



The *Adam Smith Society*

Italiani nel mondo: libero scambio e internazionalizzazione delle imprese

15 febbraio 2016 - Milano



INTERVENGONO

Guido Cammarano
Presidente, Arca SGR

Alessandro De Nicola
Presidente, Adam Smith Society

Ugo Loser
Amministratore Delegato, Arca SGR

Guido Gentili
Moderatore
Editorialista, Il Sole 24 Ore

Giorgio Barba Navaretti
Ordinario di Economia Politica, Università degli Studi di Milano

Roberto Luongo
Direttore, Agenzia ICE

Roberta Marracino
Direttore Area Studi e Comunicazione, SACE

Gianmario Tondato
Amministratore Delegato, Autogrill



Guido Cammarano

Il mio gradito compito è solo quello di porgere un caloroso benvenuto e un sentito ringraziamento a tutti voi che siete oggi qui convenuti per partecipare a questo nuovo ulteriore incontro che Arca ha organizzato con il prezioso e collaudato contributo della Adam Smith Society sul problema del libero scambio e della internazionalizzazione delle imprese italiane. Il ringraziamento è ovviamente particolare ai relatori che hanno accettato di condividere con noi la loro approfondita conoscenza della materia.

L'apertura agli scambi di merci è ormai un principio condiviso nei rapporti economici tra le nazioni ed è uno dei pochi che rimane indiscusso nella teoria economica ed è confermato dal fatto che non vi sono stati regressi nel protezionismo.

Vale ancora quel che affermava Adam Smith: "I vantaggi naturali che un paese ha su un altro nel produrre determinate merci talvolta sono tali che sarebbe vano cercare di competere con la loro produzione... Finché un paese godrà di siffatti vantaggi, l'altro essendone privo, risulterà sempre conveniente per questo comprare quelle merci dal primo, piuttosto che produrle", suggerendo quindi alla Scozia di importare vino piuttosto che produrlo.

E David Ricardo sosteneva: "In Inghilterra produrre tessuti può richiedere il lavoro di 100 uomini per un anno; qualora l'Inghilterra provasse a produrre vino, sempre per un anno occorrerebbero 120 uomini. Converrebbe quindi all'Inghilterra importare il vino e pagarlo esportando tessuti. In Portogallo la produzione di vino potrebbe richiedere il lavoro di soli 80 uomini per un anno, la produzione di tessuti il lavoro di 90 uomini per lo stesso periodo.

Sarebbe quindi vantaggioso per il Portogallo esportare vino in cambio di tessuti. Lo scambio avverrebbe anche quando la merce importata fosse producibile in Portogallo con meno lavoro che in Inghilterra."

I vantaggi assoluti definiti da Smith e quelli comparati individuati da Ricardo hanno costituito la base della scienza economica successiva che ha sviluppato e rafforzato la teoria del commercio internazionale.

Ho tratto queste puntuali citazioni dalla prefazione di Pierluigi Ciocca al bel libro di Benn Steil, *La battaglia di Bretton Woods: battaglia nella quale l'economia vinse sulla politica e si poté giungere a quegli accordi che, con il ritorno alla libertà degli scambi, favorirono e sostennero lo sviluppo economico di quel dopoguerra: a dimostrazione che l'economia può e deve imporsi alla politica quando ciò è necessario per accrescere il benessere materiale dei popoli; così come lo sviluppo e la valorizzazione di una impresa sul piano nazionale e internazionale è necessario che prevalgano sugli interessi di mero potere dei soci, o dei loro amministratori, per evitare che i battelli cessino di navigare sul Reno e di accrescere ricchezza e benessere.*

Come ho detto, non spetta a me trattare e approfondire questi importanti e vitali problemi ma è compito affidato ai qualificati relatori del nostro panel, non prima però di aver ascoltato la brillante introduzione di Alessandro De Nicola, sagace presidente dell'Adam Smith Society, anima di questo evento, al quale cedo con piacere il microfono.

Alessandro De Nicola

Come si diceva una volta, con amici così, chi ha bisogno di nemici? Sarò molto breve anche io e intanto grazie anche da parte mia a tutti i nostri relatori, grazie al nostro moderatore, grazie ad Arca che coopera sempre, non solo dal punto di vista dell'organizzazione ma anche dal punto di vista degli stimoli intellettuali alle nostre iniziative. La genesi di questo convegno è sorta quando è stata riportata all'attenzione dell'opinione pubblica la questione del trattato transatlantico sugli scambi, che mostra una serie, come ci diranno poi i nostri relatori, di stop and go, ma che ricopre una valenza assolutamente essenziale per l'Europa, per gli Stati Uniti, per il commercio mondiale e anche una valenza che dovrebbe forse non essere l'oggetto delle nostre conversazioni, ma non può essere dimenticato, una valenza geopolitica essenziale. Il commercio internazionale ancora per pochi anni avrà una prevalenza euro-americana, in termini di volume. In pochi anni infatti si prevede che questa prevalenza sarà sempre meno forte, è bene quindi che le regole vengano scritte come siamo abituati noi occidentali a vederle, ad interpretarle, piuttosto che subire qualcosa di diverso nel futuro. In più, come è noto là dove passano le merci non passano le armi, quindi il valore di legame politico euroatlantico che il trattato verrebbe ad assumere non può essere dimenticato.



Pertanto questi sono i temi che ci hanno spinto. Dopodiché abbiamo pensato che potesse essere anche interessante capire come le imprese italiane si fanno spazio all'estero. Come il commercio internazionale non sia solamente un qualche cosa che riguarda le merci ma anche le imprese, non solo i prodotti delle imprese ma le imprese. Come la presenza all'estero poi arricchisca le conoscenze in patria, arricchisca la capacità di innovare sia quando sono le imprese italiane che vanno all'estero sia quando riceviamo noi investimenti stranieri.

In uno studio che presenteremo domani commissionato a Mergermarket in cui sono stati intervistati 250 amministratori delegati sia di imprese che hanno investito in Europa sia di Fondi di private equity, 75 private equity e 175 amministratori delegati di imprese - risulta evidente un aumento degli investimenti verso l'Europa e, notevole che ci siano alcuni fattori che in qualche modo sono al di là del controllo di quelle che possono essere le politiche nazionali.

Quindi, per esempio, che l'euro sia debole, sicuramente è uno dei fattori più citati dagli investitori nordamericani.

Però, ad esempio, gli investitori africani e mediorientali, al primo posto hanno indicato l'appartenenza all'Unione Europea, quindi investono in un paese dell'Unione Europea proprio perché appartiene all'Unione Europea, cioè il valore in sé di far parte di un mercato più ampio e quindi potere investire in un Paese per poi avere accesso a un mercato più ampio. Gli investitori asiatici invece hanno messo al primo posto brand e tecnologia.

Quindi è interessante vedere come gli Americani siano già in qualche modo presenti in Europa o ben consapevoli del valore della tecnologia, dei brand europei, quindi in questo momento vedono una buona occasione, il dollaro forte e investono. Quindi ci sono alcune azioni che possiamo fare e se si pensa a quali siano le difficoltà dell'accesso al mercato, una delle tre maggiori è il continuo cambio della regolamentazione e le difficoltà di adattamento alla regolamentazione. Area in cui invece il Paese può intervenire tant'è che la Gran Bretagna prende voti altissimi ed è il Paese in cui si investe di più anche per questo aspetto. L'unico vero problema che ha la Gran Bretagna è la paura della break seat. Questo è paradossale perché nella patria della stabilità politica il problema maggiore che si rileva in questo momento è l'instabilità politica perché c'è una forte paura dell'uscita dall'Europa.

Ci sono altri elementi che sono interessanti come ad esempio la stabilità delle politiche economiche. Senza entrare nelle politiche nazionali in questo momento, i singulti che ogni tanto si percepiscono sia sulla stabilità della politica economica, sia sul nostro approccio verso l'Unione Europea, ci consigliano un approccio più prudente. Quindi il commercio internazionale è uno specchio anche di come viene percepito il Paese e di che cosa dovrebbe fare il Paese per migliorare se stesso, migliorare l'attrattività e migliorare la posizione della propria economia e dei propri cittadini. Quindi è in qualche modo di per sé una spiegazione del perché le cose vadano bene o male in un determinato Paese.

La consolazione è che l'Italia, cosa che noi tutti sapevamo e che naturalmente credo verrà ribadita, nonostante sia ritenuta meno attraente della Gran Bretagna o della Germania per gli investimenti, è la bontà e qualità delle imprese italiane, del brand e della tecnologia. Questo è il principale fattore di attrazione degli investimenti stranieri.

Teniamolo a mente perché il commercio internazionale è importante, fa sì che imprese italiane crescano e si arricchiscano anche di conoscenza, di know how, di apertura mentale, ma il commercio internazionale la reazione che gli altri Paesi del mondo e degli investitori mondiali hanno rispetto a noi è la via maestra che dovremmo seguire per rendere il paese, non solo più accogliente per gli investimenti, non solo per rendere le imprese italiane che investono all'estero più dinamiche e più tranquille nel loro Paese ma per rendere l'economia più forte e meno balbettante di come è stata... balbettante è un eufemismo, se diamo uno sguardo agli ultimi dieci anni del nostro sviluppo economico. Perciò commercio internazionale come specchio del Paese e forza e bontà del Paese, delle sue eccezionali risorse d'impresa come fattore di attrazione del commercio internazionale. Penso che sia un tema che interessi molto, interessa tutti noi, sia per chi lo vede in termini accademici e di curiosità intellettuale e sia per chi invece lo vede proprio in termini pratici da operatore, investitore e consulente.

Quindi grazie ancora ad Arca per averci consentito l'organizzazione di questo incontro, grazie a voi tutti relatori. Sono sicuro che imparerò molto da quello che direte. Passo la parola a Guido Gentili, che ringrazi e che ha accettato molto cortesemente di fare il moderatore del nostro convegno e ringrazio voi tutti per aver partecipato.



Guido Gentili

Ringrazio anche io per l'invito a esser qui: Devo dire che Alessandro De Nicola ha mantenuto la promessa che ci aveva in qualche modo profilato il Prof. Cammarano all'inizio, ha fatto un intervento sagace perché innanzitutto io ho trovato una notizia, perché in questo momento non è facile avere un'indagine campionaria così importante come quella alla quale ha accennato De Nicola, dove si dice che, appunto, il valore dell'appartenenza all'Unione Europea è fortissimo. Negli Stati Uniti, in Asia, ma anche in Africa addirittura, quindi c'è qualcuno che parla bene dell'Europa, il che mi pare che in questo momento sia già un elemento straordinario e quindi un'occasione di confronto su questo.

Noi procederemo così con i lavori: io seguirei, se siete d'accordo, l'ordine alfabetico degli interventi, Navaretti, Loser, Luongo, Marracino, Tondato faranno i loro speech e poi faremo un po' una discussione su quello che hanno detto e anche con voi, con le domande dalla platea. Rimango su quest'ordine perché il primo intervento del Prof. Giorgio Barba Navaretti

Prima parlava De Nicola delle imprese che fanno benissimo in Italia e fanno benissimo all'estero e quindi è un piccolo miracolo in questo momento. Un miracolo che si rinnova per la verità, però forse potrebbero anche fare meglio, nel senso che ci sono delle possibilità per crescere ancora e crescere ancora in Italia, ma anche all'estero e credo che il Prof. Barba Navaretti ci dirà qualcosa sulla competitività delle imprese e quindi ci farà un quadro che ci introduce ancora meglio al dibattito. Grazie.

