		1	0	0	0	0	0	
11/01/2004		1	0	0	0	0	0	
09/01/2004		1	0	0	0	0	0	
09/01/2004		1	0	0	0	0	0	
	10/12/2003							linee guida 2003-2007 prevedono pay out ratio stabile
	05/12/2003							valori di conferimento (progetto di riorganiz. societaria)
	25/11/2003							Benetton approva di riorganizzazione societaria
	13/11/2003							CdA Benetton i risultati al 30 settembre 2003
	11/09/2003							semestrale
01/09/2003		1	0	0	0	0	0	
01/09/2003		0	1	0	0	0	0	
22/05/2001		1	0	0	0	0	0	
14/12/2000		1	0	0	0	0	0	

**Legenda**

Andamento titolo	A
Solidità/Performance eco-fin	B
Famiglia Benetton	C
Prospettive di mercato	D
Comunicazione/Corporate Branding/	E
Market Maker	F
CSR	G











<a href="http://www.fianza.com/forum/topic.asp?TOPIC_ID=22095">http://www.fianza.com/forum/topic.asp?TOPIC_ID=22095</a>
<a href="http://www.fianza.com/forum/topic.asp?TOPIC_ID=18596">http://www.fianza.com/forum/topic.asp?TOPIC_ID=18596</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17155&amp;p=2">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17155&amp;p=2</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17155&amp;p=2">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17155&amp;p=2</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17155&amp;p=2">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17155&amp;p=2</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17116">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17116</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17089">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=17089</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=16617&amp;p=5">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=16617&amp;p=5</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13577">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13577</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13577">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13577</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13122">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13122</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13122">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=13122</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=12602">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=12602</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=9084">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=9084</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=8718">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=8718</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=8357">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=8357</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=5810">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=5810</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=4213">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=4213</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=4213">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=4213</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=4213">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=4213</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3568">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3568</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3568">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3568</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3402">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3402</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3402">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3402</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3126">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=3126</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2847">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2847</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2847">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2847</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2690">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2690</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2690">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2690</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2690">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=2690</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=1617">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=1617</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=1617">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=1617</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=959">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=959</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=959">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=959</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=959">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=959</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=870">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=870</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=870">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=870</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=737">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=737</a>
<a href="http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=737">http://www.borse.it/forum/viewtopic.php?id=737</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=6415&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=6415&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=6415&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=6415&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=6415&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=6415&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=5722&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=5722&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=5481&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=5481&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4414&amp;page=4&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4414&amp;page=4&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4908&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4908&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4908&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4908&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=2657&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=2657&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=2657&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=2657&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4577&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=4577&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=3733&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=3733&amp;highlight=benetton</a>

<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=3733&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=3733&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=1695&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=1695&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=1605&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=1605&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/search.php?searchid=136002&amp;pp=25&amp;page=5">http://www.maidireborsa.it/search.php?searchid=136002&amp;pp=25&amp;page=5</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=110&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=110&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=95&amp;highlight=benetton">http://www.maidireborsa.it/showthread.php?t=95&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=2944&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=195">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=2944&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=195</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=570">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=570</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=570">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=570</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=585">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=585</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=585">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=585</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=1740">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1131&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=1740</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=3580&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=3580&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1296&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=435">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=1296&amp;postdays=0&amp;postorder=asc&amp;highlight=benetton&amp;start=435</a>
<a href="http://my.taobao.com/mytaobao/favorite/watch_this_shop.htm?add=57f3d79577557d4ac05dc24279058b01">http://my.taobao.com/mytaobao/favorite/watch_this_shop.htm?add=57f3d79577557d4ac05dc24279058b01</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=997&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=997&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=833&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=833&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=833&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=833&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=833&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=833&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=619&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=622&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=622&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=622&amp;highlight=benetton">http://www.laborsadeipiccoli.net/forum/viewtopic.php?t=622&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://search.mailgate.org/it/it.economia.borsa?query=benetton">http://search.mailgate.org/it/it.economia.borsa?query=benetton</a>
<a href="http://it-economia-borsa.economia.newsgroup.alice.it/telecom-italia-famiglia-benetton/message.jspa?messageid=4611686018451953589&amp;PMK=srcng">http://it-economia-borsa.economia.newsgroup.alice.it/telecom-italia-famiglia-benetton/message.jspa?messageid=4611686018451953589&amp;PMK=srcng</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=2&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=2&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=2&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=2&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=3&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=3&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=3&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=3&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=4&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=4&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=4&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=4&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=4&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=4&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=5&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=5&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=5&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=5&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=5&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=5&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=7&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=7&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=7&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=7&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=7&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=7&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=9&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=9&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=12&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=12&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=12&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=12&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=13&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=13&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=13&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=13&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=13&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=13&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=14&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=14&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=18&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=18&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=18&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=18&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=24&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=24&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=25&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=25&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=29&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.finanzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=29&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>