Giorgio Barba Navaretti

Buonasera, grazie mille per avermi invitato. Io ho dieci minuti e devo far vedere 32 slide. Tre al minuto. Grazie di avermi invitato, mi fa molto piacere discutere di competitività e credo che sia un tema molto importante e anche forse non così semplice da inquadrare. Io partirei da un dato banale, che è il dato che tutti conoscono, che è la dinamica del PIL dell'Italia rispetto agli altri Paesi europei, è la linea blu in basso, dove si vede e lo sappiamo tutti, che l'Italia in qualche modo oggi è a cinque punti, più o meno, rispetto a quello che era prima della crisi, forse anche un po' di più e soprattutto, quello che è più grave, gli altri Paesi ci hanno detto ciao-ciao e sono andati ben più lontani di noi, soprattutto la Germania, che è la linea tratteggiata nera, ma anche la media europea, che è molto eterogenea nella sua composizione, ma va ben più veloce di noi. Questo però è un problema, ma dobbiamo guardare dentro questi dati. Questa linea blu è la linea blu di prima, cioè il prodotto interno lordo dell'Italia e la dinamica che abbiamo visto e quello che è interessante è vedere che cosa compone questa dinamica. Quello che noi vediamo, e questo è un dato scontato, ma è bene ribadirlo perché introduce bene quello che è il discorso di oggi, è che il crollo del PIL italiano è soprattutto dovuto al crollo della domanda interna. Perché, devo dire questo è un risultato piuttosto straordinario, le esportazioni in quasi tutta questa fase, a parte il momento drammatico dell'inizio della crisi finanziaria tra il 2008 e il 2009, hanno continuato a salire nel nostro Paese e in qualche modo hanno permesso al PIL di non scendere molto di più di quello che sarebbe sceso se ci fosse stata soltanto la dinamica della domanda interna. E' interessante questa distanza tra esportazioni e domanda interna. Cerchiamo di guardare un po' meglio dentro questi dati.

Torno indietro. Domanda interna, vi faccio vedere questo dato sulla produzione industriale. Lo sapete anche voi, se guardiamo la produzione industriale, per fortuna la Spagna fa peggio di noi, che è la linea arancione più in basso, gli Italiani sono questi, siamo 20-25 punti sotto quella che era la produzione industriale - qui parliamo di quantità prodotte - rispetto a quello che eravamo nel 2007. Quindi abbiamo visto il PIL da un lato, appunto e la domanda interna crolla, crolla la produzione industriale, ma ricordiamoci, le esportazioni salivano e se infatti guardiamo... avete visto come sono veloce? Allora guardiamo un po' che cosa succede qua. Ecco le esportazioni, quindi abbiamo questo crollo nel 2009, il primo impatto della crisi finanziaria, che però colpisce la domanda globale che precipita. Poi, poco a poco l'Italia si riprende, cresce e oggi le esportazioni non sono sotto a quello che erano prima della crisi, sono sopra, un bel po' sopra. La dinamica delle esportazioni italiane è stata migliore di quella che è stata la dinamica di altri Paesi, certamente migliore della Francia, ma non dissimile da quella della Germania. Abbiamo una bilancia commerciale che è in surplus, l'Italia ha un surplus notevole di bilancia commer-



ziale, quindi fa molto bene. La cosa interessante è che questa salita da che cosa è trainata? Voi direte: forse dalla domanda globale. Effettivamente la domanda globale sale, ma certamente non è determinata dalle condizioni di competitività di prezzo, che è questa linea rosa che, come vedete, peggiora, deteriora fino al 2012. Deteriora perché naturalmente l'euro si apprezza, ma anche perché la competitività di prezzo delle imprese italiane è una competitività debole, cioè effettivamente i costi unitari, tutti gli indicatori dei costi di produzione, i costi di unità di produzione, fanno vedere un deterioramento. Quindi noi guadagniamo quote di mercato nonostante ci sia una competitività di prezzo che si deteriora durante la crisi. Quindi non è certamente quello che spiega la nostra capacità di essere competitivi. Però è interessante, perché abbiamo le esportazioni che crescono, la produzione industriale che crolla e quindi questo ci dice che forse, se guardiamo il sistema produttivo nel suo complesso, c'è un mondo che è altamente eterogeneo. Come mai la produzione crolla e le esportazioni salgono? Allora l'indicazione che noi abbiamo su questi indicatori di componenti della domanda internazionale, sono abbastanza rivelatori, perché? Sono rivelatori perché ci potrebbero dire una cosa: attenzione, le imprese che esportano, che sono quelle più competitive, che stanno sui mercati internazionali, ce la fanno nonostante condizioni di prezzi relativi avversi, mentre invece le altre imprese, quelle che operano sul mercato nazionale, che sono più piccole, che hanno una maggiore flessibilità di prezzo, che sono più esposte alla concorrenza dei Paesi a basso costo del lavoro, tipo la Cina, fanno fatica, chiudono e la produzione industriale cala. Quindi una dicotomia, se volete, nella dinamica tra le imprese esportatrici che riescono a stare sul mercato internazionale e quelle che fondamentalmente stanno sul mercato interno che spiega un po' questa differenza.

Vorrei indagare un po' di più con voi questo tema del fattore di competitività. Se guardiamo alla dinamica della competitività di prezzo che abbiamo visto peggiorare nei dati di prima, l'Italia è questa linea nera, effettivamente peggiora fino alla fine del 2012, peggiora anche qua il deprezzamento dell'euro e poi negli ultimi mesi ancora peggiora. Quindi c'è una dinamica molto altalenante. Più è alto questo indicatore, peggiore è la competitività di prezzo. Vedete che l'Italia sta decisamente sopra gli altri Paesi europei. La Francia è sotto, è più competitiva da un punto di vista del prezzo, la Germania è molto sotto, è più competitiva dal punto di vista dei prezzi e dei costi. Quindi, di nuovo, anche se andiamo più a fondo, cerchiamo di capire meglio che cosa succede alla competitività delle imprese italiane, questi indicatori ci dicono: attenzione, non è una competitività dovuta alla nostra capacità di avere costi di produzione bassi e un tasso di cambio favorevole. Prima voglio farvi vedere questa cartina. In questa cartina (è uno studio che è stato fatto dal Fondo Monetario Internazionale) vedete l'Italia qua, un po' grigetta chiara, cosa ci dice? Ci dice quanto è la capacità del sistema produttivo di ciascuno di questi Paesi di rispondere a una variazione delle condizioni del tasso di cambio. Cioè quella che si chiama elasticità delle esportazioni alle variazioni del tasso di cambio. Quanto le esportazioni crescono per un miglioramento dei prezzi. Come vedete ci sono Paesi... tanto è blu scuro il colore della cartina, tanto più forte è la risposta. Ci sono Paesi che hanno un'intensità blu molto forte, ripeto, l'Italia è pallidina, è questo grigetto pallido. La Francia risponde di più, la Germania anche risponde di più. L'Austria risponde meglio. Cioè ci sono Paesi che hanno una capacità di rispondere al miglioramento delle condizioni competitive di prezzo molto di più dell'Italia. Infatti, se guardiamo a quelli che sono stati i driver della competitività dell'Italia rispetto ad altri Paesi europei, vediamo che cosa è successo tra il 2000 e il 2007 e quello che succede tra il 2008 e il 2013, è la cosa seguente. Questo qui è il periodo tra il 2000 e il 2007, la barra blu è la variazione delle quote di mercato, in questo periodo l'Italia guadagna quote di mercato, questo rispetto agli altri Paesi OCSE e questi altri due: rosso è se migliora o peggiora la competitività di prezzo e verde è se migliora o peggiora la competitività non di prezzo. Cosa vuol dire? Qualità, tecnologia, marketing, branding ecc. Come vedete, migliora moltissimo la competitività non di prezzo e questo è il fattore che garantisce una salita delle esportazioni.

In questo periodo, il secondo periodo 2008-2013 e qua siamo nella crisi, vi ho fatto vedere che le esportazioni crescono, ma rispetto agli altri Paesi dell'OCSE, l'Italia non riesce a guadagnare quote di mercato, le esportazioni, ripeto, crescono, ma non riesce a guadagnare quote di mercato. La competitività di prezzo peggiora leggermente e la competitività non di prezzo, questa verde, peggiora leggermente, mentre quella rossa, la competitività di prezzo, migliora. Che cosa vuol dire? Vuol dire deflazione, periodo durante la crisi, deflazione, quindi c'è un miglioramento dei prezzi, ma inferiore, abbiamo visto, a quello che succede in Germania, e quello che



succede in Francia e l'Italia perde qui un po' di quote di mercato.

Come vedete, la competitività non di prezzo peggiora. Con la crisi vengono meno le risorse finanziarie necessarie per gli investimenti che permettono di migliorare la competitività non di prezzo, investire in qualità, investire in branding, investire in tutte queste cose. Quindi in questa fase della crisi l'Italia non riesce a guadagnare quote di mercato perché in qualche modo gli investimenti in qualità non sono abbastanza forti. Quindi è interessante guardare a questa dicotomia, è interessante tenere presente che c'è un sistema produttivo che è molto profondamente diviso tra imprese che, appunto, riescono in qualche modo a stare sui mercati investendo in qualità, tecnologia, lavori di nicchia ecc. e imprese che invece sono in balia di quella che è la competizione di prezzo e la competizione sui costi che in realtà fanno molto più fatica. Quindi, se vogliamo parlare della competitività dell'Italia, secondo me dobbiamo strettamente e molto chiaramente ragionare su quali sono le condizioni migliori per favorire un'evoluzione delle imprese, soprattutto di imprese che, come sappiamo, in Italia sono in molti casi medio-piccole verso la capacità di stare sui mercati a prescindere da quelle che sono le condizioni di prezzo, le condizioni di tasso di cambio, che ovviamente aiutano, ma non sono l'ingrediente fondamentale. La competitività di cui l'Italia ha bisogno è una competitività che si fonda sulla capacità di creare valore aggiunto, quanto più alto valore aggiunto possibile, in mercati a volte anche estremamente difficili. Questo mi sembra il quadro di sintesi d'insieme. Grazie.

MODERATORE: Grazie per averci illustrato, di fronte a tante difficoltà, questo persistente miracolo italiano in buona sostanza, che ci suggerisce tanti argomenti da approfondire.

Do adesso la parola a Ugo Loser, che è Amministratore Delegato di Arca SGR, che ci può dare già, non dal punto di vista delle imprese, ma da un altro mondo che in questo momento, tra l'altro, mi sembra decisivo, una valutazione su questo tema, anche su quello che sta succedendo sui mercati in questo momento.

Ugo Loser

Grazie. Da un punto di vista finanziario noi abbiamo condiviso e agito di conseguenza, rispetto all'analisi appena presentata. Chiaramente noi vediamo che c'è stato un set di imprese che, a fronte della caduta della domanda globale, della crisi finanziaria, hanno rivisto il loro modello di business, sono diventati estremamente competitivi e hanno tenuto o aumentato i loro fatturati, agganciando i mercati globali. Tant'è che noi abbiamo lanciato un Fondo che investe specificamente in queste aziende di grande successo, che però hanno, purtroppo, delle dimensioni estremamente contenute. Ed è questo il vero problema che noi vediamo dal nostro osservatorio finanziario. Ovvero i centri di eccellenza che sono indiscutibili e che tengono in piedi l'Italia e non solo nel mondo manifatturiero, ma anche nel mondo dei servizi, noi abbiamo aziende di consulenza che dall'Italia vanno a fare le loro consulenze in tutto il mondo e sono apprezzate in tutto il mondo e sono estremamente professionali e profittive, in settori anche non necessariamente correlati con quello che nell'immaginario collettivo sono i punti di forza dell'Italia. Non solo i Renzo Piano che fanno gli edifici, ma nella meccanica, nell'ingegneria. Hanno difficoltà a crescere e noi crediamo che il vero problema sia oggettivamente questo, quello su cui dobbiamo interrogarci. Se noi riuscissimo a far sì che queste aziende potessero fare il vero salto dimensionale, realisticamente potrebbero portarsi dietro una crescita del reddito nazionale importante. Le cause di questa mancata crescita sono chiaramente molteplici e non possiamo sviscerarle in dieci minuti. In un mondo in cui chiaramente viene a mancare la capacità del sistema finanziario, di finanziare la crescita ovviamente il salto dimensionale è impossibile da fare, non è difficile, è proprio impossibile, nella misura in cui un'azienda, per il fatto di essere italiana paga uno spread che è il triplo di quello di un'azienda tedesca che per il solo fatto di essere basata in Germania invece o in Inghilterra, alla fine ha un merito di credito, vero o percepito da chi le finanzia. Molto diverso, chiaramente è il salto dimensionale di chi non lo può fare e chiaramente non può espandersi, non può investire, quindi non solo non cresce, ma regredisce rispetto alla sua capacità di generazione di utili per gli azionisti. E quindi sopravvivono solo le aziende di nicchia che hanno limitata necessità di investimenti. E per questo il mondo dei servizi, il mondo della piccola impresa, il mondo basato più sull'inventiva che sulla dimensione, prospera. Ma su queste non andiamo molto lontano, infatti il PIL totale è sceso di un numero importante, tra il 10 e il 15% nel tempo. Chiaramente ci sono altri due fattori che ci servono per poter fare questo salto dimensionale di cui beneficerebbero sia il paese, sia la competitività di lungo periodo, che



sono, da un lato un tema di cultura manageriale che chiaramente non può essere la cultura manageriale del singolo imprenditore di successo, che però poi ha difficoltà ad allevare una squadra di manager professionisti e in questo caso il ruolo dell'investitore istituzionale è chiave per far fare il salto di cultura manageriale alle imprese di successo e noi come assetto istituzionale del risparmio siamo un assetto istituzionale bancocentrico o con un'ottica a brevissimo. Tutti i prodotti finanziari devono fare il NAV giornaliero, mentre nel resto del mondo il salto di cultura manageriale viene fatto dagli investitori istituzionali che sono finanziati dai Fondi pensione di fatto. Quindi il tema cruciale per finanziare il salto generazionale, manageriale delle imprese di successo è la presenza degli investitori di lungo periodo che oggi in Italia sono totalmente assenti. E quelli che ci sono, sono comunque esteri.

Infine c'è un tema di humus e ambiente burocratico-istituzionale in cui queste imprese si trovano a dovere agire, che è un ambiente ancora poco market friendly e quindi in questo senso ci sono molte riforme che devono essere fatte. Il Job's Act è stata una, ma non è la panacea ed è chiaro che se io devo zappare l'orticello e competo con uno che zappa lo stesso orticello con gli stessi attrezzi, competo su basi uguali. Se io devo zappare l'orticello e pagare poi il commercialista, l'addetto alla sicurezza ecc. l'altro zappa solo il suo orticello, è chiaro che la mia struttura dei costi non sarà mai competitiva con quella dell'altro. Scusate la rozza semplificazione. Per cui abbiamo questi tre temi di finanza per la crescita, di investimenti di lungo periodo e di aumento della competitività del sistema Paese, che sono i tre temi sui quali noi comunque stiamo scommettendo con il nostro Fondo e devo dire che puntare su aziende di successo comunque consente oggi - e noi ne siamo la prova - dei rendimenti estremamente interessanti, il nostro Fondo appena lanciato in un anno ha fatto sette punti più del benchmark e nonostante il crollo dei mercati ha dato dei rendimenti positivi. Quindi su questo fronte chiaramente siamo la dimostrazione che ci sono degli ostacoli, però le prospettive sono estremamente interessanti. Grazie.

Guido Gentili

Grazie per aver sintetizzato bene il problema e, soprattutto, di aver puntato su un elemento che è quello del salto dimensionale delle imprese che, almeno per come la vedo io, per tanti anni l'ho visto al Sole 24 Ore, tema non facile perché nel mondo delle imprese il salto dimensionale va bene spesso nei convegni, quando poi si tratta di farlo è molto più difficile. Un po' perché è molto complicata, è molto eterogenea la platea dell'imprenditoria italiana, un po' perché c'è una resistenza oggettiva a farlo e anche quando vedo che un tema su cui insiste, per esempio, da molti anni, anche la Banca d'Italia, però è anche oggetto di controversia.

Abbiamo visto un po' di aspetti, cioè la competitività e il miracolo italiano per certi aspetti, i problemi che invece si aprono in un sistema, tra l'altro, anche bancocentrico, dove mancano gli investitori di lungo periodo, l'abbiamo appena sentito, quindi do la parola adesso a Roberto Luongo, che è il Direttore dell'ICE, che ci può dare una prima risposta su come vede lui, dall'altra parte, da un punto di vista differente il mondo delle imprese e qual'è anche la risposta in termini di riforme che ci ricordava anche prima il Dr. Loser. Questo è un tema su cui c'è ancora molto da lavorare.

Roberto Luongo

Buonasera a tutti. Grazie per avermi invitato, grazie all'Adam Smith Society per avermi voluto qui stasera.

Io parto prima dalle considerazioni che ha fatto il Prof. Barba Navaretti sui set di informazioni che ci ha dato perché chiaramente queste informazioni che noi abbiamo raccolto e chiaramente anche elaborato, valutato, considerato, ci fanno valutare un paese che ha tanti dualismi, tra chi è dentro il mondo delle esportazioni e quindi ha saputo rispondere alla sfida dell'internazionalizzazione negli ultimi dieci anni, e chi non ci è riuscito. Chi non è riuscito a stare in questo ambito, in questo perimetro, purtroppo ha subito quella regressione che abbiamo visto e che ha portato alla chiusura di tantissime imprese, di tantissimi stabilimenti produttivi e non solo nel nostro Paese e coloro che invece hanno saputo rispondere, quindi hanno saputo essere molto proattivi sui mercati internazionali. Abbiamo visto tutte le curve che mostrano che le imprese che hanno saputo stare sui mercati internazionali hanno saputo raccogliere la sfida e addirittura



saperla superare, in alcuni settori sicuramente questo è avvenuto, anche la stessa Germania e in alcuni settori fondamentali del nostro sistema industriale. E questo è un dato di fatto, ma che è questo dualismo fra chi è stato dentro, chi non ha saputo rispondere alla crisi, alle difficoltà del momento e chi l'ha saputo fare. Le slide non le ho volute presentare tutte, le potete avere successivamente, parlano dell'attività dell'ICE, e dedicherò qualche secondo per dire che cosa stiamo facendo noi di concreto, cosa ha fatto il Governo sul tema dell'internazionalizzazione, però mi piace sempre partire da questo dato dell'internazionalizzazione a livello commerciale del nostro Paese. Sono oltre 211 mila le imprese che esportano sui mercati mondiali, se noi prendiamo come termine di paragone la Germania, sono 140 mila le imprese che esportano sui mercati mondiali. La grande differenza sta in due numeri, uno l'altissima concentrazione, oltre l'85% di queste 211 mila imprese, sono imprese che hanno un fatturato export inferiore a 250 mila euro e di queste, 180 mila oltre il 60%, un fatturato che non supera i 100 mila euro all'anno di fatturato export.

Quindi sono assolutamente imprese i cui prodotti vengono comprati, ma non sono venduti essenzialmente. Quindi ricordo a molti il tema dei buyers stranieri che avevano sede a Firenze negli anni ottanta, che compravano i prodotti italiani, non molto in quel campo è cambiato e quindi questa grande difficoltà anche per le azioni di supporto all'internazionalizzazione, chi ci assiste? Ci assistono quei dieci-quindicimila che sono i campioni nazionali dell'export e che hanno quel fatturato dai 5 ai 20 milioni di export, che sono comunque un numero ancora abbastanza limitato, quei diecimila che fanno internazionalizzazione attiva, cioè sono presenti sui mercati internazionali attraverso degli investimenti diretti, perché, con lo studio che abbiamo fatto noi in collaborazione con il Politecnico di Milano, non superano le diecimila unità le imprese che hanno sedi all'estero, che hanno attività di investimento all'estero e ancor meno quelle che, come diceva prima il dott. De Nicola, il tema dell'attrazione agli investimenti cui dedicherò qualche secondo alla fine. Quindi il tema è molto rilevante e soprattutto, ripeto, crea ancora una dicotomia. Questo è il secondo fattore fra chi è dentro e chi è fuori dalle esportazioni. Chi è dentro e come ci sta. Se è un export diffuso, se un export di nicchia molto limitato, come purtroppo si verifica.

Il terzo fattore di dualismo è quello fra le otto regioni del Mezzogiorno e tutto il resto. Le otto regioni del Mezzogiorno d'Italia influiscono, insieme, soltanto per il 12% del totale nazionale. Da solo il Veneto è 13, l'Emilia Romagna circa il 13, la Toscana il 12, in Lombardia sfioriamo il 30 e in Piemonte siamo sul 13-14. Quindi questo ci fa capire ancora quali sono le grandi difficoltà di un Paese che purtroppo vive di esportazioni, vive di possibilità di presenza sui mercati internazionali, ma purtroppo vive anche questo grande problema che ora ho citato.

Quindi che cosa si è cercato di mettere in campo oltre alle riforme di carattere sistemico di cui parlava prima il dott. Loser, il Job's Act ecc., ma soprattutto al nostro livello, qui so che doveva essere presente anche il vice Ministro Calenda che poi nelle scorse settimane è stato nominato nostro rappresentante all'Unione Europea, ha concepito, insieme a noi dell'Ice, un programma che desse come supporto quello della presenza maggiore delle imprese italiane sul mercato internazionale, con degli obiettivi molto sfidanti. Aumentare il numero delle imprese italiane sui mercati esteri, farle radicare perché di quelle 212 mila, almeno il 60-70% è presente soltanto in uno o due mercati, mentre invece dovrebbero essere presenti in almeno cinque, dieci mercati per avere quella solidità di presenza sui mercati esteri ed espandere il numero delle imprese che sono presenti sui mercati esteri. Purtroppo questo ancora non avviene, ancor più, ripeto, il fattore del differenziale che abbiamo rispetto alle regioni del Mezzogiorno.

Il secondo obiettivo è quello di fare espandere il numero delle imprese che sono presenti sui mercati internazionali, quello di farle radicare sui mercati internazionali in una maniera superiore a quella di oggi. Aumentare il nostro attivo della bilancia commerciale. Domani ci sono i dati ufficiali dell'Istat, ma comunque domani dovremmo avere dei dati credo positivi su quello che l'Italia sta facendo sui mercati internazionali.

Ancora due dati interessanti che sono quelli relativi a che cosa e perché si è fatto questo piano straordinario a sostegno dell'internazionalizzazione. Fortificare le nostre fiere internazionali, è un ruolo molto importante, attraverso le fiere italiane, le principali naturalmente sono le fiere che si svolgono a Milano, ma non solo, sono circa una quarantina di fiera a livello mondiale che devono resistere alla competizione internazionale e che noi dobbiamo rafforzare per far sì che nella competizione mondiale uno dei fattori di politica industriale è proprio quello di supportare



e sostenere la presenza delle imprese fieristiche italiane delle associazioni di categoria italiane che sostengono la competizione con gli altri poli fieristici che siano soprattutto in Germania, Francia e Stati Uniti.

Il terzo obiettivo è quello relativo al tema dell'attrazione degli investimenti. Sarò brevissimo in questi ultimi minuti. Proprio il tema dell'attrazione degli investimenti esteri è un tema che, ricordo, sono trent'anni che lavoro all'Ice, sono trent'anni che sento polemiche, se sono utili, non utili, importanti, non importanti, se fanno crescere o meno ecc. Noi quest'anno abbiamo fatto uno studio, curato da Prometeia, su questo tema e abbiamo visto che gli investimenti esteri relativi alle imprese italiane considerano e facilitano occupazione, migliorano la competitività delle imprese e soprattutto consentono alle imprese di essere maggiormente presenti sui mercati nazionali. Uno studio su un campione di imprese molto vasto, quindi si poteva sicuramente incrociare con lo studio dell'Adam Smith Society che credo sia anche molto importante per noi. Semmai chiederò al dott. De Nicola di riceverlo. Perché questo è un fattore molto importante. In Italia c'è ancora una certa idiosincrasia sul tema dell'attrazione degli investimenti, è ancora visto con delle nebulose troppo forti, c'è una nebbia intorno all'attrazione degli investimenti esteri che deve essere assolutamente sconfitta. Senza investimenti esteri non si favoriscono, a mio modesto avviso, cambiamenti anche di strutture aziendali, gli apporti provenienti da banche straniere o comunque provenienti da Fondi d'investimento stranieri, mentre tutto questo facilita questo tipo di attività.

Quindi noi teniamo tantissimo a far sì che gli investimenti esteri, naturalmente siamo nella fase iniziale, non è semplice perché, ripeto, in Italia è ancora un tema molto - dibattuto. Non c'è l'unità sul tema degli investimenti esteri sì o no. Si parla di volta in volta, come leggete sui giornali, una volta: ci spossano della proprietà, un'altra volta: svendiamo il Paese. Un'altra volta: è utile alla crescita dell'occupazione. Anche i grandi organi d'informazione su questo sono molto variegati.

L'ultimo tema è quello delle TTIP che citava il dott. De Nicola prima. Anche qui secondo me ci sono troppi stereotipi negativi, troppa disinformazione e oserei dire anche in alcuni casi troppa mala informazione. Noi abbiamo fatto uno studio, anche qui in collaborazione con un Centro Studi importante, per vedere quali erano gli effetti, quali potrebbero essere gli effetti positivi per il nostro Paese. L'Italia sarebbe, insieme alla Francia e ben prima della Germania, ad avere i maggiori vantaggi competitivi dall'entrata in vigore del TTIP, soprattutto sui settori dell'industria importanti che possono essere l'alimentare, tessile, abbigliamento, gioielleria e agroalimentare.