<a href="http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=30&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=30&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=31&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=31&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=31&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=31&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=33&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=33&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=34&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=34&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=34&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=34&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=34&amp;pp=10&amp;highlight=benetton">http://www.fianzaonline.com/forum/showthread.php?t=723352&amp;page=34&amp;pp=10&amp;highlight=benetton</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/ec4fa85d1b117bc6/2589a4b80b20ca7c?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=4#2589a4b80b20ca7c">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/ec4fa85d1b117bc6/2589a4b80b20ca7c?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=4#2589a4b80b20ca7c</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/ec4fa85d1b117bc6/2589a4b80b20ca7c?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=4#2589a4b80b20ca7c">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/ec4fa85d1b117bc6/2589a4b80b20ca7c?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=4#2589a4b80b20ca7c</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/cadb310b616723be/e9be35cbd9705ef8?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=7#e9be35cbd9705ef8">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/cadb310b616723be/e9be35cbd9705ef8?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=7#e9be35cbd9705ef8</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/b0f90399c75db7b4/93137675eaa2470a?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=9#93137675eaa2470a">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/b0f90399c75db7b4/93137675eaa2470a?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=9#93137675eaa2470a</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/b0f90399c75db7b4/93137675eaa2470a?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=9#93137675eaa2470a">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/b0f90399c75db7b4/93137675eaa2470a?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=9#93137675eaa2470a</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/b0f90399c75db7b4/93137675eaa2470a?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=9#93137675eaa2470a">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/b0f90399c75db7b4/93137675eaa2470a?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=9#93137675eaa2470a</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/5c851910cbc68c4a/08f0e5a4085eae56?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=11#08f0e5a4085eae56">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/5c851910cbc68c4a/08f0e5a4085eae56?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=11#08f0e5a4085eae56</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/5c851910cbc68c4a/08f0e5a4085eae56?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=11#08f0e5a4085eae56">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/5c851910cbc68c4a/08f0e5a4085eae56?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=11#08f0e5a4085eae56</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/d83265da8d9edf5d/e2e1b0e22db255cb?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=15#e2e1b0e22db255cb">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa.trading-online/browse_thread/thread/d83265da8d9edf5d/e2e1b0e22db255cb?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;mum=15#e2e1b0e22db255cb</a>
<a href="http://petsalvatore.blogspot.com/2006/03/un-titolo-interessante-benetton.html">http://petsalvatore.blogspot.com/2006/03/un-titolo-interessante-benetton.html</a>
<a href="http://it.messages.finance.yahoo.com/Finance/Azioni_Italia/threadview?bn=ITF-Stocks-BEN.MI&amp;tid=3&amp;mid=3&amp;tof=1&amp;m=tm&amp;rt=2">http://it.messages.finance.yahoo.com/Finance/Azioni_Italia/threadview?bn=ITF-Stocks-BEN.MI&amp;tid=3&amp;mid=3&amp;tof=1&amp;m=tm&amp;rt=2</a>
<a href="http://it.messages.finance.yahoo.com/Finance/Azioni_Italia/threadview?bn=ITF-Stocks-BEN.MI&amp;tid=3&amp;mid=3&amp;tof=1&amp;m=tm&amp;rt=2">http://it.messages.finance.yahoo.com/Finance/Azioni_Italia/threadview?bn=ITF-Stocks-BEN.MI&amp;tid=3&amp;mid=3&amp;tof=1&amp;m=tm&amp;rt=2</a>
<a href="http://it.messages.finance.yahoo.com/Finance/Azioni_Italia/threadview?bn=ITF-Stocks-BEN.MI&amp;tid=1&amp;mid=1&amp;tof=3&amp;m=tm&amp;rt=2">http://it.messages.finance.yahoo.com/Finance/Azioni_Italia/threadview?bn=ITF-Stocks-BEN.MI&amp;tid=1&amp;mid=1&amp;tof=3&amp;m=tm&amp;rt=2</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/b7e3b16a9cd9c7e7/8f3e1474e307138f?lnk=st&amp;q=&amp;mum=2&amp;hl=it#8f3e1474e307138f">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/b7e3b16a9cd9c7e7/8f3e1474e307138f?lnk=st&amp;q=&amp;mum=2&amp;hl=it#8f3e1474e307138f</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/b7e3b16a9cd9c7e7/8f3e1474e307138f?lnk=st&amp;q=&amp;mum=2&amp;hl=it#8f3e1474e307138f">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/b7e3b16a9cd9c7e7/8f3e1474e307138f?lnk=st&amp;q=&amp;mum=2&amp;hl=it#8f3e1474e307138f</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/c351f08cee320dac/02872ee3c63a3b96?lnk=st&amp;q=&amp;mum=6&amp;hl=it#02872ee3c63a3b96">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/c351f08cee320dac/02872ee3c63a3b96?lnk=st&amp;q=&amp;mum=6&amp;hl=it#02872ee3c63a3b96</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/f0ae18b4e5aaafe1/3bdd5bb6ace170fc?lnk=st&amp;q=titolo+benetton&amp;mum=15&amp;hl=it#3bdd5bb6ace170fc">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/f0ae18b4e5aaafe1/3bdd5bb6ace170fc?lnk=st&amp;q=titolo+benetton&amp;mum=15&amp;hl=it#3bdd5bb6ace170fc</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/f0ae18b4e5aaafe1/3bdd5bb6ace170fc?lnk=st&amp;q=titolo+benetton&amp;mum=15&amp;hl=it#3bdd5bb6ace170fc">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/f0ae18b4e5aaafe1/3bdd5bb6ace170fc?lnk=st&amp;q=titolo+benetton&amp;mum=15&amp;hl=it#3bdd5bb6ace170fc</a>