Quindi settori importanti della nostra economia, non di nicchia o da trascurare. Di questo dibattito spessissimo, ad eccezione, non perché oggi è qui, ma soltanto il Sole 24 Ore vedo di tanto in tanto fare delle giuste, a mio avviso, presentazioni, altri ne fanno soltanto un dibattito da giardinetti pubblici, se mi è consentito. E questa è una cosa molto grave perché quando si valutano i fattori di decisione strategica e politica, vanno esaminati a fondo quali sono i vantaggi e gli svantaggi. Aggiungo, in queste ore, in questi giorni si sta parlando della Cina, sì o no, nell'ambito delle economie di mercato.

Anche lì, questo fenomeno in Italia non lo vedo, almeno io leggo i giornali non mi pare che ci sia un'attenzione particolare, invece questo è molto grave, perché gli effetti negativi o positivi - io non voglio entrare... non tocca a me dire se sono o non sono molto favorevole - sono veramente di grande impatto sulla nostra società civile, sulla nostra occupazione, sul nostro sistema industriale. Su questi temi, purtroppo, non c'è quell'approfondimento di cui noi avremmo bisogno e di cui anche l'opinione pubblica, non parlo di quella più specializzata, ma anche di quella a livello industriale ed imprenditoriale avrebbe bisogno.

L'ultima annotazione e concludo sul tema dell'Ice. L'Ice ha posto in essere in questi anni, in questi ultimi tre o quattro anni, tutta una serie di cambiamenti profondi dell'attività, soprattutto a sostegno delle imprese sui mercati internazionali. Abbiamo rafforzato la nostra presenza sui mercati internazionali, quelli dove fare scouting, parlo dell'Africa subsahariana, parlo dei Paesi del Golfo, in America Latina, dove maggiormente c'è bisogno della presenza dell'Ice. Abbiamo amplificato per quattro, grazie appunto ai fondi straordinari da dividere, le attività soprattutto sui mercati esteri e siamo veramente a disposizione eventualmente anche per delle richieste individuali... stasera c'è con me anche la dott.ssa Lodo che dirige qui l'ufficio Ice di Milano e che ringrazio insieme a voi ancora una volta. Grazie per avermi ascoltato.



Guido Gentili

Grazie anche per avere introdotto questo tema che riguarda gli investimenti esteri, nel senso che ho sentito parlare di nebbia che effettivamente è così, perché ci sono anche dei ritardi, se vogliamo, storico-culturali su questo tema e anche nel modo in cui vengono affrontati. In questo ci metto anche la stampa italiana perché bisogna essere anche su questo autocritici a volte, perché appunto delle volte sembra che ci comprano dall'estero e il paese è finito. A seconda poi di come la si vede dal punto di vista politico e quindi dove l'ideologia la fa da padrona e questo ovviamente non è il modo migliore per affrontare un tema del genere.

Intanto volevo citare, a proposito di internazionalizzazione delle imprese italiane e del nostro Paese, un report che è uscito nei giorni scorsi della Banca Nazionale del Lavoro, a cura di Paolo Ciocca, dove si dice che nonostante la crescita degli ultimi anni, la presenza all'estero dell'Italia rimane molto contenuta e il rapporto tra lo stock e gli investimenti all'estero complessivamente realizzati e il prodotto interno lordo ha raggiunto il 25%. In Germania invece siamo oltre il 40%, in Francia al 45 e la Spagna arriva al 48. Quindi anche questo è forse un elemento di cui tenere conto nella nostra discussione.

Rimaniamo dalla parte del tavolo "pubblico" con Roberta Marracino che è direttore dell'area studi e comunicazione della Sace, che tra l'altro ha fatto... noi non ci siamo parlati, ma io mi sono documentato e quindi nei giorni scorsi, un paio di settimane fa ha presentato il rapporto sul rischio Paese 2016, dove tra l'altro emerge una crescita, lievitazione del rischio dei Paesi emergenti, questo mi pare sia un po' la sostanza del discorso. Grazie.

Roberta Marracino

Grazie per l'introduzione e per l'invito. Io mi volevo ricollegare a un paio di spunti che sono venuti fuori anche dai nostri ospiti di prima e in particolare quando il dott. Barba Navaretti citava l'importanza dell'internazionalizzazione delle imprese per l'economia italiana, forse vedendo come l'export ha contribuito a mantenere una decrescita del Paese sotto controllo, vale la pena di dare anche qualche numero proprio pratico. Negli ultimi quindici anni, tra il 2000 e il 2015 vi do un'idea di quanto ha contato il peso dell'export nella crescita del PIL per alcuni paesi. In Italia ha contato per il 42%. Ha fatto l'85% della crescita del PIL della Germania, fatto il 62% della crescita del PIL della Corea, che è tipicamente un Paese molto, molto aperto alle esportazioni. Ha fatto circa il 120% della crescita del PIL di un Paese come l'Olanda, che è un Paese un po' particolare perché ha il porto di Rotterdam che è particolarmente aperto agli scambi internazionali. Però questo giusto per darvi un'idea. Un secondo aspetto riguarda la capacità delle nostre imprese di internazionalizzarsi che, da una parte ha a che fare con la capacità del sistema Paese di sostenere le imprese nell'internazionalizzazione e dall'altra parte però ci costringe anche un po' a fare i conti con la nostra cultura. Perché quando noi parliamo di propensione delle imprese ad andare all'estero, anche qui ci scontriamo con dei dati che sono dei dati oggettivi. Se noi prendiamo le imprese che hanno più 250 dipendenti, in Germania sono l'85% quelle che esportano, in Italia sono il 54%. In Spagna sono il 95% e se ci concentriamo sulle piccole troviamo che il 47% delle aziende tra 10 e 50 dipendenti tedesche esportano, il 49% di quelle spagnole e quelle italiane sono il 29%. Quindi qualche domanda ce la dobbiamo porre.

Detto questo, mi concentro sui rischi, ma non solo sui rischi, anche sulle opportunità. Stiamo vivendo un momento abbastanza turbolento dal punto di vista dei mercati internazionali e in questa turbolenza dobbiamo cercare di dare alle imprese anche qualche strumento, qualche bussola per navigare un pochino meglio in questi mercati esteri. Quindi andiamo a guardare quelli che sono i rischi che abbiamo all'orizzonte, ma anche quelle che sono le opportunità, perché per dei rischi che emergono, ci sono anche delle opportunità che si aprono.

Due o tre elementi che forse aiutano a chiarire anche un po' molte delle cose che vengono scritte sui giornali in questi giorni.

Sicuramente è finita l'epoca del rischio zero. Non esiste più il rischio zero, neanche nei Paesi avanzati. Quindi anche nei Paesi avanzati, tipo la Grecia o il Giappone, stiamo assistendo a un ritorno del rischio e stiamo assistendo anche a una divergenza del rischio Paese tra mercati avanzati e mercati emergenti: Questo significa che torniamo di fatto a una situazione pre 2008 dal punto di vista del rischio perché tra il 2008 e il 2015 quello cui avevamo assistito era una



restrizione di questa forbice. Cioè paradossalmente trainati, in termini di crescita mondiale, dai mercati emergenti, questo rischio si era venuto a ridurre. E questa forbice si allarga soprattutto tra i grandi Paesi emergenti e i grandi Paesi avanzati. Quindi ci sono dei Paesi emergenti che stanno diventando più rischiosi. Però, anche in questo caso, dobbiamo guardare alla situazione con un po' di granularità. Facciamo una piccola parentesi sul caso Cina, su cui si è detto di tutto. Se è la Cina il grande rischio del futuro, che la crescita del 6% è una crescita che preoccupa. Una crescita del 6% è una crescita robusta e sostanziosa, può essere sicuramente confrontata a una medesima crescita del 12-13% di sette-otto anni fa, quando l'economia cinese in termini di PIL valeva circa la metà. Quindi continua a crescere in modo robusto, non esiste un problema Cina dal punto di vista del traino, esiste un ribilanciamento da parte del Governo cinese su un'economia che prima era molto basata su export e investimenti e adesso si sta riconcentrando di più sui consumi interni. Quindi i consumi saranno la prossima leva di crescita dell'economia cinese, che significa probabilmente per le nostre imprese essere meno coinvolte nella costruzione di grandi costruzioni, infrastrutture, grandi progetti infrastrutturali e più invece opportunità sul fronte dei beni di consumo. Quindi, per una porta che si chiude, un'altra si apre.

Per quanto riguarda invece gli altri rischi, vale la pena dire che è difficile oggi ragionare in termini di categorie. Fino a ieri ragionavamo in termini di BRICS e se noi adesso andiamo ad analizzare il significato delle singole lettere, ci accorgiamo che il Brasile è in recessione. La Russia anche, a causa anche delle sanzioni. La Cina abbiamo detto che è un po' in rallentamento, ma non rappresenta un problema. L'India sta affrontando un passaggio importante nel proprio percorso di evoluzione e cambiamento e quindi in base a come evolveranno le riforme si vedrà se effettivamente si continuerà a seguire un percorso di crescita, una traiettoria di crescita importante. Il Sud Africa a sua volta sta soffrendo in questo momento di un debito abbastanza alto e di una svalutazione della sua moneta piuttosto importante. Quindi non ragioniamo più per categorie, ma cerchiamo di individuare quali sono i rischi, a livello globale, che ci fanno dire se un Paese diventa più rischioso o meno rischioso. Quindi direi tre categorie di rischi: un rischio da sazietà da commodity, il rischio di un alto debito e un terzo rischio che è quello del riemergere della violenza politica, quindi il rischio politico, violenza politica e terrorismo.

Sul tema del rischio commodity, noi ci concentriamo soprattutto sull'oil: è il prezzo del petrolio, è il Brent, è la DTA ecc. Per la verità nel 2015, su 46 commodity, 42 hanno toccato il prezzo più basso degli ultimi trent'anni. Parliamo soprattutto di petrolio. Parliamo però anche di rame, di carbone, di ferro, di acciaio che sono tipicamente le commodity che sono anche legate molto allo sviluppo di quei comparti legati ai grandi investimenti, alle grandi infrastrutture. Quindi questo che cosa significa? Significa che i Paesi che dipendono fortemente, per quanto riguarda la loro economia, dall'esportazione di commodity, avranno un problema fiscale importante, perché le loro entrate si ridurranno fortemente, quindi avranno un problema di bilancio interno. Facciamo il caso del Venezuela che è sull'orlo del default, ma molti Paesi simili. Così come avranno un problema di redistribuzione del reddito al proprio interno. L'Arabia Saudita che è un Paese che è fortemente dipendente dal petrolio avrà un deficit di bilancio nel 2015 del 19%, che si confronta con il famoso 3%-2,6 con cui noi discutiamo in Europa. Un deficit del 19% significa che l'Arabia Saudita per la prima volta deve imporre delle tasse perché per garantire la stabilità al proprio interno ha sempre avuto un welfare distribuito piuttosto generoso che, con la situazione attuale, non sarà mantenibile.

Secondo tema. Il debito, che è un debito sia sovrano che un debito anche privato. Non dimentichiamoci che nel 2009 il debito dei Paesi emergenti era circa il 15% del PIL, adesso siamo a quasi il 200% del PIL. Quindi quei Paesi che presentano un livello elevato del debito, sono Paesi da guardare con una certa attenzione.

Il terzo tema è quello del rischio politico, quindi la violenza politica. Mettendo un po' da parte i Paesi che conosciamo più da vicino e quindi la Libia, la Siria, l'Iraq e una parte della Africa subsahariana, oltre a questi Paesi ce ne sono altri che possono vivere dei disordini interni proprio perché hanno tipicamente mantenuto un certo livello di coesione sociale grazie a una redistribuzione del reddito interno e perché sono fortemente dipendenti da commodity. In questo caso per esempio il Venezuela e il Brasile, anche lo stesso Brasile, sono Paesi abbastanza rischiosi.

Passiamo dalla parte delle opportunità, mi sembra che siamo stati sufficientemente pessimisti, quindi... adesso sto scherzando, ma al di là della battuta, quello che voglio cercare di far passare come messaggio è che non esiste un mondo senza rischi. Non è mai esistito un mondo senza



rischi. L'importante è andare nei mercati conoscendoli e coprendosi con le giuste garanzie e coperture, che sono quelle che noi "forniamo".

Quindi sul fronte delle opportunità, tra i Paesi per tutti che sono quelli più citati, più nominati e quindi oltre alla riapertura di Cuba, che però per noi rappresenta un mercato tutto sommato abbastanza piccolo, noi esportiamo soltanto 200 milioni di euro e pensiamo di poterli raddoppiare nel giro di tre o quattro anni, ma in questo la vicinanza degli Stati Uniti è un ostacolo abbastanza forte, nel senso che loro sicuramente faranno la parte del leone. Forse l'Argentina. Noi siamo in missione proprio in questi giorni con una missione tecnica in Argentina per capire se esistono i presupposti per riaprire il Paese alle nostre coperture. La grande opportunità è l'Iran. In Iran noi abbiamo un interscambio nel 2015 di circa 1.600 milioni di euro. Pre-sanzioni erano circa 7 miliardi. Ricorderete che le sanzioni sono partite nel 2006 e hanno riguardato prevalentemente Europa e Stati Uniti, non prevalentemente, ma quasi esclusivamente Europa e Stati Uniti. Prevediamo che con la riapertura del Paese, dopo la firma dell'accordo a metà gennaio, riusciremo a recuperare maggiori esportazioni per circa tre miliardi. Non sarà facile. Non sarà facile perché mentre noi eravamo fuori da questo circuito, qualcun altro ne ha approfittato, nel senso che noi avevamo, pre-sanzioni, una quota di mercato sull'import iraniano per il 7,4%, adesso abbiamo il 2,3. La Germania aveva il 14,4%, cioè il doppio di noi, adesso ha il 5%. La Cina, che aveva l'8,7%, oggi ha il 37% delle quote di mercato sulle importazioni iraniane.

Siamo ovviamente in prima linea, noi come Sace possiamo dire che abbiamo ricevuto domande per supporto per circa 8 miliardi al momento e che sono tanti. Siamo stati l'unica agenzia di export credit che ha firmato un accordo per il recupero dei nostri crediti pregressi; perché noi ovviamente avevamo pagato tutti gli indennizzi alle imprese che sono rimaste penalizzate per l'inizio delle sanzioni, questi indennizzi erano circa 800 milioni, abbiamo chiuso la nostra partita e siamo gli unici fino a questo momento.

Quindi una volta ogni tanto l'Italia è anche la prima a fare delle cose. Quindi continuiamo ad assistere le imprese che vanno su questi mercati e continuiamo a farlo un po' con tutta la nostra offerta di prodotto, che è un'offerta sia in termini di garanzie sui finanziamenti che le banche concedono alle imprese che vanno all'estero. Sia in termini di copertura dei rischi, quindi rischio di credito, rischio Paese e rischio di violenze di varia natura. Sono anche capacità che noi abbiamo di rendere liquido il proprio credito e anche una capacità di advisory alle imprese, anche piccole; con progetti di internazionalizzazione.

La cosa positiva che forse viene anche un po' da questo nuovo piano del Gruppo CDP, di cui noi facciamo parte, è che entro cinque anni aumenteremo del 50% le nostre risorse a disposizione delle imprese italiane e quindi siamo qua. Grazie.

Guido Gentili

Grazie per l'intervento così puntuale sui rischi, ma anche le opportunità. Forse la bilancia sembra più essere sui rischi, insomma questa è una mia impressione, comunque ci sono degli spunti su cui magari ragioniamo anche dopo, perché è molto interessante anche questa cosa che riguarda l'Iran, come eravamo prima e come siamo oggi. Se uno guardasse all'embargo che c'è per quanto riguarda la Russia, se dovessimo ritrovarci tra un po' a fare una contabilità del genere... Arriviamo adesso al punto di vista delle imprese con Gian Mario Tondato, che è Amministratore Delegato di un'azienda molto importante che conosce molto bene il mercato, Autogrill, e quindi ci può dare un punto di vista su questo molto significativo credo.

Gianmario Tondato

Permettetemi due minuti e vi racconto cos'è Autogrill, perché probabilmente tutti lo sanno, ma mi capita spesso di trovare delle persone che non hanno focalizzato bene, per colpa nostra, la dimensione dell'azienda e anche l'estensione del nostro business. Autogrill è un marchio italiano che conosciamo tutti, addirittura un sinonimo di sosta autostradale che troviamo nel vocabolario, è in realtà un'azienda che fa in Italia il 25% del suo fatturato. Quindi un miliardo, un po' meno, un miliardo su quattro miliardi e mezzo. E' un'azienda che è partita, nel '96, con delle piccole acquisizioni, e si è espansa prima in Europa e poi negli Stati Uniti. Per darvi un'idea, nel nostro mercato più importante, appunto gli Stati Uniti, facciamo due miliardi e mezzo di vendite in dollari. Siamo adesso con delle presenze in Cina, l'India è un mercato piccolo in termini



numerici perché chiaramente... molto più basso con un mercato molto importante per noi. Siamo presenti in tutto il Middle East, nel Medioriente, nella Turchia, Abu Dhabi, Dubai. Ci manca, per fortuna direi a questo punto, avendo sentito la Dr.ssa Marracino, il Sud America. Un'azienda che è cresciuta con grande rapidità attraverso un modello sostanzialmente, che è il modello delle acquisizioni. Noi abbiamo prima comprato delle aziende, faccio l'esempio dell'acquisizione probabilmente più importante che abbiamo fatto nella ristorazione che è stata quella di Host Marriott nel '99, che ci ha consentito di più che raddoppiare la dimensione aziendale. Quindi un business assolutamente internazionale, con un marchio italiano, che è partito, tra l'altro, da un settore che, tutto sommato, era marginale: la ristorazione autostradale, ed è entrato ad essere, lo dico con orgoglio, leader mondiale nel settore, nel senso che il nostro competitore più vicino è meno di metà di noi, è una società inglese.

L'altra cosa che abbiamo fatto nel corso degli anni: ci siamo spostati dal prodotto, motore delle nostre vendite, dei nostri ricavi, ma anche della nostra generazione di cassa è la crescita del Paese. La crescita del Paese nel senso che noi viviamo di traffico. Il traffico autostradale, il traffico aeroportuale è correlato sostanzialmente al prodotto interno lordo, con una grande differenza: che il prodotto interno lordo che genera il traffico aeroportuale, in generale quello degli aeroporti, specialmente quelli grandi, è il prodotto interno lordo del mondo. Nel senso che Roma è molto più dipendente, per esempio, dall'economia mondiale che dal traffico della città di Roma. Quindi gli hub. Più grandi diventano gli hub... pensiamo ad Amsterdam per esempio, si citava prima l'Olanda, Amsterdam ha un aeroporto che, a memoria, fa 35 milioni d'imbarchi all'anno, forse anche di più. Tenete conto che l'Olanda di per sé avrà venti milioni di abitanti, una cosa del genere, quindi stiamo parlando di qualcosa che si stacca. Heathrow piuttosto che Francoforte, questi sono comunque aeroporti importanti, ma non sono nulla se li confrontate con Chicago. Tutto questo mondo qui gira e vive sul prodotto interno lordo del mondo. Intanto che la Cina cresca e tutto il... mondiale cresca, trascina in qualche modo il traffico degli aeroporti. Viceversa nelle autostrade, ahimè, è molto più rilevante, è molto più importante il prodotto interno lordo dei paesi o delle singole aree geografiche. Quindi il traffico autostradale italiano o il traffico autostradale francese va molto più collegato al prodotto interno lordo del Paese. Noi abbiamo spostato nel corso di questi venti anni il business radicalmente su questo tipo di portanza, su questo tipo di generatore di vendite.

Come abbiamo fatto questa cosa? Perché tutti si ricordano l'Autogrill, la vediamo ancora desso come un'azienda italiana, piccola in qualche modo. Stiamo parlando di un'azienda che in venti anni ha macinato acquisizioni su acquisizioni ed è diventata leader mondiale nel settore. Io penso che noi come abbiamo internazionalizzato l'azienda, abbiamo fatto della nostra debolezza la nostra forza, nel senso che io mi ricordo, mi hanno assunto nel '99, alla fine mi hanno preso, avevo delle precedenti esperienze, perché il Gruppo mi conosceva, il Gruppo di riferimento, di controllo dell'Autogrill mi conosceva, ma soprattutto parlavo inglese, che è una cosa abbastanza importante visto che aveva comprato un'azienda importantissima che era il doppio dell'Autogrill di allora negli Stati Uniti. Quindi cosa abbiamo fatto sostanzialmente? Questo lo dico come battuta, ma abbiamo valorizzato il management di tutte quante le società. Questa è una tradizione nostra, un marchio di fabbrica. Quando noi compriamo un'azienda non abbiamo mai un take over ostile, nel senso che non pigliamo gli Italiani e li mandiamo in America, abbiamo management americano in America, management francese in Francia, management italiano in Italia e nel corporate abbiamo gente, cerchiamo di importare delle persone un po' da tutte le aziende che compriamo. Ovviamente ci sono dei ricambi, come in tutte quante le aziende, c'è gente che esce, gente che entra, ma questo è il nostro marchio di fabbrica. Se dovessi dire l'internazionalizzazione che abbiamo fatto noi, noi l'abbiamo fatta così. Abbiamo costruito su un punto di debolezza, sul fatto che non conoscevamo bene il mercato americano, che non conoscevamo bene il mercato indiano per esempio, siamo entrati pochi anni fa. Ci siamo comprati due manager importanti in India, in America, l'abbiamo trattenuto, l'abbiamo sviluppato, abbiamo avuto il senso che poteva far carriera in un'azienda anche se non era americana. Questo è molto importante secondo me. Io spero che il mio successore non sarà italiano per esempio.

Questo è un punto, quando si parla di internazionalizzazione, che girava un po' qui all'interno degli interventi, c'è sempre una contrapposizione tra Paesi. Se noi non riusciamo nelle aziende a togliere questo tipo di contrapposizione, cioè a far sì che il fatto, per esempio che all'interno di Autogrill uno possa far carriera, non debba essere necessariamente italiano, beh allora, ab-



biamo un problema, oppure perdiamo un'opportunità.

Allora volevo riprendere due o tre cose che ho sentito, per esempio la dimensione. La dimensione è un fattore sicuramente molto importante, ma anche per cose banali. Faccio un esempio. Nel nostro portafoglio di Paese, abbiamo un Paese come l'Austria. Per noi l'Austria fattura 15 milioni, oppure la Grecia, fattura 13 milioni di euro e sta andando molto bene. Il management che io posso mettere in una società che fattura 13 milioni di euro, se ho un grande problema è molto diverso se questa società appartiene a un grande Gruppo o un piccolo Gruppo. Quindi la capacità di risolvere problemi e situazioni particolari dipende molto dalla dimensione. Questo è anche un fattore che si trascura molto, perché si parla sempre di acquisti, si parla sempre... il problema è che tipo di manager tu puoi attrarre, perché da un Paese come la Grecia con Auto-grill puoi arrivare a Milano o puoi andare in America. Se tu sei una società greca, resti in Grecia e quindi è il tipo di selezione, il tipo di persone che attrai è necessariamente, penso io, di livello inferiore. Questo è un punto molto importante.

L'altro punto secondo me molto importante e un po' sommerso, disperso nei discorsi quando si parla di importazioni ed esportazioni, imprese, è questa contrapposizione. Anzi, stasera nessuno ha citato la distribuzione, tutti avete parlato di aziende produttive, come se la produzione fosse il centro e la forza di un Paese. Io qui vedo importanti consulenti, c'è uno studio che mi ha molto colpito tanti anni fa, che ha fatto McKinsey, che dimostrava per esempio che uno dei motivi di decadenza del Giappone è proprio il fatto che è molto forte nella tecnologia di base, ma nella distribuzione è molto arretrato. E dimostrava anche come l'America negli anni '90 è campata sostanzialmente su degli aumenti di produttività fatti da Walmart. Adesso semplifico, ma fatti sulla distribuzione. Sotto gli occhi di tutti vediamo la pubblicità. Capiamo l'impatto che avrà il digitale sulla distribuzione, che sta smaterializzando queste cose qua.