## GRIGLIA DI VALUTAZIONE: INGLESE

URL
<a href="http://www.fool.com/investing/general/2006/02/09/the-olympics-and-investing-the-home-team.aspx">http://www.fool.com/investing/general/2006/02/09/the-olympics-and-investing-the-home-team.aspx</a>
<a href="http://www.fool.com/investing/international/2006/11/14/benettons-colors-are-running.aspx">http://www.fool.com/investing/international/2006/11/14/benettons-colors-are-running.aspx</a>
<a href="http://www.fool.com/investing/general/2006/03/29/foolish-forecast-benetton-still-under-wraps.aspx">http://www.fool.com/investing/general/2006/03/29/foolish-forecast-benetton-still-under-wraps.aspx</a>
<a href="http://www.fool.com/investing/dividends-income/2006/02/10/taking-stock-of-italy.aspx">http://www.fool.com/investing/dividends-income/2006/02/10/taking-stock-of-italy.aspx</a>
<a href="http://boards.fool.com/Message.asp?mid=23571620&amp;sort=postdate">http://boards.fool.com/Message.asp?mid=23571620&amp;sort=postdate</a>
<a href="http://boards.fool.com/Message.asp?mid=23571620&amp;sort=whole">http://boards.fool.com/Message.asp?mid=23571620&amp;sort=whole</a>
<a href="http://boards.fool.com/Message.asp?mid=23571620&amp;sort=whole">http://boards.fool.com/Message.asp?mid=23571620&amp;sort=whole</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=211&amp;mid=211&amp;tof=2&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=211&amp;mid=211&amp;tof=2&amp;ftr=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=200&amp;mid=200&amp;tof=6&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=200&amp;mid=200&amp;tof=6&amp;ftr=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=196&amp;mid=196&amp;tof=9&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=196&amp;mid=196&amp;tof=9&amp;ftr=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=201&amp;mid=201&amp;tof=10&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=201&amp;mid=201&amp;tof=10&amp;ftr=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=191&amp;mid=191&amp;tof=13&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=191&amp;mid=191&amp;tof=13&amp;ftr=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=191&amp;mid=194&amp;tof=13&amp;rt=2&amp;ftr=2&amp;off=1">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=191&amp;mid=194&amp;tof=13&amp;rt=2&amp;ftr=2&amp;off=1</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=192&amp;mid=192&amp;tof=15&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=192&amp;mid=192&amp;tof=15&amp;ftr=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=178&amp;mid=178&amp;tof=19&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=178&amp;mid=178&amp;tof=19&amp;ftr=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=174&amp;mid=174&amp;tof=20&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=174&amp;mid=174&amp;tof=20&amp;ftr=2</a>
<a href="http://www.thestreet.com/_tscs/funds/lightningground/10277151.html">http://www.thestreet.com/_tscs/funds/lightningground/10277151.html</a>
<a href="http://boards.fool.com/message.asp?mid=24821921">http://boards.fool.com/message.asp?mid=24821921</a>
<a href="http://moneycentral.msn.com/investor/StockRating/srsmain.asp?Symbol=BNG">http://moneycentral.msn.com/investor/StockRating/srsmain.asp?Symbol=BNG</a>
<a href="http://www.cramersmadmoney.com/showthread.php?t=5670&amp;highlight=Benetton">http://www.cramersmadmoney.com/showthread.php?t=5670&amp;highlight=Benetton</a>
<a href="http://www.cramersmadmoney.com/showthread.php?t=1349&amp;highlight=Benetton">http://www.cramersmadmoney.com/showthread.php?t=1349&amp;highlight=Benetton</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.true-crime/browse_thread/thread/5223d28c5a2c20bc/e6149a237bf610c7?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=2#e6149a237bf610c7">http://groups.google.it/group/alt.true-crime/browse_thread/thread/5223d28c5a2c20bc/e6149a237bf610c7?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=2#e6149a237bf610c7</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.true-crime/browse_thread/thread/5223d28c5a2c20bc/e6149a237bf610c7?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=2#e6149a237bf610c7">http://groups.google.it/group/alt.true-crime/browse_thread/thread/5223d28c5a2c20bc/e6149a237bf610c7?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=2#e6149a237bf610c7</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/655fd2462be0d786/764aa7689aaf1f38?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=26#764aa7689aaf1f38">http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/655fd2462be0d786/764aa7689aaf1f38?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=26#764aa7689aaf1f38</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/655fd2462be0d786/764aa7689aaf1f38?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=26#764aa7689aaf1f38">http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/655fd2462be0d786/764aa7689aaf1f38?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=26#764aa7689aaf1f38</a>
<a href="http://groups.google.it/group/rec.autos.sport.f1/browse_thread/thread/73d6174531781c67/b8434b997c72581a?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=28#b8434b997c72581a">http://groups.google.it/group/rec.autos.sport.f1/browse_thread/thread/73d6174531781c67/b8434b997c72581a?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=28#b8434b997c72581a</a>
<a href="http://groups.google.it/group/misc.activism.progressive/browse_thread/thread/9852b8386fe6135c/fccacea0708ffec4?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=33#fccacea0708ffec4">http://groups.google.it/group/misc.activism.progressive/browse_thread/thread/9852b8386fe6135c/fccacea0708ffec4?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=33#fccacea0708ffec4</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.politics.socialism.trotsky/browse_thread/thread/e7257193ac3d9477/69d72fd012db1b2a?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=52#69d72fd012db1b2a">http://groups.google.it/group/alt.politics.socialism.trotsky/browse_thread/thread/e7257193ac3d9477/69d72fd012db1b2a?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=52#69d72fd012db1b2a</a>
<a href="http://groups.google.it/group/uk.rec.walking/browse_thread/thread/440a161d24730e9f/4b7328485d7312ae?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=78#4b7328485d7312ae">http://groups.google.it/group/uk.rec.walking/browse_thread/thread/440a161d24730e9f/4b7328485d7312ae?lnk=st&amp;q=benetton+investor&amp;num=78#4b7328485d7312ae</a>
<a href="http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/78a4ca00e81e7e49/4ce99094e43192ea?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=1#4ce99094e43192ea">http://groups.google.it/group/it.economia.borsa/browse_thread/thread/78a4ca00e81e7e49/4ce99094e43192ea?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=1#4ce99094e43192ea</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/d9db78fa0a82203a/0a165261d3321943?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=2#0a165261d3321943">http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/d9db78fa0a82203a/0a165261d3321943?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=2#0a165261d3321943</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/d9db78fa0a82203a/0a165261d3321943?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=2#0a165261d3321943">http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/d9db78fa0a82203a/0a165261d3321943?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=2#0a165261d3321943</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/57a079c62381054d/59ed95b71ba3f230?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=10#59ed95b71ba3f230">http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/57a079c62381054d/59ed95b71ba3f230?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=10#59ed95b71ba3f230</a>
<a href="http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/57a079c62381054d/59ed95b71ba3f230?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=10#59ed95b71ba3f230">http://groups.google.it/group/alt.activism.death-penalty/browse_thread/thread/57a079c62381054d/59ed95b71ba3f230?lnk=st&amp;q=BENETTON+TRADING&amp;num=10#59ed95b71ba3f230</a>
<a href="http://groups.google.it/groups/search?q=BENETTON+TRADING&amp;ie=UTF-8&amp;oe=UTF-8&amp;">http://groups.google.it/groups/search?q=BENETTON+TRADING&amp;ie=UTF-8&amp;oe=UTF-8&amp;</a>
<a href="http://finance.yahoo.com/q/ao?s=BNG">http://finance.yahoo.com/q/ao?s=BNG</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=139&amp;mid=139&amp;tof=36&amp;ftr=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=139&amp;mid=139&amp;tof=36&amp;ftr=2</a>
<a href="http://www.boycottbenetton.com/PR_030313a.html">http://www.boycottbenetton.com/PR_030313a.html</a>
<a href="http://www.spychips.com/press-releases/benetton-boycott.html">http://www.spychips.com/press-releases/benetton-boycott.html</a>