Io penso che anche nel dibattito di questa sera stiamo parlando di gente che produce cose ed esporta. Purtroppo la guerra competitiva è molto diversa e se noi non consideriamo i fattori legati alla distribuzione e al retail, lo dico con una parola generale, penso che perdiamo un grande pezzo della battaglia, dello scambio del modello di internazionalizzazione. Ci sono grandi aziende che conosciamo tutti che stanno lavorando proprio per il consolidamento totale della parte produttiva. Io penso che tra dieci anni, ahimè, probabilmente non conosceremo quasi più, se guardiamo i trend di oggi, le aziende che producono, ma ci ricorderemo solamente di chi ci distribuisce la cosa. Ricordatevi che il più grande IPO che è stato fatto nel mondo, è un'azienda che fa sostanzialmente distribuzione digitale che è Alibabà.

Io sicuramente parlerei di esportazione, però se non ci poniamo questo problema centrale secondo me, veramente centrale e vitale per le varie economie oggi, penso che abbiamo già perso, perché il mondo sta andando nettamente verso questa grande direzione. Questo è un po' il mio contributo.

Guido Gentili

Grazie soprattutto per avere aperto un fronte nuovo che oggettivamente qui non avevamo affrontato, che è quello della distribuzione, forse perché noi siamo focalizzati in genere... come abbiamo raccontato, anche nella stampa, cioè la seconda potenza manifatturiera d'Europa, alle spalle della Germania, il che è vero, però ci perdiamo probabilmente un altro angolo di vista importante dove invece, nella distribuzione, siamo... e questo forse è un problema, perché non siamo proprio presenti su questo terreno e quindi questo va tenuto in conto quando parliamo di crescita delle imprese.

Prima di dare lo spazio alle domande della platea e immagino ce ne saranno parecchie, farei solo un brevissimo giro di interventi e quindi riparto da dove avevamo cominciato, quindi con Alessandro De Nicola, chiedendovi, visto il momento attuale e mi riferisco qui... quando parlava il Prof. Barra Navaretti di un mondo eterogeneo, è così eterogeneo questo mondo che abbiamo sentito anche nell'intervento di Roberta Marracino dove dice che è finita l'epoca dei rischi zero. Ora, è finita l'epoca dei rischi zero a livello Paese, però paradossalmente, forse non troppo, è un momento che dei tassi zero o sotto zero dal punto di vista finanziario, il che mi fa pensare che qualcosa non torna insomma. Quindi vorrei capire, se mi date una risposta flash un po' tutti, come la vedete, dove andiamo a parare, visto l'attuale momento in cui anche la situazione dei mercati... insomma non sto a dirvi quello che succede ogni giorno e quindi è un momento particolarmente incerto e forse vale la pena di dare una risposta flash su questo.



Alessandro De Nicola

domanda da cento milioni di dollari. Il momento attuale, come lo descrivi, secondo me in realtà, è un momento lievemente meno caotico, dal mio punto di vista, di come appare in queste ultime settimane. perché credo ci siano una serie di fondamentali che sono rimasti più o meno inalterati e che sotto certi profili possano addirittura migliorare. Mi spiego. I fondamentali che ci sono nelle due economie maggiori e cioè gli Stati Uniti e la Cina, sono fondamentali che sono sostanzialmente inalterati, nel senso che la Cina cresce meno di quello che poteva pensare il proprio piano quinquennale del 10%, invece se cresce del 6% è un qualcosa che il mercato più o meno ha già assorbito.

Gli Stati Uniti. Non c'è la minima ragione vedendo il tasso di occupazione, vedendo il tasso di inflazione, vedendo la politica monetaria, vedendo i profitti delle imprese per pensare che vadano verso una recessione.

Se poi vediamo le altre due economie, la terza e la quarta, non c'è il Giappone, traccheggia da venti anni, però la terza e la quarta economia, cioè la Gran Bretagna e la Germania, non c'è alcun segno che in qualche modo siano in una fase di peggioramento. Quindi il momento attuale, che è un po' la base sulla quale tutti fanno una riflessione generale, credo che debba essere visto con un po' più di distacco di quello che c'è. Penso che il momento attuale sia una scossa di assestamento che, per esempio penalizza molto le banche, ma una cosa che forse qualcuno di voi avrà notato è che le banche piangono mentre un altro attore fondamentale dei mercati, del settore finanziario, cioè le assicurazioni non sono mai state tanto meglio. Le assicurazioni stanno benissimo. Non la Sace, che è un'assicurazione pubblica diciamo, le assicurazioni, le grosse, noi vediamo Allianz. Allianz sta benissimo. Generali. Generali sta bene. Quindi il mio incipit per dare spunto alle riflessioni degli altri, è: il momento attuale è gravido di nubi oscure? O forse in realtà c'è una continuità maggiore di quello che noi vediamo oggi? Io non sono sicuro che i fondamentali, gli attori forti dell'economia siano così cambiati. Non ci sono i segni. Se noi ragioniamo su questo, poi ci sono le conseguenze di tutto quello che tu dici, però questa cosa la lancerei come riflessione. I fondamentali sono così scombinati come appaiono? Forse sono "scombinatini", ma non ho l'impressione che siano così scombinati. Quindi tu mi hai fatto la domanda da cento milioni di dollari, io ho rilanciato dicendoti: prima poniamoci la domanda ulteriore.

Guido Gentili

Sì, poi in un mondo dove l'Arabia Saudita fa la sua legge di stabilità, la prima legge della sua storia, forse qualcosa si muove.

Alessandro De Nicola

Prima commentavo con Tondato: era ora! Va bene, per carità, d'accordo, però che alcuni Paesi come diresti tu che sei americano, come to term with reality, è una cosa che non è male. Quindi una tantum do questo ulteriore input semiottimista, come diresti tu.

Giorgio Barba Navaretti

Sono d'accordo con De Nicola sulle fondamentali. Il problema è che anche la psicologia e il sentimento del mercato ormai rientra nei fondamentali, per cui le aspettative che effettivamente si vanno a formare su quella che sarà la dinamica futura, sul modo in cui lo stesso tipo di fondamentali appunto, esclusa la percezione, i fondamentali veri, vengono percepiti cambiano radicalmente, questo ha un impatto fondamentale sul futuro, perché in questo momento, appunto, l'unica cosa di cui abbiamo bisogno, per esempio, in questo Paese, sono maggiori investimenti. Abbiamo bisogno di imprese che investono, abbiamo visto prima, i tassi sono a zero, eppure nei momenti come questo effettivamente congelano un po' la propensione all'investimento e questo sicuramente non ha un impatto positivo sull'economia.

Detto questo, è vero che poi a un certo punto bisogna poi tornare a quelli che sono i fondamentali veri e forse alla fine, se i fondamentali veri, non quelli psicologici, emotivi sulle aspettative, sono sani, questo prevale. Io devo dire che nelle discussioni che abbiamo avuto prima



sono emersi molti punti interessanti su dove sono i fondamentali veri e strutturali. Secondo me abbiamo un primo elemento riguardo al nostro Paese che è una cosa su cui forse bisogna convincere i mercati, che è la transizione verso un sistema produttivo più avanzato, che concilia quello che si diceva prima, cioè le esportazioni crescono, ma le imprese esportatrici sono pochissime e questo si vede anche nei miei dati e quindi abbiamo bisogno di più imprese che effettivamente facciano una transizione dimensionale, di cultura, in modo da poter essere finanziate dal vostro Fondo che finanzia certe imprese, ma non altre. Quindi c'è un problema di transizione, credo che questo intanto stia avvenendo in questo Paese perché mentre fino a qualche anno fa ci cullavamo ancora nel mito "piccolo è bello", oggi credo che qualunque piccolo imprenditore, anche se poi magari, come diceva giustamente Gentili, alla realtà di farlo non ha voglia di farlo, però si pone il problema di che cosa fare per questa transizione. Quindi primo fondamento strutturale è questo, fondamentale.

Secondo. Quello che diceva prima Tondato, effettivamente distribuzione, ma non solo la distribuzione, la storia che lui ha raccontato è la storia di un'azienda di servizi, cioè l'Autogrill sostanzialmente è un'azienda di servizi che si internazionalizza attraverso gli investimenti, più che attraverso l'esportazione. Quindi noi effettivamente siamo un Paese che è fortemente manifatturiero e ci poniamo sempre questi obiettivi: bisogna arrivare al 20% del PIL nella manifattura. Secondo me è totalmente sbagliato darci un traguardo di questo genere. Quello che conta è che il Paese tutto cresca, compresi i servizi. Cioè se Tondato cresce con la sua azienda, cresce un po' anche nei manufatti, va benissimo, questo fa diventare un Paese più ricco. Cioè ci dobbiamo internazionalizzare anche sui servizi, anche in altre forme e anche in altri modi.

Terzo elemento strutturale sono i mercati. Io sono un po' più pessimista, per esempio, sulla Cina, nel senso che secondo me i Paesi emergenti sono in una fase di transizione in questo momento che va al di là del fatto che sono molto più indebitati ecc. che è la transizione dai sistemi industriali basati sul basso costo del lavoro a sistemi industriali basati sulla tecnologia e sul valore aggiunto. Credo che la Cina ha un problema molto grosso nel fare, nel compiere questa transizione. Il vantaggio competitivo del basso costo del lavoro è un vantaggio che non dà più molti margini perché il costo del lavoro sta aumentando, perché comunque ci sono dei vincoli ambientali che le impediscono di fare azioni di dumping, poi magari ci prova, cercando di diventare un'economia di mercato, facendo azioni di dumping in qualche modo, ma diciamo la competitività vera, fatta sul valore aggiunto, non ci siamo ancora. C'è Alibabà, c'è Whyway, ci sono alcune aziende straordinarie, ma questa transizione in realtà non è compiuta perché è difficilissimo. A livello di produttività dei Paesi emergenti è ancora anni luce più basso del nostro in media. Quindi c'è effettivamente un elemento strutturale che dobbiamo andare a vedere e ci dobbiamo porre oggi il tema di qual è la nostra competitività in un contesto in cui forse il pericolo maggiore non è più la competizione dei Paesi a basso costo del lavoro, ma è anche quello che sta succedendo forse nei Paesi avanzati e la competizione che c'è all'interno del nostro mondo, che è importante. Ecco perché poi, chiudo, il nodo dell'Europa per esempio diventa poi un nodo fondamentale, perché comunque poi l'Europa rimane il nostro mercato, l'integrazione europea è assolutamente necessaria. Il TTIP di cui abbiamo parlato prima, fondamentale! Cioè lo scambio tra Europa e Stati Uniti, perché che cosa vuol dire? Ecco un altro elemento strutturale e fondamentale, l'ha detto Alessandro prima, creare, definire quelli che sono gli standard globali. Mi spiace, ma purtroppo è stato firmato prima l'accordo Pacifico, transpacifico, quindi gli standard sono stati definiti là. Quindi noi oggi, se vogliamo fare il TTIP dobbiamo in qualche modo adeguarci agli standard del TTIP. Ecco la dimensione geopolitica. Quindi ci sono tante chiavi strutturali che non sono solo e necessariamente verso il bello, sono complessi, sono difficili, dobbiamo tenerne conto proprio per evitare che i sentimenti del mercato si spaventino e poi ci buttino a mare come sta succedendo in questo momento.

Guido Gentili

Grazie. Ugo Loser.

Ugo Loser

Io focalizzerò su due temi, da un lato i mercati: Primo punto. Quando si muovono in questo modo i mercati creano trasferimenti di ricchezza, molto importante, e aumento della percezione



del rischio. Entrambi chiaramente fanno sì che gli effetti non sono temporanei, passeggeri, ma siano duraturi. L'abbiamo imparato nel 2008 e oggi siamo a meno 15% del PIL perché diciamo è fallita la Lehman e ha causato un problema di mercato. Quindi è chiaro che indipendentemente dalle motivazioni, noi siamo molto preoccupati, molto cauti rispetto a una cosa che ci deve lasciare tranquilli, perché gli effetti ci saranno. Noi ci riteniamo moderatamente ottimisti perché chiaramente questi effetti che sappiamo sono pesanti potenzialmente, verranno contrastati o saranno il catalizzatore per politiche economiche e monetarie conseguenti che accelereranno gli aggiustamenti esattamente come hanno fatto negli Stati Uniti, dopo il 2008. Se poi faremmo veramente un Tarp europeo piuttosto che cambieremmo radicalmente il nostro bail in e la nostra capacità di regolamentazione del sistema bancario è da vedere, ma lì arriveremo. In particolare riguardo ai mercati noi siamo particolarmente preoccupati, l'abbiamo espresso anche in altre conferenze di Adam Smith, per quanto riguarda la sostenibilità dei modelli di business delle nostre istituzioni finanziarie in un mondo di tassi negativi: Tassi negativi sono qualcosa contro natura, ci hanno spiegato qui, ho il mio ex professore di macroeconomia davanti, mi spiegava che siccome i soldi si possono immagazzinare, il tasso negativo di fatto non dovrebbe esistere. In realtà esiste eccome! In particolare il mondo delle assicurazioni che hanno delle liability che in realtà hanno come boundary lo zero, hanno dei modelli di business che non sono sostenibili in un mondo di tassi negativi. Quindi in realtà è esattamente come stiamo vivendo oggi l'effetto opposto di quello che abbiamo vissuto a metà degli anni 80 con Folker, quando in qualche modo sparava i tassi sulla luna, vedeva cosa succedeva al sistema finanziario e poi quando il dollaro schizzava e le banche fallivano, rallentava la stretta monetaria, oggi stiamo testando l'opposto per capire dove andiamo.

E' chiaro che se salta Deutschebank in qualche modo la politica dei tassi negativi deve essere rivista. Perché di quello stiamo parlando. Per cui è chiaro che in tutto questo contesto i mercati non si sono dimenticati dei numeri veri. Il debito nominale non è mai sceso (non è mai sceso nella storia) e i debiti non si ripagano, si inflazionano, si cresce, diventano piccoli rispetto al reddito. Oggi il debito globale è di 400 trilioni di dollari, che è un numero che non si può nemmeno scrivere ed è chiaro che o noi troviamo il modo di crescere in termini reali e di crescere anche in termini nominali, se no andremo a default selettivi su 400 trilioni, che fanno sì che il mondo si avviti. Quando si parla del fatto che la Borsa è andata su perché finalmente il petrolio è andato giù, di questo stiamo parlando, perché noi riusciamo a crescere in termini nominali. Ma la decrescita felice in termini nominali non esiste quando c'è il debito e gli effetti dei default selettivi sono devastanti sul reddito globale. Questo è il primo punto.

In questo contesto il punto che mi sembrava opportuno ribadire, che ho accennato nel primo intervento, è che chiaramente nessuno, quanto meno nei mercati finanziari, pensa al manufacturing come fulcro dell'internazionalizzazione delle imprese. Ho citato Renzo Piano per parlare di servizi, ma chiaramente posso citare nel nostro settore signori italiani che hanno fatto le routine per il pricing dei derivati sul credito e che le vendono in tutto il mondo all'industria dell'hedge fund e questa cosa vale molto di più di qualsiasi fabbrica che noi possiamo pensare in termini di valore aggiunto generato e indotto che fa. E' chiaro che quando parlavo di gap culturale, mi riferivo anche a questa capacità di vedere la generazione di valore legata al valore intellettuale di ciò che si produce, non solo al fatto di produrlo e venderlo. Ed è chiaro che proprio il salto di cultura si può fare se c'è un salto di qualità nella corporate governance delle imprese che consente alle imprese di accedere ai mercati. Questo è un circolo vizioso o virtuoso per cui se non si aprono le imprese a una corporate governance di mercati, i mercati non ti finanzieranno mai. Noi non investiremmo mai un euro dei nostri trenta miliardi in imprese che non sono con certi standard di corporate governance. E' chiaro che l'apertura alla corporate governance avviene se c'è un salto culturale dal mondo che è centrato sull'imprenditore visionario o un mondo centrato su brand, talenti, soldi e relazioni e quindi che va al di là dell'idea di base che io sono autosufficiente. Quindi è proprio questo circolo virtuoso che noi dobbiamo innescare che ci consente di andare alla competitività a livello globale. Grazie.

Guido Gentili

Grazie del punto di vista e mi limito a registrare una divergenza tra De Nicola e Loser sul destino delle assicurazioni... in presenza di tassi negativi! Roberto Luongo, ICE.



Roberto Luongo

lo ritorno al tema dei mercati che sono stati citati più volte. Il tema dei mercati è molto delicato perché chiaramente in un momento così complesso i fattori di base, economico, sono naturalmente fondamentali per la valutazione. Purtroppo in questa fase entrano in gioco fattori di carattere politico, di geostrategie, di geoeconomia che purtroppo superano nettamente tutti quelli che sono gli aspetti, a mio avviso, dei fondamentali economici più o meno positivi che sono presenti a livello internazionale. Quindi le aspettative a livello planetario dei vari quadranti internazionali su cui operano le imprese italiane sono così complesse e così difficili da poter valutare che rendono, soprattutto per piccole e medie imprese italiane, perché è questo il tessuto di base della nostra economia e su cui noi dobbiamo fare riferimento ogni giorno, perché è chiaro, io non è che ho omesso di dire il ruolo e l'importanza del settore e dei servizi, il dott. Tondato diceva prima: qui non si è parlato del settore dei servizi. Chiaramente il settore dei servizi in Italia è ancora un settore, con le debite eccezioni, tra cui naturalmente Autogrill, uno dei principali, uno dei migliori nostri players a livello mondiale, è indubbiamente uno dei settori dove la nostra economia deve fare ancora di più. Tanti passi in avanti e soprattutto a livello internazionale. Però non bisogna disconoscere che ad oggi, per esempio, nella grande distribuzione organizzata mondiale, players italiani che giocano a livello mondiale, ad eccezione forse solo di Autogrill, non ce ne sono. Se noi consideriamo Auchan, Carrefour ecc. potremmo citarne tantissimi, sono delle cosiddette portaerei o piattaforme che le imprese di questi Paesi utilizzano... in Germania, sono piattaforme che vengono utilizzate per lanciare i prodotti di quei Paesi sui mercati mondiali. E noi questo non ce l'abbiamo. Non è che noi omettiamo perché non ci piacciono i servizi, ma perché questa è la realtà. E' chiaro che nel contempo, nell'altro piatto della bilancia, c'è da dire che l'Italia è la seconda manifattura d'Europa e il quarto, se non vado errato, come saldo attivo della bilancia commerciale del manifatturiero. Comunque bisogna fare una tara quando si parla di questi argomenti, è difficile dopo sposare delle linee, piacerebbe a tutti essere più Inglesi, che hanno il tema dei servizi, delle banche, delle assicurazioni ecc. purtroppo la realtà del nostro Paese, senza togliere il "purtroppo", grazie a Dio, la realtà del nostro Paese è un'economia fatta in un altro modo e quindi su quella noi ci dobbiamo basare. Questa interazione che c'è fra i mercati che purtroppo sono in grande difficoltà, io oggi sono stato al Micam e al Mipel, la maggior parte di queste imprese del settore calzaturiero, i pellettieri italiani, che sono piccole e medie imprese con i quali io ho parlato, ci sono Associazioni di categoria, è chiaro che se fossero oggi presenti a questo incontro ci guarderebbero probabilmente, iniziando da me naturalmente, con un occhio un po' particolare, perché per loro la domanda di fondo è: dove vado, dott. Luongo, se la Russia, per esempio tutti i Marchigiani non vanno più a esportare le calzature in Russia perché hanno dei grandi problemi? Nel bacino del Mediterraneo, dove noi esportavamo tantissimi sandali, diciamo così, in Egitto, è perché c'è quello che c'è oppure in Algeria, Marocco forse un po' meno, Libano, Israele ecc. Ecco, queste sono le domande a cui noi dobbiamo rispondere ed è difficile poter dire - scusi dott. De Nicola, perché l'ha fatto provocatoriamente, lo capisco - che i fondamentali in generale dell'economia mondiale sono positivi. Sono anche d'accordo, ma purtroppo questi imprenditori vogliono delle risposte a cui è difficile dare una risposta; scusate il gioco di parole, perché è complicato. Allora no dove ci dobbiamo andare ad attestare? Perché bisogna fare delle scelte! Per esempio oggi non viene mai citato, se non in senso negativo, il ruolo che svolge l'Unione Europea per le esportazioni italiane. Ci ricordiamo o meno che circa il 60% del nostro export ancora va nell'Unione Europea a 27, più l'Italia a 28. Quando io sento parlare in questi dibattiti: l'Unione Europea sembra quasi... è un mercato domestico, ormai la Germania, la Francia, mercati dati: Questo non è vero! Non è vero soprattutto per le piccole e micro imprese. Gli Stati Uniti stanno andando molto bene e continueranno a crescere. Quest'anno ci danno grandissime soddisfazioni. Oltre il 20-25% di crescita. Non è dovuto, come dicevamo prima, al tasso di cambio e l'ha detto benissimo il Prof. Barba Navaretti, non è dovuto al tasso di cambio, alla competitività dei nostri prodotti, delle nostre imprese. Quindi là hanno fatto grande innovazione. I mercati importanti... siamo tornati la settimana scorsa... due volte, più la visita di Rohani, per carità, anche qui, della visita di Rohani l'unica cosa che è uscita nel nostro Paese sono state le coperture fatte alle statue. Va benissimo, anche io sono contrario, è una cosa clamorosa che sia così, ma la domanda che mi pongo è: è possibile che invece in queste sedute a cui qualche volta ho partecipato anche io, si sono stipulati o comunque si sono avviati accordi per decine di miliardi di lire. La Sace qui



è testimone, perché erano presenti. E le missioni che abbiamo fatto a novembre, la settimana scorsa, abbiamo portato oltre 500 imprese italiane che hanno avviato... la dottoressa prima ha detto: ci sono richieste di affidamenti superiori a 8 miliardi. Tutto questo nel nostro Paese conta sempre pochissimo, perché conta la statua coperta perché fa effetto scenografico, riempie le prime pagine dei giornali, telegiornali ecc.

Alessandro De Nicola

Come direbbe il dott. Gentili: E' la stampa bellezza!

Roberto Luongo

Per carità, io mica contesto la stampa, è la visione che noi abbiamo delle cose internazionali. Questo mi dispiace del nostro Paese. Scusate, mi sono accalorato, ma è solo perché ho una passione per questo argomento, spero di non avervi annoiato.

Guido Gentili

Grazie. Andiamo a Roberta Marracino, Sace, dove andiamo... andiamo a scoprire le statue forse!

Roberta Marracino

Forse non basta. Forse, riprendendo un po' la sua domanda, credo che effettivamente assistiamo da un po' di anni a questa parte a un disallineamento tra quello che succede nell'economia reale e quello che succede nella finanza. Quindi forse questo ce lo dobbiamo dire con molta chiarezza e senza tanti timori. L'economia reale in questo momento, in tanti posti del mondo, anche con tutti i rischi che ho declinato prima, ha dei fondamentali che sono solidi e anche per quanto riguarda diversi Paesi europei, e l'Italia stessa, pur con delle criticità che conosciamo. La finanza è un'altra cosa. La finanza fino a un po' di anni fa doveva essere a supporto dell'economia reale, adesso credo che sia un po' a supporto di se stessa.

Sono un po' provocatoria, però vi do qualche elemento, nel momento in cui con un prezzo del petrolio sotto i 30 dollari al barile, i fondi sovrani vendono sottostanti, quindi asset per circa 400 miliardi negli ultimi due mesi, questo fa una differenza. Nel momento in cui in Cina qualche mese fa abbiamo avuto questi scossoni sulle Borse, dobbiamo sapere che in un anno la Borsa di Shanghai aveva guadagnato il 100% e c'erano tante aziende che avevano dei ratio di capitalizzazione sul fatturato superiori a 100 e che c'erano 6 mila miliardi di dollari investiti in hedge funds speculativi e in ATF speculativi. E dobbiamo anche sapere che normalmente ci sono delle prassi nel mercato mondiale, come quello del die break di azioni proprie molto diffuso negli Stati Uniti. Le aziende statunitensi quotate in Borsa destinano circa il 25% dei loro utili per ricomprarsi le azioni e sostenere il corso delle loro azioni. Questa è finanza, non è economia reale. Quindi se siamo consapevoli di questi fenomeni forse riusciamo un po' a distinguere l'una dall'altra cosa, altrimenti continuiamo ad affannarci a cercare delle spiegazioni.

Guido Gentili

Grazie. Concludiamo, prima delle domande, con Tondato, Autogrill che aveva messo della carne al fuoco e le risposte non sono mancate.