<a href="http://www.brandchannel.com/view_comments.asp?dc_id=28#c5">http://www.brandchannel.com/view_comments.asp?dc_id=28#c5</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=111&amp;mid=111&amp;tof=55&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=111&amp;mid=111&amp;tof=55&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=110&amp;mid=110&amp;tof=56&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=110&amp;mid=110&amp;tof=56&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=73&amp;mid=73&amp;tof=60&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=73&amp;mid=73&amp;tof=60&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=85&amp;mid=85&amp;tof=72&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=85&amp;mid=85&amp;tof=72&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=81&amp;mid=81&amp;tof=75&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=81&amp;mid=81&amp;tof=75&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=80&amp;mid=80&amp;tof=76&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=80&amp;mid=80&amp;tof=76&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=77&amp;mid=77&amp;tof=78&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=77&amp;mid=77&amp;tof=78&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=60&amp;mid=60&amp;tof=83&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=60&amp;mid=60&amp;tof=83&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=43&amp;mid=43&amp;tof=85&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=43&amp;mid=43&amp;tof=85&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=23&amp;mid=23&amp;tof=103&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=23&amp;mid=23&amp;tof=103&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=2&amp;mid=2&amp;tof=111&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=2&amp;mid=2&amp;tof=111&amp;frt=2</a>
<a href="http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=50&amp;mid=50&amp;tof=86&amp;frt=2">http://messages.finance.yahoo.com/Stocks_%28A_to_Z%29/Stocks_B/threadview?m=tm&amp;bn=2418&amp;tid=50&amp;mid=50&amp;tof=86&amp;frt=2</a>

## RINGRAZIAMENTI

Desidero ringraziare il Prof. Alberto Quagli per la costante disponibilità e cortesia avute nei nostri confronti; il Gruppo Benetton, ed in particolare l'Ufficio *Investor Relations* senza il quale la collaborazione con l'azienda di Ponzano Veneto non avrebbe avuto luogo e questa tesi non sarebbe stata fatta.

Desidero inoltre ringraziare i colleghi che, insieme a me, hanno partecipato a questo “lungo, intenso ed esaltante” progetto.

Ringrazio la mia famiglia, ed in particolare i miei genitori, che mi hanno dato la possibilità di studiare a Pisa, che hanno sempre creduto in me e che hanno atteso con pazienza il giorno della mia laurea “definitiva”.

Infine ringrazio i parenti e tutti i miei amici (della Sardegna e di Pisa) insieme ai quali ho trascorso questi meravigliosi anni di Università.