Gianmario Tondato

E' difficile dire come va a livello mondiale. Ci sono dei mercati che funzionano, altri che funzionano meno. Complessivamente io penso che la cosa più importante con cui dobbiamo cominciare a vivere è questa volatilità, il giorno le Borse salgono del 5, il giorno dopo scendono del 6 e viceversa. La volatilità è un qualcosa con cui dobbiamo convivere. Ormai c'è un cambiamento di rapidità, una razionalità anche che non è solo legata alla Borsa, ma è legata anche ai mercati in generale. Faccio un esempio. Parlavamo prima di Brasile. Io conosco poco il Brasile, ci sono stato per lavoro un po', c'è un nostro competitore, piccolo, in Brasile, che adesso vale un decimo di quello che valeva dodici mesi fa. Forse valeva troppo prima, forse vale troppo poco adesso. E' quotato in Borsa. Come diceva la Dr.ssa Marracino, poi alla fine il motore del lungo periodo è sot-



tostante, cioè la realtà, qual è il rapporto Ebitda, quanto margine fa, quanto cresce, cose normali su cui si valutano le aziende, si valuta l'economia. In generale penso che in questo contesto noi dobbiamo cominciare... si parla tanto di flessibilità, secondo me è una parola non dovremmo più usare, dobbiamo essere agili adesso. E' una cosa diversa. Bisogna essere pronti a cambiare abbastanza rapidamente e a cercare di trovare soluzioni che seguano questa volatilità. Quindi aziende che siano pronte a seguire la domanda quando c'è e a togliere costi quando non c'è domanda, pensando che poi ritornerà questa domanda. Questo è, secondo me, il tema centrale, Più l'agilità che la flessibilità in questo momento. Però io tendenzialmente sono ottimista, chi gira il mondo, io purtroppo devo dire, non ne posso più veramente, ma viaggio tantissimo, ma se uno va in Vietnam o in India, se uno è stato a Nuova Dehli venti anni fa, quindici anni fa, sei mesi fa, è una cosa incredibile. E' anche il lato bello della globalizzazione, lì c'era gente che moriva di fame e adesso campa, ha pure la macchina!

Se voi andate nelle grandi città vietnamite, la gente ha un benessere che due anni fa o tre anni fa era impensabile. Quindi sicuramente il mondo sta andando avanti in qualche modo. Ci sono grandi temi tipo l'inquinamento, tutte queste cose qua, però la gente vive mediamente meglio. Questo è un dato che non dobbiamo dimenticare. Quindi io sono ottimista. Dobbiamo solo avere il coraggio di andare su questi mercati, cercare di proporre qualcosa che sia innovativo e andarci con la forza che ci ha fatto crescere in Europa e negli Stati Uniti.

Guido Gentili

Grazie. Ci sono delle domande? Prego.

Filippo Cuneo

Mi occupo di investimenti in azienda. Volevo osservare a Ugo Loser che non necessariamente quando le aziende passano da 50 milioni di fatturato a 100 milioni di fatturato c'è un beneficio per il PIL italiano. E' un beneficio per l'azienda, ma certamente non conosco aziende che andrebbero a investire in Italia, vanno a investire in Romania, in India o da altre parti. Quindi c'è una distonia tra quello che è bene per l'azienda e quello che è bene per il Paese. Per quanto riguarda quello che è bene per il Paese, non vedo nessuna logica di investire in Italia, se per investire intendiamo fare degli investimenti green field. Certo, comprare aziende italiane efficienti, chi non si comprerebbe Loro piana o cose di questo genere? Una cosa è andare a mettere uno stabilimento a Taranto piuttosto che in Sicilia. Io credo che, appunto, le statistiche che vengono presentate dovrebbero essere ancora più granulari di quanto sono state presentate, perché quando parliamo di produttività dell'Italia... io conosco delle aziende produttivissime, cioè le aziende manifatturiere che sanno di cosa stanno parlando funzionano benissimo. Magari il padrone non vuole aumentare la scala perché altrimenti perderebbe il controllo, ma questa è un'altra faccenda. Ma quando mescoliamo la produttività delle aziende che esportano con quella di tutto il sistema anche aziende pubbliche e cose di questo genere esce fuori una produttività in calo. Quindi mi domando se uno dei grossi contributi che bisognerebbe dare è andare più nel dettaglio delle analisi, per cui non chiamiamole più esportazioni, giustamente perché l'esportazione nei confronti dell'Europa non è esportazione. Mi ricordo di avere incontrato Michele Ferrero negli anni 70, il quale diceva che il suo mercato domestico era l'Europa, quindi si rifiutava di chiamare esportazione una vendita da Alba in Germania. Invece le esportazioni negli Stati Uniti piuttosto che in Cina ecc. quella sì che è esportazione.

Un'ultima riflessione. Noi abbiamo tutti in testa dei modelli, siamo partiti con la vendita di... di Adam Smith che non consentivano, che non pensavano nemmeno che il costo del lavoro potesse essere zero. Oggi nei Paesi che hanno il 20% di disoccupazione il costo marginale del lavoro è zero. Quindi non c'è più differenza tra l'Inghilterra e il Portogallo se l'operaio gli costa zero. Ha un vantaggio competitivo chi riesce a mettere al lavoro l'operaio per 0,1. Chi invece lo assiste e permette che rimanga disoccupato ha uno svantaggio competitivo. Quindi mi domando se nel mondo di oggi, dove ci sono questi fenomeni importanti, dove il digitale costa zero... Quando mai uno ha pensato che un prodotto costasse zero? Questo cambia fundamentalmente la struttura e la vorrei vedere un po' più riflessa nelle statistiche e anche nei ragionamenti che poi vengono fatti.



Guido Gentili

Grazie. Vuole rispondere lei e Barba Navaretti proprio un flash?

Ugo Loser

Grazie del sollecito intellettuale. E' vero che non c'è necessariamente una correlazione tra dimensione dell'azienda e PIL, perché chiaramente molto del fatturato può scaricarsi in qualche modo come produzione in altri Paesi. E' anche vero che se non c'è crescita dimensionale, il PIL in qualche modo non cresce. Quindi è condizione necessaria, ma non sufficiente se volessimo guardare al linguaggio matematico.

Giorgio Barba Navaretti

Diciamo che effettivamente questo tema in che modo poi... cioè digitale, l'automazione, la nuova industria rientra in questo contesto di competitività e in che modo questo si concilia poi con un'economia fondata sul lavoro effettivamente è un tema fondamentale. Qui i temi sono molto diversi. Da un lato si pensa a un mondo dove alla fine forse non si lavorerà più, in qualche modo si vivrà di rendita se chi detiene il capitale sarà così generoso da distribuirlo agli altri a tassi negativi, oppure invece un mondo dove con le macchine, tutto sommato, continueranno a lavorare quegli uomini e quindi si creerà valore aggiunto insieme. Credo che non è ancora chiaro dove andremo a finire, ma certamente questo è il tema cruciale.

Paolo Ferrari

Buonasera. Alessandro mi scuserà, faccio due domande rapidissime. La prima per il Prof. Barba Navaretti, le esportazioni salgono, ma c'è anche un po' l'aiutino del calo delle importazioni, per cui poi abbiamo visto anche la competitività non è che sopporterebbero una salita così ottimistica, per cui alla fine della fiera non è la produttività totale dei fattori quello che conta è che si allaccia... cioè alla fine nel capitale umano il minimo comune denominatore... delle dinamiche che abbiamo discusso stasera, per cui financo all'emorragia di 80 mila... perché sono quelli che parlano le lingue, parlano l'inglese e che purtroppo se ne vanno, 80 mila all'anno possono sembrare marginali, su dieci anni diventano quasi un milione di persone delle migliori che se ne vanno. Per cui esportiamo, ma ahimè, quello che dovremmo trattenere. Per cui magari un commento al riguardo mi interesserebbe.

La seconda è per il dott. Tondato. Per la fase di internazionalizzazione di Autogrill chi era che deteneva il 51% dei meriti di aver lanciato la società in questa traiettoria? L'azionista o le banche dietro che hanno seguito e oggi le banche alle condizioni attuali un'Autogrill traslata nel tempo godrebbero di un supporto simile? Grazie.

Gianmario Tondato

Io volevo parlare prima dei talenti... Io non sono preoccupato dei talenti che se ne vanno, ma sono preoccupato che non attiriamo altri talenti. Il vero problema non è che i ragazzi vanno via, il problema è che se lei va alla Bocconi e va a vedere la qualità di studenti stranieri che arrivano o al Politecnico, ce ne sono pochi, troppo pochi. Ma sto parlando di Università supereccellenti! C'è un sistema che in qualche modo non attira gente, perché ben venga che i nostri ragazzi vadano all'estero, vadano a lavorare... Questo mi sembra un problema non importante. Il problema è attirare degli altri talenti, integrarli. Per esempio noi abbiamo adesso in Autogrill, qui a Milano abbiamo fatto un programma, ci sono 25 ragazzi di 22-23 anni, ci sono due italiani e di tutto il mondo, ma di tutto il mondo veramente! Ci sono coreani, indiani, inglesi. E li mettiamo nelle funzioni aziendali normali, quindi la direzione del personale e questo provoca dei grandi corti circuiti perché in un'azienda italiana hai uno che non parla italiano. Quindi tutta l'azienda si sta un po' adeguando a questi ragazzi. Non so quanti ne resteranno tra tre o quattro anni di questi; però provoca delle... Ecco, questa è un'altra cosa che ti puoi permettere se hai una grande azienda. Se hai una piccola azienda non puoi fare queste cose.

Poi guardi sull'internazionalizzazione... io sono arrivato dopo, quindi non saprei dirle, io penso che quando si fanno grandi cose, per ora, il merito va a tante persone. C'è un imprenditore che ha il coraggio di rischiare, c'è il management che fa le cose, perché poi alla fine in una dimen-



sione di questo tipo deve fare il management e poi c'è una cosa che è importante, che è l'esecuzione. Perché noi parliamo sempre di greenfield, alla fine nelle imprese la cosa importante è fare le cose ogni giorno, costruire il percorso, la ristrutturazione, l'organizzazione, l'integrazione la fai in due mesi, non la fai in anni e questa è una cosa che non viene mai sottovalutata abbastanza, cioè la forza del lavoro, quello che diceva Cuneo prima, la produttività è questo, è stare lì al pezzo ogni giorno e aspettare i risultati in due anni, avere anche la pazienza di... e questo in Italia molto spesso ci manca, avere la pazienza di dire arrivo tra due anni, in 18 mesi. Non arrivo in 18 giorni. Questo penso che sia un po' il segreto. Noi abbiamo avuto una chimica, per ora, di questi tre elementi...

Giorgio Barba Navaretti

Sul capitale umano poi quello che conta è il saldo netto, cioè il problema del saldo netto negativo. Questa è la verità e anche se le Università cercano di internazionalizzarsi molte volte poi noi abbiamo il mito di attrarre gli studenti dall'estero e poi arrivano degli studenti che francamente molto spesso sono molto peggio dei nostri perché non siamo competitivi, non sappiamo attrarre quelli bravi. La produttività è un elemento fondamentale che, secondo me, spiega la salita dell'export, è quella transizione/trasformazione di cui abbiamo parlato delle nostre imprese, che sicuramente è avvenuta in questi anni di crisi, però è anche vero che dall'altra c'è una componente del sistema produttivo che non ce l'ha fatta. Le importazioni sono diminuite perché è diminuita la domanda e sono calati i consumi, gli investimenti nazionali e quello che è successo per di più è che in una fase di calo della domanda i consumatori, impoverendosi, diventano più sensibili al prezzo e allora magari sostituiscono i prodotti nostri che sono più cari con dei prodotti più economici che sono i prodotti cinesi. Per questo diciamo l'impatto dell'evoluzione del mercato internazionale durante la crisi è stato particolarmente severo sul mercato interno, sul mercato domestico, proprio per la concorrenza delle importazioni. Quindi bisogna guardare un po' a questi due mondi...

Guido Gentili

Grazie, se non ci sono altre domande allora io chiuderei qui. Grazie per l'interesse...

Intervento

Io vorrei ringraziare veramente questo panel straordinario e devo dire che è una delle poche volte in cui il valore della conferenza è sicuramente superiore al buffet che noi offriamo.

Relatori



The Adam Smith Society

Guido Cammarano
Presidente, Arca SGR



Alessandro De Nicola
Presidente, Adam Smith Society



Roberto Luongo
Direttore, Agenzia ICE



Giorgio Barba Navaretti
*Ordinario di Economia Politica,
Università degli Studi di Milano*



Gianmario Tondato
*Amministratore Delegato,
Autogrill*



Roberta Marracino
*Direttore Area Studi e
Comunicazione, SACE*



Ugo Loser
*Amministratore Delegato,
Arca SGR*



MODERATORE
Guido Gentili
Editorialista, Il Sole 24 Ore





Photo Gallery



